



Unioncamere
Veneto



CONSIGLIO REGIONALE
DEL VENETO

I bilanci delle società di capitali del Veneto

Un'analisi delle performance economico-finanziarie
e della tassazione nel periodo 2006-2009

14

settembre 2011

Quaderni di ricerca

I “Quaderni di ricerca” già pubblicati

- 0/2003 Investimenti, ricerca e innovazione nel settore manifatturiero in Veneto. *Risultati dell'indagine 2002 sul campione delle imprese della “Giuria della congiuntura”,* giugno 2003.
- 1/2003 I sostegni all'imprenditoria femminile. *Analisi d'impatto della Legge n. 215/1992 e della Legge Regionale n. 1/2000,* ottobre 2003.
- 2/2004 Le PMI di subfornitura tecnica del Veneto. *Risultati dell'indagine 2003 dell'Osservatorio Subfornitura – Settori Tecnici,* aprile 2004.
- 3/2004 Investimenti e ciclo economico in Veneto. *Costruzione di indicatori di previsione e verifica della loro validità,* maggio 2004.
- 4/2004 L'artigianato veneto verso un mercato del lavoro più flessibile. *Evoluzione della struttura occupazionale nelle imprese artigiane 1999-2004,* novembre 2004.
- 5/2005 Il nuovo accordo di Basilea sul capitale delle banche. *Inquadramento metodologico e potenziali impatti sulle PMI in termini di assorbimento patrimoniale,* settembre 2005.
- 6/2006 Occupazione e professioni nel comparto turistico veneto. *Figure professionali e prospettive occupazionali nelle attività economiche e nei servizi per il turismo,* settembre 2006.
- 7/2006 I manager di distretto nel Veneto. *Attività e professionalità dei responsabili e degli attuatori dei patti di sviluppo distrettuale,* settembre 2006.
- 8/2007 I costi del “non federalismo”. *Un confronto tra Veneto, regioni italiane ed esperienze di decentramento in Europa,* maggio 2007.
- 9/2008 Spesa pubblica e federalismo. *Allocazione delle risorse umane e finanziarie ed efficienza delle Amministrazioni pubbliche,* marzo 2008.
- 10/2008 Federalismo e competitività. *Verso una riforma per lo sviluppo economico e sociale del Paese,* settembre 2008.
- 11/2009 Responsabilità e federalismo. *Numeri, spunti e riflessioni per accelerare l'attuazione del federalismo fiscale in Italia,* settembre 2009.
- 12/2009 Il Veneto letto attraverso i bilanci delle imprese. *Struttura, performance economico-finanziarie e tassazione delle società di capitali,* ottobre 2009.
- 13/2011 Federalismo, Sussidiarietà ed Evasione Fiscale. *Il ruolo dei governi regionali nel processo decisionale europeo tra partecipazione e responsabilità,* giugno 2011.
- 14/2011 I bilanci delle società di capitali del Veneto. *Un'analisi delle performance economico-finanziarie e della tassazione nel periodo 2006-2009,* settembre 2011.



Unioncamere
Veneto



CONSIGLIO REGIONALE
DEL VENETO

I bilanci delle società di capitali del Veneto

Un'analisi delle performance economico-finanziarie
e della tassazione nel periodo 2006-2009

settembre 2011

Presentazione

Con il presente Quaderno di ricerca, Unioncamere del Veneto, attraverso il Centro Studi, prosegue il percorso di monitoraggio e analisi dei bilanci aggregati, già avviato con il Quaderno n. 12 dal titolo “Il Veneto letto attraverso i bilanci delle imprese”.

Il rapporto non contiene soltanto un aggiornamento della situazione economico-finanziaria del sistema produttivo veneto, che può essere indagata soltanto attraverso l'analisi dei bilanci, ma include alcuni approfondimenti specifici. Il campo di osservazione è costituito dai bilanci di oltre 80.000 società di capitali della nostra regione, che vengono analizzati sia nel complesso, che per dimensione aziendale e per settore di attività.

Tra gli innumerevoli risultati che emergono dal rapporto, non disponibili per altra via, vorrei citarne due, a titolo di esempio, che appaiono estremamente significativi. Il primo riguarda il 2008 (al sorgere della crisi recessiva) anno in cui il sistema veneto ha registrato la migliore redditività globale rispetto alla media nazionale (ROE del 2,7% rispetto all'1,4%) e quella del capitale investito (3,3% contro il 2,5%). Il secondo riguarda il 2009 (in piena crisi), anno in cui la redditività globale e quella operativa si sono contratte maggiormente per il Veneto, attestandosi rispettivamente al -0,1 per cento (0,6% a livello nazionale) e al -2,0 per cento (1,8% per l'Italia).

La situazione economico-finanziaria per dimensione aziendale e per settore di attività è molto diversificata e si possono valutare per la prima volta anche le prestazioni di ciascun aggregato.

Come già fatto nel precedente Quaderno, la ricerca si chiude con un approfondimento, sempre sulla base dei bilanci aggregati, del carico fiscale delle società di capitali, che anche nel 2009 è risultato più elevato per il Veneto rispetto alla media italiana (e verosimilmente a quella della maggior parte degli altri Paesi europei). Ciò significa che proprio negli anni economici più difficili, la minore redditività è stata aggravata da una maggiore incidenza delle imposte, per la presenza congiunta di oneri indeducibili e dell'effetto IRAP che colpisce anche i costi di personale.

Vorrei infine sottolineare che si tratta del primo rapporto con i dati completi dell'esercizio 2009, reso possibile grazie al primo utilizzo del formato XBRL, il nuovo standard adottato dalle imprese per depositare il bilancio presso le Camere di Commercio. Si tratta quindi di uno studio che dimostra l'importanza di rendere disponibile - pressoché in tempo reale - ai professionisti e a tutti gli addetti ai lavori un patrimonio informativo ancora inesplorato.

Questo studio, progettato e completato sotto la mia presidenza, rappresenta quindi un tassello importante nell'attività di monitoraggio dei bilanci aziendali e consolida un filone di ricerca strategico per il Centro Studi di Unioncamere del Veneto, che si propone di diventare nei prossimi anni un punto di riferimento anche per l'analisi economico-aziendale a livello aggregato, con l'elaborazione di medie di settore e di serie storiche di volta in volta aggiornate.

Venezia, settembre 2011

Giuseppe Fedalto
Presidente Unioncamere del Veneto

Prefazione

Presento con piacere il Quaderno di ricerca, realizzato dal Centro Studi di Unioncamere del Veneto, dedicato all'analisi dei bilanci delle società di capitali della nostra regione: una fonte preziosa per capire che cosa sta succedendo alla nostra economia. La lettura analitica dei dati, differenziati anche per dimensione e settore aziendale, offre molti spunti. Mi limito ad alcune considerazioni, più direttamente collegate all'attività dell'assemblea legislativa regionale.

È finita l'epoca in cui crescevano tutti, i grandi e i piccoli, gli innovativi e i generici, i venditori finali e i subfornitori, grazie ad un territorio regionale che si configura come il contenitore di tutte le relazioni tra soggetti economici, capace di proiettarsi sui mercati internazionali distribuendo il valore sulle filiere territoriali. Il dato del 2009 evidenzia come la crisi economica abbia colpito di più il Veneto, perché un'economia così aperta e integrata a livello globale come la nostra risente in modo più intenso sia degli andamenti espansivi sia di quelli recessivi.

La parte più esposta di questo processo sono le imprese internazionalizzate, che, ricorrendo alle reti globali, recuperano competitività anche senza il territorio. Oggi non si cresce più tutti insieme, ma con differenti velocità. Alcuni, infatti, oltrepassano la soglia dell'eccellenza; altri, la maggioranza, faticano e rischiano di perdere ulteriore competitività.

La minore integrazione tra imprese internazionalizzate e territorio regionale è fonte di grande preoccupazione e deve essere contrastata da un'azione comune di istituzioni, imprese e lavoratori. Non è una sfida facile, perché la stretta creditizia e la morsa del debito pubblico costituiscono due ulteriori minacce recessive, soprattutto per quelle aziende che esportano, e che spesso coincidono con la parte più dinamica e innovativa del sistema.

Il nostro compito è di attivare politiche regionali che supportino la competitività del territorio a servizio delle imprese e che rappresentano i principali fattori del futuro sviluppo: governo del mercato del lavoro, formazione professionale, continua e alta, tecnologie per la comunicazione, infrastrutture di trasporto logistico e intermodale.

Dal punto di vista fiscale, i dati mostrano che la leva tributaria non premia i virtuosi e aggrava la perdita di redditività per chi sta andando male. È sempre più urgente, soprattutto se andiamo verso un periodo di rincaro del costo del credito, una fiscalità più vantaggiosa per imprese e lavoro e una presenza più fattiva anche delle strutture regionali, come Veneto Sviluppo, nel sostegno all'economia regionale.

Venezia, settembre 2011

Clodoaldo Ruffato
Presidente Consiglio regionale del Veneto

La ricerca è stata promossa e realizzata da Unioncamere del Veneto, con il contributo del Consiglio regionale del Veneto nell'ambito dell'*Osservatorio regionale sul federalismo e la finanza pubblica*.

La progettazione della ricerca, la sistematizzazione e l'analisi dei dati sono state curate da Renato Chahinian e Antonella Trevisanato del Centro Studi di Unioncamere del Veneto nell'ambito dell'attività di analisi sui bilanci delle società di capitali iscritte al Registro imprese delle Camere di Commercio del Veneto a partire dai dati messi a disposizione dalla banca dati *Bext* di Infocamere.

La redazione del presente rapporto è stata curata dal Centro Studi di Unioncamere del Veneto, con contributi di Antonella Trevisanato per i capitoli 1 e 5 e di Renato Chahinian per i restanti capitoli, ivi compreso il capitolo dedicato all'approfondimento sull'imposizione fiscale delle società di capitali.

Sommario

Introduzione	11
1. La situazione economico-finanziaria del Veneto al sorgere della crisi	13
1.1 Il conto economico	13
1.2 Lo stato patrimoniale	16
1.3 I principali indici di bilancio.....	18
2. Analisi dei bilanci per dimensione aziendale	21
2.1 La dimensione aziendale ed i risultati di bilancio.....	21
2.2 I risultati di bilancio: le classi dimensionali a confronto.....	22
2.3 La situazione economico-finanziaria per singola classe dimensionale.....	24
3. Analisi dei bilanci per settore economico.....	31
3.1 Una premessa	31
3.2 I risultati di bilancio: i settori economici a confronto	32
3.3 La situazione economico-finanziaria per singolo settore economico.....	34
4. Analisi dei principali comparti manifatturieri	50
4.1 I risultati di bilancio: i comparti manifatturieri a confronto.....	50
4.2 La situazione economico-finanziaria per singolo comparto manifatturiero.....	51
5. I riflessi della crisi sulla situazione economica-finanziaria delle imprese	61
5.1 Il conto economico	61
5.2 Lo stato patrimoniale	63
5.3 I principali indici di bilancio.....	64
6. L'imposizione fiscale nelle società di capitali del Veneto	66
6.1 Una premessa	66
6.2 L'imposizione fiscale nelle società di capitali del Veneto	67
6.3 Le principali caratteristiche delle imposte sui redditi societari.....	69
6.4 Alcune proposte di miglioramento dell'imposizione.....	70
Nota metodologica.....	74
Riferimenti bibliografici	76

Introduzione

Con la presente pubblicazione l'Unioncamere del Veneto prosegue il percorso di studi sull'analisi dei bilanci aggregati, già avviato con un precedente Quaderno di ricerca (n. 12 – *Il Veneto letto attraverso i bilanci delle imprese*) ed in alcuni capitoli della *Relazione sulla situazione economica del Veneto* di anni passati.

Non si tratta, tuttavia, soltanto di un aggiornamento della situazione economico-finanziaria del sistema produttivo veneto sulla base dei bilanci aggregati degli ultimi anni (dal 2006 al 2009), ma anche di approfondimenti specifici di alcuni aspetti, già introdotti nella precedente analisi e che ora vengono ulteriormente analizzati.

Come è già stato evidenziato nell'introduzione e nel primo capitolo di quella ricerca, gli utilizzi dei dati grezzi e delle elaborazioni possibili con i bilanci aggregati sono innumerevoli e servono per acquisire e sviluppare notevoli conoscenze a livello *micro*, *macro*, e *meso* di una qualsiasi economia, conoscenze che non si possono ottenere da altre fonti. Pertanto, dopo una prima panoramica sui principali utilizzi effettuata nel primo studio, nel quale già sono emersi risultati inediti e per lo più sconosciuti (ad esempio, circa la produttività, redditività e solidità patrimoniale delle nostre imprese), ora vengono approfonditi alcuni aspetti in merito alla situazione economico-finanziaria per dimensioni aziendali e per settori, nonché per i comparti di punta del sistema manifatturiero. Inoltre, si è ulteriormente esaminato il tema della tassazione delle società di capitali, pervenendo ad alcune conclusioni sui problemi sollevati da alcuni risultati già segnalati precedentemente e che ora possono trovare una spiegazione e motivi di superamento.

Naturalmente, esistono anche altri aspetti economici e finanziari evidenziabili con l'analisi dei bilanci aggregati, aspetti che ancora non sono stati toccati e che ci si prefigge di esaminare in futuro, quali, a titolo di esempio, gli *asset immateriali* del nostro sistema produttivo, oppure i *bilanci di distretto* (combinando opportunamente i due elementi settore/territorio). Ma pure altri sono ipotizzabili.

Comunque, non è stato trascurato l'aggiornamento della situazione globale del nostro sistema produttivo e tale aspetto non può essere considerato secondario nell'attuale periodo congiunturale della nostra economia. Infatti, è chiaro che il periodo analizzato (2006/2009) comprende: una dinamica in crescita dell'economia nel biennio 2006-2007, un andamento inizialmente favorevole nel 2008, ma con un capovolgimento della situazione negli ultimi mesi dell'anno allo scoppiare della crisi, e una palese stagnazione generale in tutto l'esercizio 2009. Quindi, anche nell'analisi e nell'esposizione dei risultati, si è tenuto conto di ciò, iniziando con la presentazione e l'esame strutturale dei dati relativi al periodo 2006/2008, quando l'andamento è stato complessivamente buono ed in questo modo si è potuto far emergere la situazione aziendale delle nostre imprese in un periodo di crescita, simile a quello che probabilmente tornerà ad affermarsi quando la ripresa si sarà consolidata. D'altra parte, per motivi di prudenza, è stata soprattutto analizzata la situazione del 2008, la quale può considerarsi emblematica di una struttura del nostro sistema produttivo, ancora complessivamente in crescita per quanto riguarda il volume di affari, ma già in contrazione sotto l'aspetto della produttività e redditività, con il conseguente aggravio di una maggiore incidenza della tassazione che è culminata nel 2009, come meglio si constaterà nell'ultimo capitolo. Lo stato di fatto evidenziato nel 2008 si ritiene comunque quello più probabilmente verificabile al consolidamento

della ripresa attuale, quando le nostre imprese avranno modo di poter espandersi nuovamente soprattutto nei mercati internazionali, ma avranno problemi sempre più assillanti di mantenere adeguati margini per la remunerazione dei fattori produttivi (lavoro e capitale), dato l'inasprimento della concorrenza mondiale ad opera dei Paesi emergenti che attualmente producono molto più di quanto consumano.

Un ultimo aspetto da rammentare (peraltro, già adeguatamente segnalato nella precedente ricerca) è sempre il fatto che tutti i risultati si riferiscono alla totalità delle società di capitali, obbligate al deposito del proprio bilancio presso il Registro delle imprese tenuto dalle Camere di commercio, ma non è possibile avere gli stessi dati per le società di persone e le imprese individuali. A tale proposito, si può comunque notare che:

- le dimensioni complessive delle società di capitali (per numero di addetti e di fatturato (e quindi pure di valore aggiunto)) sono superiori a quelle totali delle altre imprese;
- la forma giuridica solitamente non rappresenta un fattore di sostanziale diversificazione dell'andamento soprattutto economico delle imprese in generale;
- la numerosità complessiva delle società di capitali è ben superiore a quella del campionamento di imprese utilizzato per la stima del Pil dalla contabilità nazionale ufficiale.

Certamente, per una ancor più rappresentativa analisi delle grandezze oggetto di questa indagine, sarebbe utile a titolo integrativo anche una rilevazione campionaria sui principali dati di bilancio delle società di persone e delle imprese individuali, che attualmente non sono disponibili.

È infine da segnalare che i dati grezzi di bilancio aggregato sono stati ricavati dalla banca dati *Bext* di Infocamere, la società di informatica delle Camere di commercio. A tal proposito si rinvia alla nota metodologica per alcune precisazioni.

1. La situazione economico-finanziaria del Veneto al sorgere della crisi

Per illustrare la situazione economica-finanziaria delle società di capitali del Veneto negli anni immediatamente precedenti al sorgere della crisi economica è necessario iniziare da un'analisi delle principali voci del Conto economico e dello Stato patrimoniale e degli indicatori più importanti a partire dai risultati resi disponibili dai bilanci aggregati d'esercizio. Nel Conto Economico si evidenzia, attraverso il calcolo di successivi saldi contabili, la formazione del risultato d'esercizio; nello Stato Patrimoniale si contabilizzano, invece, dati di natura finanziaria (crediti e debiti) e di natura patrimoniale (attività e passività che formano il patrimonio d'azienda).

Come già accennato, questo studio è stato condotto utilizzando i bilanci disponibili nella banca dati Bext di Infocamere. Da tale archivio sono stati elaborati i bilanci d'esercizio depositati dalle società di capitali aventi sede legale in Veneto, relativi al periodo 2006-2008.

I dati contabili desunti dai bilanci sono stati rielaborati secondo i seguenti criteri:

- il Conto Economico è stato riclassificato secondo lo schema a valore aggiunto e valore della produzione; in questo modo è possibile evidenziare il contributo delle singole aree gestionali alla formazione del reddito d'impresa e la ricchezza prodotta dalle unità rilevate;
- lo Stato Patrimoniale è stato riclassificato secondo il criterio finanziario, distinguendo tra attività e passività con scadenza entro ed oltre i 12 mesi.

Il numero di bilanci considerati varia di anno in anno in quanto tiene conto dei flussi delle nati-mortalità delle imprese e dei trasferimenti in altra sede. Si tratta quindi di un universo aperto che permette di fotografare i cambiamenti e le trasformazioni del tessuto imprenditoriale nel corso del tempo.

1.1 Il conto economico

In questa analisi sono stati considerati i quattro aggregati principali: il fatturato netto, il valore aggiunto, il margine operativo netto e il risultato d'esercizio.

Per quanto riguarda il **fatturato netto** aggregato, si osserva che nel 2008 ha superato i 217 miliardi, con un incremento del +3,5 per cento rispetto al 2007. Anche rispetto al 2006 la dinamica dell'indicatore è risultata positiva, registrando una crescita del +6,7 per cento.

Tuttavia se analizziamo i valori medi emerge che il fatturato delle imprese venete nel 2008 si è attestato a 2.671 migliaia di euro, valore inferiore a quello registrato nel 2007 (2.682 migliaia di euro). La variazione del fatturato medio nel 2008 è risultata infatti negativa (-0,4%) e contraddice la crescita del +1,5 per cento registrata nel 2007.

Il confronto con la situazione generale del Paese mette in evidenza una performance migliore per le società venete rispetto alla media nazionale per tutto l'arco temporale considerato, con una differenza di fatturato per azienda, che rimane costante nei tre anni, di circa 250 mila euro.

Tabella 1.1 – Veneto.
 Conto economico aggregato
 delle società di capitale
 (valori assoluti in
 migliaia di euro).
 Anni 2006-2008

	2006		2007		2008	
Numero aziende	74.338		78.158		81.237	
Voce di bilancio	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
A.1 Ricavi vendite e prestazioni	196.352.734	100,0	209.580.967	100,0	217.005.924	100,0
a. Totale valore della produzione	205.867.183	104,8	219.736.876	104,8	227.002.839	104,6
B.6 Acquisti di materie	115.811.391	59,0	122.994.519	58,7	125.169.414	57,7
B.7 Servizi	43.357.341	22,1	45.755.447	21,8	48.275.874	22,2
B.8 Godimento di beni di terzi	6.171.887	3,1	6.727.227	3,2	7.345.225	3,4
B.11 Variazione rimanenze materie prime	-1.931.160	-1,0	-1.774.693	-0,8	-187.383	-0,1
b. Totale costi della produzione	196.884.629	100,3	209.068.033	99,8	218.490.079	100,7
Valore aggiunto	40.065.830	20,4	43.435.237	20,7	43.686.074	20,1
B.9 Costi per il Personale	24.363.205	12,4	25.888.706	12,4	27.827.090	12,8
Margine operativo lordo	15.702.625	8,0	17.546.531	8,4	15.858.984	7,3
B.10 Ammortamenti e svalutazioni	6.342.284	3,2	6.453.018	3,1	6.877.986	3,2
Margine operativo netto	9.360.341	4,8	11.093.513	5,3	8.980.997	4,1
C.15 Proventi da Partecipazioni	2.534.248	1,3	2.750.245	1,3	2.194.061	1,0
C.16 Altri Proventi Finanziari	809.699	0,4	1.033.653	0,5	1.221.194	0,6
Proventi finanziari	3.343.947	1,7	3.783.898	1,8	3.415.256	1,6
C.17 Interessi e altri Oneri finanziari	3.841.131	2,0	4.621.343	2,2	5.320.413	2,5
C.17 Bis Utile (Perdita) su cambi	-57.416	0,0	-115.973	-0,1	-91.986	0,0
Oneri finanziari	3.898.547	2,0	4.737.316	2,3	5.412.399	2,5
c. Totale prov. e oneri finanziari	-554.600	-0,3	-953.418	-0,5	-1.997.143	-0,9
d. Totale rettifiche att.finanz.	-641.774	-0,3	-896.079	-0,4	-1.707.625	-0,8
e. Totate prov./oneri straord.	3.844.564	2,0	699.284	0,3	1.166.612	0,5
Risultato prima delle imposte	11.628.469	5,9	9.519.459	4,5	5.974.508	2,8
Imposte sul reddito	4.617.668	2,4	4.711.700	2,2	3.734.353	1,7
Utile/perdita di esercizio	7.011.199	3,6	4.808.102	2,3	2.238.615	1,0

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bexcit

Con riferimento al secondo aggregato, il **valore aggiunto**, è interessante notare come abbia registrato una significativa flessione in termini d'incidenza sul fatturato tra il 2007 e il 2008, passando dal 20,7 al 20,1 per cento. Tale contrazione è ascrivibile principalmente all'incremento di circa un punto percentuale registrato dai costi di produzione (dal 99,8% del 2007 al 100,7% del 2008). Se si analizzano nel dettaglio le voci che compongono tale aggregato si evincono inoltre due fattori importanti tra loro contrastanti: la flessione degli acquisti di materie (da 58,7% a 57,7%) e il crollo delle rimanenze di magazzino (da -0,8 a -0,1%).

La dinamica del valore aggiunto è confermata anche se consideriamo il dato medio: nel 2008 l'indicatore si è attestato a 538 mila euro, segnando una diminuzione del 3,2 per cento su base annua che lo riporta al valore del 2006.

Nel confronto con il valore aggiunto medio nazionale, il risultato espresso dalle imprese italiane è inferiore al corrispondente veneto (488 mila contro 538 mila); tuttavia l'analisi dell'incidenza dell'indicatore sul fatturato è in linea con il dato veneto. Anche le imprese italiane hanno registrato nel 2008 una diminuzione dell'incidenza del valore aggiunto sul fatturato dal 20,7 al 20,2 per cento.

Dalla differenza tra il valore aggiunto e il costo del personale si ottiene il margine operativo lordo. Nel 2008 nelle società di capitali del Veneto tale indicatore ha evidenziato un risultato peggiore rispetto all'anno precedente (l'incidenza sul fatturato è passata dall'8,4 al 7,3%), determinato sia dalla diminuzione del valore aggiunto sia dall'aumento dei costi del personale.

Se consideriamo i dati medi osserviamo che il valore è diminuito da 225 a 195 mila, che in termini percentuali corrisponde ad un calo del -13 per cento. A livello nazionale il margine operativo lordo rappresenta il 7,4 per cento del fatturato aziendale, in linea con il dato veneto. Rispetto agli anni precedenti la diminuzione dell'indicatore è stata però meno accentuata (-7,9%), questo perché per le imprese

italiane la voce relativa al costo del lavoro si attestava su valori già alti sia nel 2006 sia nel 2007.

Tale situazione si modifica lievemente considerando il terzo aggregato: il **marginale operativo netto** del Veneto (4,1% del fatturato) è superiore a quello nazionale (3,9%), in quanto la voce ammortamenti e svalutazioni incide maggiormente per quest'ultimo in tutti e tre gli anni analizzati.

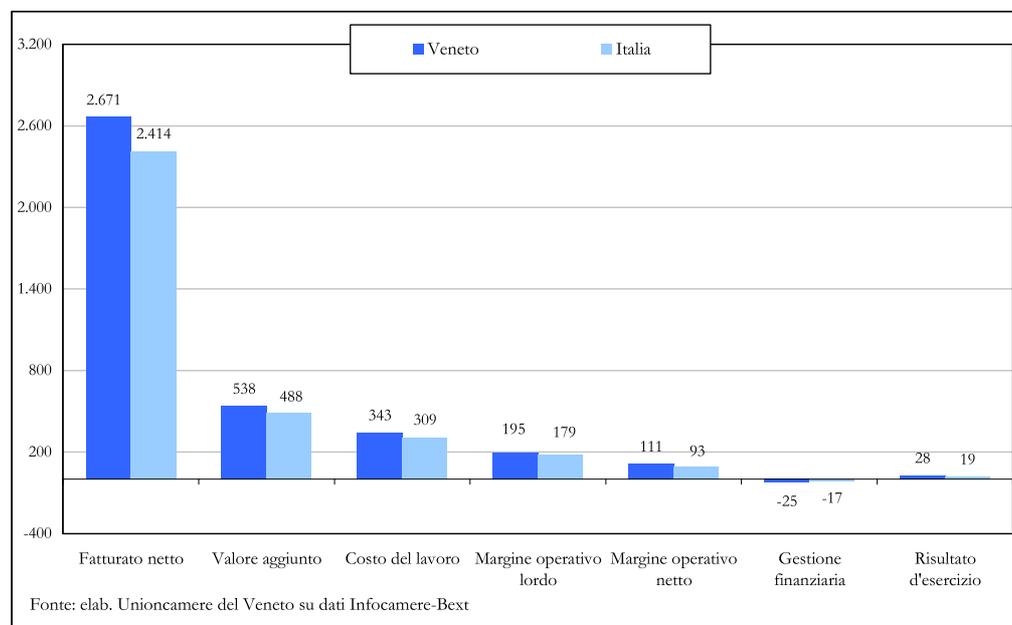


Grafico 1.1 – Italia e Veneto. Valori medi dei principali indicatori del conto economico (valori assoluti in migliaia di euro). Anno 2008

Infine, il quarto ed ultimo aggregato il **risultato d'esercizio** mostra nel 2008 un valore molto più basso rispetto ai due anni precedenti e questo è dovuto ad una gestione finanziaria più costosa: il saldo tra proventi e oneri finanziari nel 2008 è risultato in media pari a -25 mila, a fronte dei -7 mila del 2006 e -12 mila del 2007. È da evidenziare tuttavia come già dal 2006 al 2007 la voce relativa al risultato prima delle imposte avesse perso 1,4 punti percentuali. Tale dato in realtà nasconde una situazione anomala nella gestione straordinaria del 2006 che ha aumentato sensibilmente il valore aggregato dell'utile d'esercizio.

Il confronto con la media nazionale evidenzia una gestione finanziaria peggiore per le imprese venete rispetto a quelle italiane in tutti e tre gli anni considerati. Una spiegazione di questo può essere rintracciata nel tessuto imprenditoriale regionale, caratterizzato principalmente da imprese di piccola e media dimensione, per le quali l'accesso al credito è più oneroso, ma può pure dipendere da un maggiore ricorso al credito bancario delle imprese venete e/o dalla detenzione maggiore di attività finanziarie da parte delle imprese nazionali. Per quanto riguarda l'incidenza delle imposte sul reddito lordo, questa ha evidenziato un incremento progressivo, attestandosi al 40, al 50 e al 60 per cento rispettivamente nel 2006, 2007 e 2008. La crescita della tassazione ha eroso naturalmente il risultato netto di esercizio che nei bilanci aggregati si è attestato nel 2008 all'1 per cento sul fatturato (0,8% a livello nazionale). Tale problematica sarà analizzata in modo approfondito nel capitolo 6 della presente pubblicazione dedicato all'imposizione fiscale nelle società di capitali del Veneto.

I risultati dei bilanci delle società di capitali hanno quindi evidenziato come già a fine 2008 la crisi economica internazionale avesse gravato sulla redditività e sulla gestione finanziaria delle imprese.

1.2 Lo stato patrimoniale

Nell'analisi dello stato patrimoniale delle società di capitali occorre tener presente che nel 2008 è stato istituito il decreto legge 185/2008¹ che prevedeva una rivalutazione degli immobili aziendali. Tale normativa potrebbe spiegare l'incremento registrato dalle immobilizzazioni materiali e dal capitale proprio tra il 2007 e il 2008.

In particolare le immobilizzazioni materiali si sono attestate in Veneto nel 2008 attorno ai 70 miliardi di euro, in crescita del +38,8 per cento rispetto all'anno precedente. In Italia tale aggregato ha evidenziato un aumento meno marcato (+29,1%). Nonostante ciò i dati dello stato patrimoniale nel periodo 2006-2008 hanno mostrato per la regione un modello peculiare rispetto alla media nazionale.

In tutti e tre gli anni considerati, circa il 60 per cento dell'**attivo** era composto da liquidità corrente mentre il rimanente 40 per cento da immobilizzazioni; in Italia tali valori sono rispettivamente pari al 50 per cento; ciò è coerente con la caratteristica più accentuata della struttura imprenditoriale veneta, ossia la marcata elasticità strutturale e produttiva che favorisce una pronta reattività ai cambiamenti del mercato.

Anche l'attivo circolante ha evidenziato una crescita sia a livello regionale (+6,4%) sia a livello nazionale (+4,4%). Nel complesso l'attivo delle società venete nel 2008 è cresciuto del 7,4 per cento rispetto al 2007, a fronte del +4,4 per cento registrato nella media nazionale.

Per quanto riguarda le **passività**, in Veneto, nel 2008 le fonti di terzi rappresentano il 69 per cento del totale (il 47% sono passività correnti), mentre il patrimonio netto è il restante 31 per cento. La media italiana evidenzia un valore superiore per il patrimonio netto (36%), inferiore per le passività correnti (40%), mentre è in linea per le passività consolidate (22%). Rispetto ai valori del 2007 si osserva un incremento del patrimonio netto (+22,4% in Veneto, +14,1% in Italia), legato probabilmente alla legge di rivalutazione degli immobili, delle passività consolidate (+11,5% in Veneto, +5,4% in Italia) e delle passività correnti (+5,8%, +1,8%).

Due le conclusioni che si possono trarre sulla base di quanto appena detto:

- visto che l'attivo immobilizzato ha mostrato una tendenza positiva, anche le fonti di finanziamento a lungo termine seguono tendenzialmente lo stesso andamento;
- il maggior ricorso a capitale di terzi potrebbe spiegare la maggior incidenza dei costi finanziari delle aziende venete rispetto al dato medio nazionale.

¹ La norma di cui all'art. 15, commi 16-23, D.L. 29 novembre 2008, n. 185 (recante misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione ed impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale) ha riformato la disciplina dettata in materia di rivalutazione dei beni di impresa.

L'iniziativa dovrebbe consentire il consolidamento economico dell'azienda, in una congiuntura, qual è quella attuale, particolarmente sfavorevole, senza imporre interventi troppo pesanti sul capitale, sia per assicurare alla stessa un miglior accesso al mercato del credito, sia per fronteggiare con minore difficoltà eventuali perdite di esercizio accumulate.

	2006		2007		2008	
Voce di bilancio	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero aziende	74.338		78.158		81.237	
Attivo						
a. Crediti verso soci (al netto versamenti richiamati entro l'anno)	262.764	0,1	215.042	0,1	353.461	0,1
B.I. Totale Immobilizzazioni Immateriali	8.110.245	3,5	8.094.910	3,3	8.803.351	3,2
B.II. Totale Immobilizzazioni Materiali	47.250.636	20,2	50.238.991	20,6	69.746.718	25,6
B.III. Totale Immobilizzazioni Finanziarie	37.150.736	15,9	37.456.327	15,3	36.091.274	13,2
b. Totale immobilizzazioni	92.511.875	39,6	95.790.034	39,2	114.641.342	42,0
C.I. Totale Rimanenze	51.288.281	22,0	54.579.887	22,3	60.885.634	22,3
C.II.a Totale Crediti entro e.s.	71.431.125	30,6	74.819.126	30,6	76.354.846	28,0
C.II.b Totale Crediti oltre e.s.	2.707.595	1,2	3.070.278	1,3	3.337.035	1,2
C.III. Totale attività Finanziarie	2.396.057	1,0	2.143.632	0,9	2.235.119	0,8
C.IV. Disponibilità liquide	10.761.250	4,6	11.516.073	4,7	12.523.793	4,6
c. Attivo circolante	138.365.142	59,3	145.937.099	59,7	155.336.427	56,9
d. Ratei risconti	2.352.343	1,0	2.417.750	1,0	2.614.242	1,0
Totale attivo	233.524.641	100,0	244.399.666	100,0	272.962.200	100,0
Passivo						
A.I. Capitale sociale	19.979.626	8,6	20.418.133	8,4	21.230.767	7,8
Riserve	38.970.161	16,7	43.692.222	17,9	61.007.525	22,4
a. Totale patrimonio netto	67.117.593	28,7	70.003.713	28,6	85.657.650	31,4
Capitale proprio	60.078.811	25,7	65.193.518	26,7	83.419.035	30,6
b. Totale fondi rischi	3.221.136	1,4	3.163.122	1,3	4.249.859	1,6
c. Trattamento di fine rapporto	6.004.780	2,6	5.796.833	2,4	5.861.039	2,1
d.a Totale debiti entro e.s.	115.918.558	49,6	121.398.936	49,7	128.441.347	47,1
d.b Totale debiti oltre e.s.	38.331.380	16,4	40.983.348	16,8	45.680.433	16,7
e. Ratei e risconti	2.603.155	1,1	2.833.721	1,2	3.071.873	1,1
Errori originali (*)	328.039	0,1	219.995	0,1	0	0,0
Totale passivo*	233.524.641	100,0	244.399.666	100,0	272.962.200	100,0

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bext

Tabella 1.2 – Veneto.
Stato patrimoniale
aggregato delle società di
capitale (valori assoluti in
migliaia di euro).
Anni 2006-2008

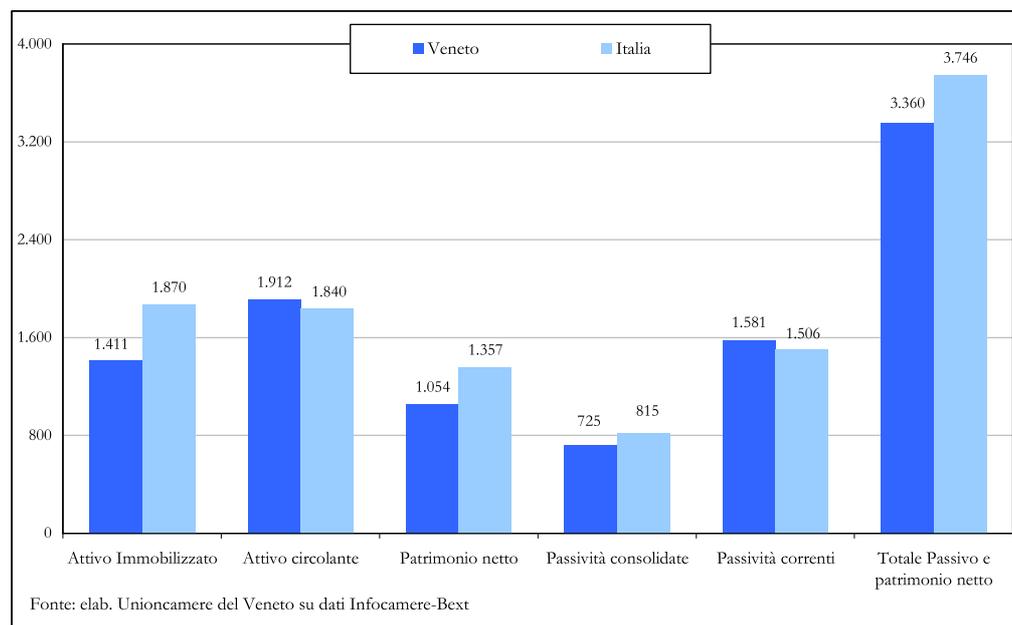


Grafico 1.2 –Italia e Veneto.
Valori medi dei principali
indicatori dello stato
patrimoniale (valori assoluti
in migliaia di euro).
Anno 2008

Tabella 1.3 – Italia e Veneto. Indici di sviluppo delle società di capitale (var. % su anno prec.). Anno 2008

	Veneto	Italia
Fatturato totale	3,5	4,9
Fatturato medio	-0,4	0,1
Valore aggiunto totale	0,6	2,6
Valore aggiunto medio	-3,2	-2,1
Attivo totale	11,7	8,7
Attivo medio	7,4	3,7
Patrimonio netto totale	22,4	14,1
Patrimonio netto medio	17,7	8,9

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Besxt

1.3 I principali indici di bilancio

Per cogliere più nel dettaglio le condizioni economiche-finanziarie delle società venete sono stati analizzati alcuni dei principali **indicatori di solvibilità** lungo due aspetti: quello della solidità e della liquidità.

Gli indici di solidità consentono di valutare la capacità dell'impresa di mantenere un corretto rapporto tra le fonti finanziarie e gli investimenti e, quindi, di tenere sotto controllo il rischio finanziario. In questa analisi sono stati presi in considerazione:

- **l'indice di indebitamento** (o debt-equity), calcolato rapportando il patrimonio netto al totale dei debiti, considerati al netto dei fondi;
- **l'indice di auto copertura del capitale fisso**, pari al rapporto tra il patrimonio netto e le immobilizzazioni.

Gli indici di liquidità consentono invece di verificare l'esistenza di condizioni di equilibrio finanziario nel breve periodo, fornendo una misura della capacità dell'impresa di coprire le passività a breve con i flussi di cassa generati dalla sua gestione, evitando il ricorso all'indebitamento. Gli indici analizzati sono:

- **l'indice di liquidità/tesoreria** ottenuto come rapporto tra le attività a breve, considerate al netto delle rimanenze, e le passività a breve.
- **l'indice di disponibilità** pari al rapporto tra le attività a breve, comprese le rimanenze, e le passività a breve.

Nel periodo considerato l'indice di indebitamento delle società di capitali venete ha registrato valori inferiori alla media nazionale. Nel 2008 il valore è risultato pari al 48,3 per cento (63,7% in Italia), dimostrando un livello di patrimonializzazione inferiore nonostante il significativo aumento rispetto ai valori del 2006 e 2007 (rispettivamente pari al 42,8% e 42,4%).

Anche l'indice di autocopertura del capitale fisso ha mostrato una discreta solidità delle imprese venete, attestandosi su valori superiori al 70 per cento.

L'indice di liquidità corrente si è attestato per Veneto e Italia all'1,2 ed in tutto il periodo in esame ha assunto valori simili con una diversità massima di 0,02 punti nel 2006. Ovviamente, il fatto che sia stata rispettata la condizione minima (valore maggiore dell'unità) non fornisce indicazioni puntuali. Per capire la bontà del dato si deve necessariamente ricorrere al secondo indice, l'indice della liquidità immediata, che ha evidenziato un dato peggiore per la nostra regione (0,69) rispetto all'Italia (0,74). Tale risultato denota una situazione finanziaria poco equilibrata: infatti, in caso di ottima correlazione fonti/impieghi, dovrebbe assumere un valore all'incirca uguale a 1; se tale indice è in effetti intorno a 1

significa che le attività ad elevato grado di liquidabilità permettono di far fronte agli impieghi a breve, evidenziando la presenza di una situazione finanziaria equilibrata.

	2006	2007	2008
Indice di indebitamento			
Veneto	42,8	42,4	48,3
Italia	55,9	57,3	63,7
Indice di autocopertura del capitale fisso			
Veneto	72,6	73,1	74,7
Italia	75,9	72,1	72,6
Indice di disponibilità			
Veneto	1,19	1,20	1,21
Italia	1,21	1,19	1,22
Indice di liquidità/tesoreria			
Veneto	0,71	0,71	0,69
Italia	0,76	0,73	0,74

Tabella 1.4 – Italia e Veneto. Indici di solidità e liquidità nelle società di capitale. Anni 2006-2008

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bext

Le differenze tra il Veneto e il dato nazionale possono essere legate, da un lato ad una minore capitalizzazione delle imprese venete in cui è predominante il fattore lavoro, dall'altro ad una minore presenza di fondi liquidi dovuta ad una sensibile propensione all'investimento.

La redditività è stata analizzata utilizzando gli usuali indicatori:

- il **ROE** esprime la redditività complessiva dei mezzi propri ed è calcolato come rapporto percentuale tra utile d'esercizio e patrimonio netto (depurato dall'utile in formazione). È la classica misura di performance per l'imprenditore e/o l'azionista;
- il **ROA** indica la redditività dei mezzi investiti in azienda e si ottiene come rapporto percentuale tra margine operativo netto e totale attivo tangibile. Misura la performance degli investimenti (propri o di terzi) nell'attività caratteristica.
- Il **ROS** misura la redditività operativa (derivante cioè dalla gestione caratteristica dell'impresa) delle vendite ed è costituito dal rapporto tra l'utile operativo e il fatturato.

La redditività delle imprese venete ha iniziato a risentire degli effetti della crisi economica già nel 2008. Il ROE, che nel 2006 e 2007 si era attestato su valori decisamente positivi (rispettivamente 11,7% e 7,4%) e superiori alla media nazionale (4,6% e 4%), nel 2008 ha registrato una perdita di quasi 5 punti percentuali rispetto all'anno precedente e di ben 9 punti percentuali rispetto a due anni prima. Vale inoltre la pena sottolineare come tale indicatore abbia evidenziato una maggiore variabilità a livello regionale rispetto al dato italiano.

L'andamento del ROA, invece, è molto più lineare. A livello regionale oscilla tra il 3,3 ed il 4,5 per cento, con valori superiori alla media italiana in tutti gli anni oggetto di analisi di circa un punto percentuale. Ciò significa che, pur essendo minori i mezzi finanziari a disposizione rispetto alla media italiana (infatti il totale passivo e patrimonio netto delle società di capitali venete è mediamente più basso del corrispondente dato nazionale) questi, evidentemente, vengono utilizzati in modo più efficiente dagli imprenditori locali.

Il calo della redditività delle società di capitali venete è ascrivibile ad una

contrazione dei margini sulle vendite. Nel periodo considerato il ROS ha evidenziato una contrazione, attestandosi nel 2008 al +7,3 per cento (era rispettivamente +8% e +8,4% nel 2006 e 2007). La diminuzione dell'indicatore è stata più marcata per le imprese regionali rispetto alla media nazionale, che nel 2008 è risultata pari al +7,4 dall'8,1 per cento dell'anno precedente.

Tale risultato sembra prevalentemente da imputarsi ad una maggiore incidenza del costo del lavoro, dato che il valore aggiunto non ha subito contrazioni nel triennio. Nel 2008 il costo del lavoro ha eroso circa il 64 per cento del valore aggiunto.

Tabella 1.5 – Italia e Veneto. Indici di redditività nelle società di capitali. Anni 2006-2008

	2006	2007	2008
ROE (Redditività globale)			
Veneto	11,7	7,4	2,7
Italia	4,6	4,0	1,4
ROA (Redditività del capitale investito)			
Veneto	4,0	4,5	3,3
Italia	3,0	3,1	2,5
ROS (Redditività delle vendite)			
Veneto	8,0	8,4	7,3
Italia	7,7	8,1	7,4

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

2. Analisi dei bilanci per dimensione aziendale

2.1 La dimensione aziendale ed i risultati di bilancio

Come è ovvio, la situazione complessiva delle società di capitali nel Veneto deriva da un'aggregazione di tante situazioni particolari molto diverse e gli indicatori relativi non sono altro che la media di tanti rapporti riferiti a singole imprese. Per approfondire l'analisi, si possono ricercare le situazioni di particolari segmenti dell'universo considerato, in particolare si possono valutare i risultati delle società in esame attraverso raggruppamenti per **classi dimensionali** e per **attività settoriali**.

Iniziando dai primi, è nota la disputa tra gli economisti se la dimensione aziendale sia o meno fattore di **performance**. Per alcuni, infatti, soltanto con la crescita delle dimensioni aziendali si possono introdurre quelle conoscenze e mezzi indispensabili per assumere decisioni ottimali che direttamente accrescono i risultati conseguiti. Per altri, la piccola impresa, ovviamente con buone capacità gestionali, è in grado di specializzarsi in nicchie particolari di innovazione e di produzione che non richiedono ampie risorse e, d'altro canto, può continuare ad avvantaggiarsi della flessibilità per adeguarsi prontamente ad ogni mutamento delle tendenze della produzione e del mercato.

Ovviamente, i diversificati casi in cui la realtà si manifesta possono dare ragione all'una o all'altra tesi; in questa sede, si tenterà di presentare un quadro consuntivo di quanto è accaduto per le società di capitali venete nei principali gruppi dimensionali.

A tale proposito, è importante rifarsi alla suddivisione dimensionale riconosciuta dall'UE ai fini dell'erogazione degli aiuti di Stato². Se, infatti, l'Unione europea ha previsto una certa diversificazione di aiuti a seconda di particolari dimensioni, ciò significa che le stesse sono state ritenute rilevanti per una diversificazione dei bisogni di cui necessitano le relative imprese per competere alla pari nell'ambito di una obiettiva concorrenza del mercato comunitario.

La classificazione comunitaria per dimensione comprende i seguenti gruppi di imprese:

- **microimprese**, che occupano meno di 10 persone e realizzano un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori ai 2 milioni di euro³;
- **piccole imprese**, con occupati inferiori a 50 persone e fatturato annuo o totale di bilancio non superiori a 10 milioni di euro;
- **medie imprese**, con occupati inferiori a 250 persone, fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro e totale di bilancio non superiore a 43 milioni di euro;
- **grandi imprese**, per esclusione, che presentano parametri superiori a quelli delle medie imprese.

I parametri predetti, secondo la normativa comunitaria, si applicano soltanto se l'impresa è **autonoma**, ossia se non è né associata (cioè con partecipazioni inferiori al 25% del capitale), né tantomeno collegata (cioè non subisce l'influenza

² Raccomandazione della Commissione Europea n. 2003/361/CE del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle micro imprese, piccole e medie imprese, pubblicata in G.U. L 124 del 20 maggio 2003.

³ Le persone occupate sono calcolate in unità lavorative annuali (U.L.A.), il fatturato viene rilevato al netto dell'IVA (e quindi corrisponde ai ricavi del conto economico) ed il totale di bilancio è parametrato al patrimonio totale.

dominante di altra impresa). Altrimenti, nel calcolo devono essere considerate anche parte o tutte delle imprese che hanno tali legami.

Nell'analisi che qui interessa non si possono conoscere le partecipazioni aziendali, né si dispone di funzioni informatiche che possano aggregare le imprese accoppiando più requisiti (es.: occupati e fatturato, oppure occupati e totale di bilancio) e pertanto non rimane che l'unica alternativa di ricorrere ad un solo parametro che, per semplicità, viene scelto quello degli occupati. In questo modo è chiaro che molte imprese di minori dimensioni in realtà dovrebbero essere considerate più grandi per il fenomeno delle partecipazioni⁴, mentre anche altre imprese possono avere certamente un parametro inferiore alla soglia fissata e l'altro superiore, venendo così a far parte del gruppo di dimensioni maggiori, secondo la norma. Tuttavia, tali casi si riscontrano prevalentemente nelle fasce dimensionali a cavallo tra due gruppi, mentre per il numero di occupati situato nelle posizioni centrali del gruppo di riferimento, raramente avviene che il parametro del fatturato o del bilancio ecceda la soglia del gruppo medesimo. Pertanto, il raggruppamento per numero di occupati può approssimare significativamente le entità dimensionali e le loro caratteristiche di bilancio.

2.2 I risultati di bilancio: le classi dimensionali a confronto

Innanzitutto, è opportuno individuare per le diverse voci di bilancio quali sono i gruppi che presentano le **performance** migliori, in modo da valutare le dimensioni che si distinguono meglio nella gestione delle diverse operazioni aziendali.

Prima di passare a questo esame, però, è utile confrontare la numerosità dei quattro gruppi dimensionali. Come risulta dalle tabelle del presente capitolo, la numerosità delle microimprese (anche se in forma di società di capitali) è largamente superiore a quella degli altri gruppi, che si assottigliano in misura vistosa al crescere delle dimensioni fino al punto che le grandi società sono appena lo 0,5 per cento delle micro.

Se in linea generale ciò è comprensibile ed avviene anche nelle altre regioni ed in altri Paesi, l'intensità molto spinta del fenomeno regionale può determinare problemi rilevanti sulla capacità del sistema produttivo complessivo di possedere un congruo numero di imprese di elevata dimensione in grado di soddisfare le richieste di consumi ampi ed evoluti della popolazione locale, beni che non sono producibili con la piccola dimensione. Certamente, tali produzioni possono essere offerte anche da grandi imprese esterne alla regione, ma a volte a condizioni ed in misura non sufficientemente adeguata.

Comunque, iniziando dalle principali voci dello **Stato patrimoniale** dei diversi raggruppamenti relativamente agli anni 2007 e 2008, si può constatare all'attivo che nel Veneto (v. tabelle da 2.1 a 2.8):

- prevalgono in valore assoluto le attività delle microimprese, anche se la differenza della loro numerosità viene drasticamente ridotta negli importi di ciascuna voce;

⁴ Anche l'eventuale conoscenza delle partecipazioni aziendali darebbe comunque luogo a risultati parziali, perché, soprattutto nelle PMI, le partecipazioni in altre imprese sono detenute da azionisti persone fisiche, che non rientrano nell'ambito della rilevazione. Con specifiche indagini sui dati del Registro imprese è comunque possibile tener conto anche di questi gruppi di fatto.

- ma, all'interno dell'attivo, il capitale circolante è proporzionalmente maggiore negli altri gruppi dimensionali (70,2% nelle medie imprese, 65,8% nelle piccole e 58,8% nelle grandi);
- corrispondentemente, le immobilizzazioni sono percentualmente più rilevanti proprio nelle microimprese;
- trascurabili nel complesso appaiono le voci dei crediti verso soci e dei ratei e risconti.

Queste scarse constatazioni mettono già in evidenza l'errore di un luogo comune molto diffuso, cioè che le piccole e piccolissime imprese siano scarsamente immobilizzate, contrariamente a quanto avviene nella grande ed in parte nella media impresa. Come è emerso, invece, la microimpresa è la più immobilizzata e se le grandi società possiedono comunque una discreta quota di immobilizzazioni, sono le medie ad avere il rapporto più basso in questo campo.

Evidentemente le microimprese, con impianti modesti, presentano un valore delle attività aziendali minimo e quindi l'immobilizzo sufficiente per operare è proporzionalmente maggiore. Nelle medie imprese, invece, probabilmente è decisivo il fatto che la loro strategia di crescita è meno legata al progresso tecnologico, quanto all'innovazione organizzativa e di mercato.

Esaminando le principali voci del passivo degli stessi gruppi di società, si osserva che⁵:

- i valori assoluti sono sempre più elevati nelle microimprese, tranne che per le voci minori (fondi rischi, TFR (trattamento di fine rapporto), ratei e risconti);
- il patrimonio netto ed i debiti oltre l'esercizio (generalmente definiti a medio - lungo termine⁶) sono percentualmente superiori nelle microimprese;
- i debiti entro l'esercizio (a breve) sono invece maggiormente presenti nelle medie società (56,3%), seguite dalle piccole (54,1%) e dalle grandi (50,4%);
- pur nei loro importi modesti proporzionalmente, i fondi rischi, il TFR ed i ratei e risconti passivi prevalgono nelle grandi imprese.

Anche in questo campo viene sfatato il mito di una impresa minore sottocapitalizzata ed assillata dal debito a breve. I dati dimostrano invece che le microimprese hanno un capitale proprio adeguato (35,4%) e pure un debito a medio - lungo termine non trascurabile (25,8%). Tale situazione forse è subita, per il fatto che nella impresa piccolissima esistono poche fonti alternative e tra queste lo stesso credito bancario viene erogato con molta più attenzione ai beneficiari di minore dimensione. Rimane però il fatto che le imprese di questo gruppo presentano migliore solidità patrimoniale e finanziaria.

Il confronto del **Conto economico** di ciascun gruppo evidenzia che:

- il valore assoluto della produzione delle microimprese è il più basso, nonostante l'attivo o capitale investito sia il più elevato; mentre il massimo valore è prodotto dalle piccole imprese, seguita dalle medie;
- il valore aggiunto ottenuto dal valore della produzione segue rigidamente le dimensioni aziendali: si va dal 21,7 per cento conseguito dalla grande impresa al 14,6 per cento dalla microimpresa;

⁵ Nella maggior parte delle tabelle riportate anche in seguito, al passivo dello Stato patrimoniale figura una voce di importi assai modesti, definita "Errori originali". Tale voce non viene interpretata perché esclusivamente destinata a bilanciare l'attivo con il passivo, sia per arrotondamenti, sia perché nei bilanci originali depositati a volte non è presente la quadratura dei conti, sia infine per eventuali errori nell'elaborazione automatica degli originali stessi.

⁶ Convenzionalmente si considera credito di medio termine quello oltre i 18 mesi, ma nelle analisi di bilancio è più significativo ripartire i debiti e crediti in relazione alla scadenza superiore od inferiore all'anno.

- la peggiore situazione economica del 2008 rispetto all'anno precedente ha salvato soltanto i redditi netti della grande società e di quella micro, mentre sono divenuti irrisori i margini delle piccole e delle medie imprese;
- le imposte, come è scontato e di cui si parlerà nell'apposito capitolo, hanno inciso di più proprio sui redditi lordi più bassi delle società piccole e medie, aggravandone la redditività netta.

Da queste sintetiche notazioni si può considerare che la microimpresa, pur essendo meglio patrimonializzata non è in grado di svolgere una produzione molto ampia ed ancor meno ottenere da questa un valore aggiunto apprezzabile. Tuttavia, essa rientra su livelli accettabili passando al margine operativo lordo (MOL), perché ha costi di personale proporzionalmente inferiori. La grande impresa, comunque, presenta su tutte le voci il conto economico migliore.

Passando ai principali **indici di bilancio** aggregato, risulta che:

- la maggiore indipendenza finanziaria è detenuta dalle microsocietà di capitali e così pure il maggior grado di immobilizzazione del capitale investito;
- le disponibilità del capitale investito sono invece più elevate nelle medie e nelle piccole imprese, che presentano pure le passività correnti proporzionalmente superiori;
- le passività consolidate prevalgono ancora nelle microimprese, ma la auto copertura del capitale fisso non è soddisfacente, rispetto agli altri gruppi e soprattutto nei confronti delle medie imprese che presentano l'indice maggiore;
- l'indice di disponibilità è ancora più elevato nelle microimprese;
- la redditività del capitale investito segue l'ordine dimensionale dalla grande alla micro impresa, ma la redditività del capitale netto, oltre ad uno stacco sensibile da parte della grande azienda, presenta un recupero della micro;
- infine, il tasso di imposizione fiscale vede l'onere più modesto a carico della grande società, seguita dalla micro e con valori eccezionali per la piccola e media dimensione.

Da tutte queste evidenze di confronto è possibile costruire nel prossimo paragrafo una organica situazione economico-finanziaria di ciascun gruppo dimensionale di società di capitali con sede legale nella regione Veneto.

2.3 La situazione economico-finanziaria per singola classe dimensionale

Le **società di capitali micro** (con un numero di addetti inferiore a 10) hanno presentato nel Veneto nel biennio 2007/2008 una buona situazione patrimoniale e finanziaria accrescendo tutte le poste di bilancio, tranne una modesta riduzione dei debiti a breve termine che in questo modo rafforzano ancor più l'equilibrio del passivo.

In particolare, nella struttura dell'attivo prevalgono le immobilizzazioni che fanno ben sperare su un rendimento futuro dei relativi **asset** e nel passivo l'indipendenza finanziaria è ottima (superiore ai livelli giudicati di equilibrio sotto l'aspetto teorico). In armonia con il predominio degli investimenti immobilizzati sono pure superiori alla media le passività consolidate che mettono al riparo le imprese minori da un'autocopertura del capitale fisso discreta, ma inferiore alla media delle società. Essendo proporzionalmente ridotte le passività correnti, l'indice di disponibilità è ottimo (ben superiore all'indice minimo di 1, anche se

alcuni esperti molto prudenti lo vorrebbero vicino a 2, valore raggiungibile nella pratica da ben poche imprese).

Economicamente invece, come è stato accennato, l'entità della produzione non è sufficientemente elevata e quindi con il capitale investito non si riesce a svolgere un volume di attività adeguato. È questo il maggior problema della microimpresa che si riflette anche a livello congiunturale, perché nel biennio in esame è aumentato il capitale investito, ma è diminuito il valore della produzione ottenuto dall'investimento stesso.

Inoltre, è pure diminuito il valore aggiunto, ma in ogni caso anche il rapporto tra valore aggiunto e produzione è risultato basso (14,6%). È ben vero che alla fine del 2008 è iniziata la crisi prima finanziaria e poi economica che ha messo in difficoltà tutte le imprese di tutte le dimensioni, ma il basso valore aggiunto è evidente anche nel 2007 ed è indice di una scarsa creazione del valore da parte delle microimprese sia nelle fasi produttive che in quelle distributive. Il prodotto o servizio ha un certo valore, ma elevati sono pure i costi, per cui il valore aggiunto dall'impresa con il proprio capitale e lavoro è molto modesto.

Il margine operativo lordo (MOL) e quello netto (MON) fortunatamente sono risultati accettabili perché i costi di personale (per ottenere il primo margine) e quelli di ammortamento (per arrivare al secondo) non hanno depresso molto questi due risultati intermedi, nonostante il basso livello di partenza del valore aggiunto e sebbene l'investimento immobilizzato richieda adeguati ammortamenti. Evidentemente, il basso valore aggiunto dipende pure da un contenuto impiego di personale che ovviamente costa meno complessivamente.

Infine, il risultato prima delle imposte ha scontato una gestione finanziaria e straordinaria non molto onerosa (nel 2007 è stata addirittura positiva), per cui è rimasto un certo utile di esercizio per la remunerazione del capitale proprio. La redditività del capitale investito (1,9%) e quella del capitale proprio (2,2 %) non sono stata abbastanza soddisfacenti a causa, per l'appunto, dell'elevato capitale investito e proprio in relazione all'attività generata. Se con lo stesso capitale il valore della produzione ed il corrispondente valore aggiunto fossero risultati maggiori, la redditività avrebbe potuto essere adeguata.

Le **piccole società di capitali** (da 10 a 49 addetti) hanno presentato una situazione patrimoniale e finanziaria meno solida, ma soddisfacentemente equilibrata. L'indipendenza finanziaria (27,4%), pur minore delle microimprese, è su livelli bassi, ma non allarmanti e le passività correnti, sebbene ragguardevoli, sono assistite da attività correnti più elevate. In realtà, le passività consolidate dovrebbero essere maggiori, ma, d'altro canto, l'autocopertura del capitale fisso con capitale proprio è discreta (anche se non ottimale) e quindi il gruppo di piccole imprese all'inizio della crisi non si è presentato particolarmente in difficoltà finanziarie.

Le maggiori difficoltà riguardano anche in questo caso la situazione economica. Nonostante la crisi fosse soltanto agli arbori (alla fine del 2008) e sebbene i valori generali del Conto economico (produzione e valore aggiunto) siano cresciuti, i margini si sono ristretti progressivamente fino ad arrivare ad una redditività del capitale investito pari al 3,5 per cento e ad una redditività netta del capitale proprio dell'1,2 per cento.

Sebbene il valore della produzione sia proporzionalmente superiore al capitale investito e pure il valore aggiunto costituisca una quota maggiore (rispetto alle microimprese) del valore della produzione, le ulteriori poste negative riducono i margini. Ma con una redditività del capitale investito ancora discreta qui ha influito negativamente in maniera decisiva la gestione finanziaria e straordinaria, la

quale ha ridotto il risultato prima delle imposte ad un livello che poi le stesse imposte sul reddito lo hanno quasi completamente annullato.

Le **medie società di capitali** (da 50 a 249 addetti) hanno presentato una situazione finanziaria e patrimoniale abbastanza simile a quella delle piccole imprese. Anche in questo gruppo l'indice di indipendenza finanziaria è pressoché uguale (27,8%), ma i debiti a breve sono più elevati mentre risultano più contenuti quelli a medio - lungo termine. Comunque, l'indice di disponibilità è uguale a quello delle piccole imprese e quindi pare esistere un certo equilibrio, anche se non molto stabile, tra attività e passività a breve. L'autocopertura del capitale fisso è superiore perché le immobilizzazioni nell'attivo non sono molto rilevanti e ciò è legato probabilmente ad una strategia di innovazione non tecnologica, anche se non si dovrebbero trascurare le applicazioni offerte dal progresso scientifico che offrirebbero competitività anche per questa via (soprattutto con gli strumenti ICT).

La situazione economica delle medie imprese appare pure non soddisfacente. Anche qui il valore della produzione è più elevato del capitale investito ed il valore aggiunto rappresenta una quota superiore rispetto a quella delle microimprese, ma poi i costi di personale incidono più pesantemente e pure gli ammortamenti, per cui il MON risulta già su livelli appena accettabili. Comunque il tasso di redditività del capitale investito (3,8%) è ancora discreto, ma poi subentrano oneri finanziari e straordinari che abbassano troppo il reddito prima delle imposte e quindi queste ultime riducono eccessivamente il reddito netto, che consente una redditività del capitale proprio soltanto dell'1,1 per cento.

Le **grandi società di capitali** (con almeno 250 addetti) hanno presentato la situazione complessiva migliore. Sotto l'aspetto finanziario e patrimoniale, l'indice di indipendenza finanziaria (31,9%) non è risultato migliore delle microimprese, ma vicino all'indice ottimale teorico (33,3%); le passività correnti sono elevate e quelle consolidate appaiono modeste, ma le prime sono comunque coperte da attività correnti superiori. Le immobilizzazioni non raggiungono i livelli delle microimprese, ma la loro autocopertura è maggiore e ciò consente una solidità patrimoniale adeguata.

Ma, oltre alla situazione finanziaria e patrimoniale soddisfacente, il vantaggio decisivo lo si riscontra nella situazione economica. Non soltanto il valore della produzione annuale è superiore al capitale investito, ma il valore aggiunto rappresenta una quota maggiore. Inoltre, il MOL ed il MON rimangono su livelli apprezzabili, tanto che gli oneri finanziari non riescono a ridurre molto il risultato prima delle imposte e pertanto le medesime incidono nella percentuale più bassa di tutti i gruppi dimensionali (43,3%).

Infatti, non soltanto la redditività del capitale investito è la più elevata (5,9%), ma anche ed ancor più quella del capitale proprio (8,8%). Tale risultato può considerarsi superiore anche ai rendimenti teorici medi degli investimenti in capitale proprio che si aggirano, tenendo conto del rischio d'impresa, intorno al 5 per cento netto.

Evidentemente, in un periodo a cavallo tra un'economia in moderato sviluppo e la crisi incipiente, soltanto le grandi imprese hanno saputo reggere l'urto, mentre le medie e le piccole hanno già iniziato ad accusare i primi contraccolpi del ciclo sfavorevole e le micro, pur contraendo l'attività, si sono mantenute su livelli economico - finanziari intermedi.

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	62.410		63.875	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	177	0,2	273	0,3
Immobilizzazioni	45.665	48,2	53.619	50,6
Attivo circolante	47.926	50,6	51.053	48,2
Ratei e risconti	901	1,0	947	0,9
Attivo	94.669	100,0	105.892	100,0
Patrimonio netto	29.596	31,3	37.512	35,4
Fondi rischi	664	0,7	1.098	1,0
TFR	556	0,6	570	0,5
Debiti oltre l'esercizio	23.822	25,2	27.298	25,8
Debiti entro l'esercizio	39.155	41,4	38.639	36,5
Ratei e Risconti	727	0,8	774	0,7
Errori originali (*)	149	0,2	1	0,0
Passivo	94.669	100,0	105.892	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	44.950	100,0	43.394	100,0
Valore aggiunto	6.650	14,8	6.335	14,6
Margine operativo lordo (MOL)	3.623	8,1	3.328	7,7
Margine operativo netto (MON)	2.201	4,9	1.868	4,3
Risultato prima della imposte	2.645	5,9	1.575	3,6
Imposte sul reddito	988	2,2	830	1,9
Utile/perdita di esercizio	1.657	3,7	745	1,7

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bext

Tabella 2.1 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali con numero di addetti inferiore a 10 (valori assoluti in milioni di euro). Anni 2007 e 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	35,4
Capitale immobilizzato/Capitale investito	50,6
Capitale circolante/Capitale investito	48,2
Passività correnti/Capitale acquisito	36,5
Passività consolidate/Capitale acquisito	28,1
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	70,0
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	132,1
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	1,9
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	2,2
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	52,7

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bext

Tabella 2.2 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali con numero di addetti inferiore a 10 (valori percentuali). Anno 2008

Tabella 2.3 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali da 10 a 49 addetti (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
Numero bilanci trattati	12.995		14.158	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	37	0,1	36	0,1
Immobilizzazioni	19.045	33,0	21.495	35,0
Attivo circolante	37.982	65,8	39.060	63,6
Ratei e risconti	673	1,2	788	1,3
Attivo	57.737	100,0	61.379	100,0
Patrimonio netto	15.405	26,7	16.801	27,4
Fondi rischi	805	1,4	1.047	1,7
TFR	1.898	3,3	2.039	3,3
Debiti oltre l'esercizio	7.193	12,5	7.422	12,1
Debiti entro l'esercizio	31.729	55,0	33.236	54,1
Ratei e Risconti	684	1,2	834	1,4
Errori originali (*)	23	0,0	-	-
Passivo	57.737	100,0	61.379	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	65.684	100,0	68.528	100,0
Valore aggiunto	12.957	19,7	13.151	19,2
Margine operativo lordo (MOL)	4.499	6,8	4.004	5,8
Margine operativo netto (MON)	2.742	4,2	2.055	3,0
Risultato prima delle imposte	2.105	3,2	1.224	1,8
Imposte sul reddito	1.289	2,0	1.033	1,5
Utile/perdita di esercizio	816	1,2	191	0,3

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 2.4 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali da 10 a 49 addetti (valori percentuali).
Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	27,4
Capitale immobilizzato/Capitale investito	35,0
Capitale circolante/Capitale investito	63,6
Passività correnti/Capitale acquisito	54,1
Passività consolidate/Capitale acquisito	17,1
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	78,2
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	117,5
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	3,5
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	1,2
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	84,4

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	2.461		2.577	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	39	0,1	19	0,0
Immobilizzazioni	14.966	28,8	19.882	33,0
Attivo circolante	36.495	70,2	39.903	66,2
Ratei e risconti	498	1,0	505	0,8
Attivo	51.998	100,0	60.309	100,0
Patrimonio netto	13.377	25,7	16.796	27,8
Fondi rischi	826	1,6	1.106	1,8
TFR	1.778	3,4	1.703	2,8
Debiti oltre l'esercizio	5.508	10,6	6.227	10,3
Debiti entro l'esercizio	29.744	57,2	33.956	56,3
Ratei e Risconti	756	1,5	520	0,9
Errori originali (*)	9	0,0	1	0,0
Passivo	51.998	100,0	60.309	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	59.856	100,0	61.969	100,0
Valore aggiunto	12.946	21,6	12.840	20,7
Margine operativo lordo (MOL)	4.827	8,1	4.226	6,8
Margine operativo netto (MON)	2.901	4,8	2.134	3,4
Risultato prima della imposte	2.320	3,9	1.167	1,9
Imposte sul reddito	1.274	2,1	1.000	1,6
Utile/perdita di esercizio	1.046	1,7	167	0,3

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bext

Tabella 2.5 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali da 50 a 249 addetti (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	27,8
Capitale immobilizzato/Capitale investito	33,0
Capitale circolante/Capitale investito	66,2
Passività correnti/Capitale acquisito	56,3
Passività consolidate/Capitale acquisito	15,0
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	84,5
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	117,5
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	3,8
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	1,1
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	85,7

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bext

Tabella 2.6 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali da 50 a 249 addetti (valori percentuali).
Anno 2008

Tabella 2.7 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali con almeno 250 addetti (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
Numero bilanci trattati	292		316	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	2	0,0	43	0,1
Immobilizzazioni	16.115	40,3	18.889	42,6
Attivo circolante	23.534	58,8	25.078	56,5
Ratei e risconti	345	0,9	372	0,8
Attivo	39.996	100,0	44.382	100,0
Patrimonio netto	11.627	29,1	14.152	31,9
Fondi rischi	869	2,2	994	2,2
TFR	1.566	3,9	1.544	3,5
Debiti oltre l'esercizio	4.461	11,2	4.402	9,9
Debiti entro l'esercizio	20.770	51,9	22.351	50,4
Ratei e Risconti	667	1,7	938	2,1
Errori originali (*)	36	0,1	1	0,0
Passivo	39.996	100,0	44.382	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	49.246	100,0	52.177	100,0
Valore aggiunto	10.882	22,1	11.322	21,7
Margine operativo lordo (MOL)	4.594	9,3	4.306	8,3
Margine operativo netto (MON)	2.826	5,7	2.471	4,7
Risultato prima delle imposte	2.450	5,0	2.011	3,9
Imposte sul reddito	1.161	2,4	871	1,7
Utile/perdita di esercizio	1.289	2,6	1.140	2,2

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 2.8 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali con almeno 250 addetti (valori percentuali).
Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	31,9
Capitale immobilizzato/Capitale investito	42,6
Capitale circolante/Capitale investito	56,5
Passività correnti/Capitale acquisito	50,4
Passività consolidate/Capitale acquisito	15,6
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	74,9
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	112,2
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	5,9
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	8,8
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	43,3

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

3. Analisi dei bilanci per settore economico

3.1 Una premessa

I risultati di bilancio sono assai differenti anche in relazione ai settori economici delle società di capitali.

Indipendentemente dalle dimensioni, di cui si è detto nel capitolo secondo ed ovviamente a parte la situazione particolare di ogni impresa, a livello aggregato di settore si formano condizioni e andamenti peculiari non riscontrabili in altre attività con risultati economici e finanziari difformi.

In realtà, teoricamente non dovrebbe essere così, almeno in maniera marcata, in quanto:

- **la solidità patrimoniale** è garanzia di affidabilità per qualsiasi investimento in qualsivoglia settore;
- **l'equilibrio finanziario** a breve ed a medio - lungo termine permette la continuità dell'attività d'impresa nel tempo;
- **la produttività del capitale investito** consente la remunerazione dei fattori produttivi impiegati;
- **la redditività del capitale proprio** garantisce la remunerazione del capitale di rischio.

Questi quattro aspetti essenziali della situazione economico-finanziaria d'impresa dovrebbero essere abbastanza uniformi tra i diversi settori, perché, se qualcuno cominciasse a divergere in misura significativa:

- richiamerebbe maggiori capitali e forze di lavoro superiori da altri settori, se la divergenza fosse marcatamente positiva, calmierando di conseguenza ogni performance elevata ed i connessi indicatori;
- allontanerebbe capitale e lavoro, se, al contrario, i risultati fossero insufficienti, eliminando così le situazioni marginali peggiori e rafforzando quelle che resistono alla crisi.

Nella realtà operativa gli aggiustamenti sono molto lunghi e difficili da verificarsi per le rigidità del sistema e la scarsa mobilità dei fattori, per cui si riscontrano risultati molto diversi che continuano a manifestarsi fino a quando non sopravvengono andamenti eccezionali o gradualmente non si riassetano verso parametri nella norma.

Ma la percezione di tali divergenze deve avvenire tempestivamente, proprio per mettere la gestione d'impresa ed i suoi più diretti interessati (investitori, finanziatori ed occupati) nelle condizioni di adottare le misure del caso, sia a livello di azienda che di settore. Quindi, l'intensità degli indicatori risulta assai importante e dovrebbe essere analizzata con cura almeno annualmente, non solo all'interno del settore di appartenenza, ma, come accennato, anche confrontando settori diversi.

Per questi motivi, viene qui proposta una sintetica analisi settoriale su tutte le attività principali dell'economia veneta per osservarne e commentarne le differenze, al fine di una valutazione generale sulla tenuta dei settori medesimi e sulle condizioni per un'eventuale inversione di tendenza. Tale esame può risultare utile soprattutto per gli operatori del settore, ma anche per i finanziatori (le stesse banche) che ricevono richieste di prestito da imprese dei più svariati settori e per i lavoratori, disoccupati e non, alla ricerca di una nuova collocazione occupazionale.

In generale, si può sottolineare che le differenze degli indicatori basilari prima citati dovrebbero essere spiegati da:

- l'entità delle immobilizzazioni richieste, per quanto riguarda la solidità patrimoniale;
- le caratteristiche ed i tempi del ciclo produttivo ed amministrativo (dal pagamento dei fattori alla riscossione delle vendite), per l'equilibrio finanziario;
- le differenze di rischio dell'attività aziendale, sotto l'aspetto economico.

Al di fuori di tali motivi oggettivi, le divergenze di risultato dipendono da incongruenze del sistema o dei mercati, per cui, prima o poi, è logico aspettarsi dei mutamenti di tendenza⁷.

3.2 I risultati di bilancio: i settori economici a confronto

Come per l'analisi dimensionale, anche per quella settoriale si esamineranno prima le principali voci di bilancio ed indicatori, mettendo in evidenza i settori che si distinguono nelle **performance** positive e negative, mentre nel successivo paragrafo si effettuerà una valutazione complessiva per ogni singolo settore.

I settori individuati sono quelli della classificazione ATECO 2007 per sezione (ossia per i settori contraddistinti con lettera maiuscola nella classificazione medesima) e non comprendono soltanto alcuni settori presenti nel Veneto in misura marginale.

Iniziando dalle voci dello Stato patrimoniale, si può notare che nel Veneto, nel biennio 2007 e 2008:

- le immobilizzazioni prevalgono e superano il capitale circolante nei servizi di alloggio e ristorazione, nelle attività immobiliari, in quelle professionali, scientifiche e tecniche e pure in quelle artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento;
- tutti gli altri settori presentano un attivo circolante superiore (seppur con varia intensità) a quello immobilizzato;
- il patrimonio netto è superiore ad un terzo (33,3%) del capitale acquisito (somma del passivo), e quindi adeguatamente solido, in tutte le attività maggiormente immobilizzate di cui sopra, con l'esclusione delle attività artistiche, sportive, ecc. e con l'inclusione, invece, della sanità ed assistenza sociale;
- i debiti a breve (entro l'esercizio) superano la metà del capitale acquisito, tranne che nei settori ad elevata immobilizzazione già citati e pure nei servizi di informazione e comunicazione, nelle attività di noleggio, agenzie di viaggio e servizi alle imprese e nella sanità e assistenza sociale;
- le passività consolidate seguono la presenza più o meno rilevante delle immobilizzazioni, ma risultano carenti nelle attività ricreative in genere, mentre la ancor minore significatività nelle attività professionali e assimilate è compensata da una proporzionalità maggiore nel patrimonio netto.

In linea generale, quindi, si può dire che la struttura **finanziaria-patrimoniale** è adeguata nei singoli settori, seppur con alcune eccezioni e tuttavia la solidità

⁷ Ovviamente i tempi di modifica dei *trend* effettivi possono essere anche molto lontani, ma una correzione anticipata da parte degli operatori più avveduti e lungimiranti li mette al riparo da eventi improvvisi ed imprevedibili per i più.

patrimoniale (rilevanza del patrimonio netto) dovrebbe essere maggiore anche nelle attività non molto immobilizzate⁸.

Il conto economico presenta le seguenti principali evidenze (con riferimento soprattutto al 2008):

- il valore aggiunto è assai contenuto rispetto al valore della produzione e si manifesta accettabile (oltre il 20%) nei seguenti settori: attività manifatturiere; trasporto e magazzinaggio e tutti i successivi settori dei servizi, con una punta massima (oltre il 50%) nella sanità ed assistenza sociale;
- i margini operativi (lordo e netto) scendono comunque drasticamente al di sotto del 10 per cento, con le sole eccezioni per il MOL dei servizi di informazione e comunicazione, attività immobiliari e sanità;
- il risultato prima delle imposte è solitamente già vistosamente basso (supera il 5 per cento soltanto nelle attività immobiliari, professionali e sanitarie) ed in alcuni casi diventa pure negativo (servizi di alloggio e ristorazione e attività ricreative);
- il risultato netto di esercizio pertanto è irrisorio⁹, quando non è addirittura negativo a causa di un'imposizione fiscale che colpisce maggiormente i redditi più bassi, per cui, oltre ai settori con risultato negativo prima delle imposte, diventano in perdita anche: l'agricoltura, i trasporti, alberghi e ristoranti, attività ricreative.

La **struttura del Conto economico**, quindi, presenta valori molto contenuti soprattutto per:

- la frammentazione del sistema produttivo rispetto al valore della produzione;
- la modesta produttività del fattore lavoro, rispetto al suo costo;
- l'esosa tassazione d'imposta che non si abbatte soltanto sul reddito conseguito, ma anche sul costo del lavoro.

Dagli indici di **situazione finanziaria ed economica**, infine, si possono notare le seguenti caratteristiche:

- autocopertura del capitale fisso soddisfacente nell'industria manifatturiera, costruzioni, commercio, attività professionali e sanità;
- capitale circolante netto generalmente appena sufficiente con punte molto positive nelle attività immobiliari e sanitarie, ma chiaramente negativo nel turismo e nelle attività ricreative;
- redditività del capitale investito soddisfacente (superiore al 3%) nell'industria manifatturiera, costruzioni, servizi informativi, servizi alle imprese e sanità;
- redditività netta del capitale proprio non inferiore allo stesso livello del 3 per cento nella manifattura, commercio, servizi informativi, immobiliari e sanità; ma con redditività adeguata (non inferiore al 5%) soltanto nel commercio, servizi informativi e sanità;
- tasso di imposizione fiscale dipendente prevalentemente dall'entità del reddito "ante - imposte" e elevato soprattutto nei seguenti settori (a parte il dato anomalo dell'agricoltura): attività manifatturiere (70%), costruzioni (77%), trasporti (107%), turismo (104%), servizi alle imprese (88%).

In definitiva, più che una situazione finanziaria sfavorevole si può sottolineare una situazione economica inadeguata resa ancor peggiore da un'imposizione che colpisce di più proprio i redditi inferiori.

⁸ Come noto, il rapporto congruo di solidità dovrebbe essere di un terzo (33,3%) del capitale acquisito per la generalità dei settori. Le attività più immobilizzate, poi, consiglierebbero un patrimonio netto percentualmente maggiore.

⁹ Valori superiori al 3 per cento del valore della produzione sono stati registrati soltanto per le attività immobiliari (5,3%), professionali (4,4%) e sanitarie (4,8%).

3.3 La situazione economico-finanziaria per singolo settore economico

Esaminando ciascun settore separatamente, si può tracciare uno specifico profilo economico-finanziario utile per capire il suo posizionamento nel sistema produttivo generale e per fornire un riferimento di valutazione alle imprese che lo compongono, sempre con riferimento al biennio 2007/2008, cioè nel periodo immediatamente prima della crisi.

Il settore primario (**agricoltura, silvicoltura e pesca**) nelle società di capitali ha evidenziato una scarsa patrimonializzazione, pur in presenza di un livello di immobilizzazioni ragguardevole. Inoltre, i valori economici si sono dimostrati insufficienti sia nel valore aggiunto che nel risultato netto di esercizio addirittura in perdita. L'indice di disponibilità è stato appena sufficiente e la redditività del capitale investito si è dimostrata carente, mentre il livello di tassazione si è presentato abnorme a causa dell'approssimarsi a zero del reddito d'impresa¹⁰.

Il vastissimo settore **manifatturiero**, pur con molte difficoltà, si è rivelato complessivamente migliore, con maggiore solidità patrimoniale ed un capitale circolante netto superiore. Appare rilevante, invece, l'indebitamento entro l'esercizio. Sotto l'aspetto economico, il valore aggiunto è stato almeno accettabile ed ha portato ad un risultato positivo con una redditività discreta, anche se non completamente soddisfacente (redditività del capitale investito al 4,6% e redditività del capitale proprio al 3%). Il tasso di imposizione fiscale (70,3%) appare tuttavia eccessivo.

Il settore delle **costruzioni** si è invece presentato meno favorevole. La solidità patrimoniale è risultata molto modesta e l'indebitamento a breve elevato, sebbene l'indice di disponibilità si sia attestato su livelli discreti. La redditività è stata comunque presente, ma i tassi di rendimento conseguiti (3% per il capitale investito e 1,7% per il capitale proprio) non si possono considerare adeguati. Dato il basso livello dei redditi, la tassazione è stata ancor più esosa (77,1%).

Il **commercio all'ingrosso e al dettaglio** ha evidenziato pure un grado di patrimonializzazione non adeguato ed un indebitamento a breve eccessivo, mentre anche l'indice di disponibilità non si è rivelato soddisfacente. La situazione economica, invece, si è presentata congrua (redditività globale del 6,2%), nonostante il basso livello del valore aggiunto che denuncia comunque anche un tessuto distributivo (oltre a quello produttivo) polverizzato. In virtù dei redditi più elevati il tasso di imposizione fiscale si è dimostrato più contenuto (56,2%).

Le attività di **trasporto e magazzinaggio** non si sono rivelate affatto competitive. Sotto l'aspetto finanziario, hanno dimostrato soprattutto: carente solidità patrimoniale ed insufficiente autocopertura del capitale fisso, indice di disponibilità appena sufficiente. Sotto l'aspetto economico è risultato ancor peggiore, in quanto, nonostante la significatività del valore aggiunto (che denota un'elevata incidenza del servizio di ciascun trasportatore sul costo complessivo del trasporto fornito), la redditività globale si è rivelata negativa e la tassazione elevatissima (106,9%).

Anche i servizi di **alloggio e ristorazione** non sono andati bene immediatamente prima della crisi, nonostante il primato del Veneto nel settore turistico. In realtà, sotto l'aspetto finanziario le imprese di questo comparto sono ben patrimonializzate, con soddisfacente capitale immobilizzato, ma con un'insufficiente disponibilità di capitale circolante. La situazione economica è stata

¹⁰ Come già richiamato, l'effetto IRAP colpisce anche i redditi d'impresa nulli o negativi.

drasticamente negativa nel 2008, con una redditività minima del capitale investito (0,7%) e marcatamente negativa nell'investimento del capitale proprio (-6,2%), aggravata da un'imposizione fiscale che ha raddoppiato la perdita già manifestatasi sul risultato prima delle imposte. Ciò si è verificato nonostante il valore aggiunto sia aumentato e costituisca una parte considerevole del valore della produzione, pure in crescita.

I servizi di **informazione e comunicazione** hanno presentato una buona performance. Nella norma è risultata l'indipendenza finanziaria (patrimonializzazione), l'autocopertura del capitale fisso e l'indice di disponibilità, mentre contenuto si è rivelato l'indebitamento a breve. Ma i valori migliori provengono dal conto economico: elevato valore aggiunto sulla produzione e pure significativo il MOL con buon risultato lordo e netto. Pertanto, la redditività del capitale investito è stata del 4,4 per cento e quella del capitale proprio, decisamente soddisfacente, si è attestata al 5,9 per cento. In questi casi, l'incidenza della tassazione è contenuta (59,3%).

La situazione delle **attività immobiliari** può considerarsi moderatamente positiva. Le elevate immobilizzazioni proprie di queste attività determinano un alto livello pure del patrimonio netto e dell'indebitamento oltre il breve termine, contenendo invece quello a più prossima scadenza. Inoltre, è risultato consistente pure l'indice di disponibilità. La situazione reddituale, invece, si presenta largamente remunerativa nei confronti del valore della produzione, ma soltanto discreta nei confronti del capitale investito e di quello proprio, a causa delle notevoli immobilizzazioni richieste. Data la particolare natura dell'attività, l'imposizione fiscale incide assai meno.

Nelle attività **professionali, scientifiche e tecniche** la patrimonializzazione è risultata elevatissima (54,3%) in connessione con il notevole peso delle immobilizzazioni (72,3%), mentre molto basso si è rivelato, per converso, l'indebitamento. L'autocopertura del capitale fisso appare così buona, mentre appena sufficiente si è dimostrato l'attivo circolante per coprire le passività correnti. Anche in questo settore i valori economici sono soddisfacenti, ma in termini di redditività si riducono notevolmente (redditività netta globale 1,4%) a causa dell'incidenza del capitale investito (sia proprio che complessivo). L'imposizione fiscale, come per il settore precedente, è eccezionalmente bassa (37,1%).

Il gruppo delle attività di **noleggio, agenzie di viaggio e servizi di supporto alle imprese** comprende comparti molto diversi e pertanto è difficile riferirli ad un andamento gestionale uniforme. All'interno del gruppo stesso, comunque, l'attività più innovativa è quella dei servizi alle imprese. I risultati complessivi sono in equilibrio instabile sotto l'aspetto finanziario e molto modesti dal punto di vista economico. La tassazione ha comunque il suo peso (87,9%). All'interno del settore, è stato possibile separare i dati di bilancio soltanto per il comparto dei servizi alle imprese, ritenuto innovativo nei contenuti dell'attività, ma che non si è rivelato altrettanto nelle performance gestionali. Infatti, sono risultate modeste: l'indipendenza finanziaria, le immobilizzazioni, l'autocopertura del capitale fisso e le disponibilità, mentre la redditività operativa si è mostrata bassa e quella netta addirittura negativa con un'elevata incidenza fiscale.

Decisamente favorevole, invece, si è rivelata la situazione economica e finanziaria del comparto **sanità e assistenza sociale**. Si tratta del gruppo con le migliori prestazioni economiche ed in solido equilibrio patrimoniale e finanziario e si deve notare che non comprende la sanità e l'assistenza pubblica. L'indipendenza finanziaria è risultata notevole, l'indebitamento a breve è stato contenuto, l'autocopertura del capitale fisso si è verificata pressoché completa e

pure soddisfacente si è manifestata la disponibilità di capitale circolante. La redditività è stata la più elevata di tutti i settori con il 7,6 per cento del capitale investito e ben l'11,1 per cento del capitale proprio, mentre pure il valore aggiunto ha assunto la quota più elevata rispetto al valore della produzione, confermando così in questo tipo di servizio una giustamente scarsa frammentazione della prestazione ed un contenuto ricorso all'outsourcing. Anche il tasso di imposizione fiscale è risultato tra i più favorevoli (43%).

L'ultimo settore esaminato (**attività artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento**), invece, si è rivelato tra i peggiori, sia finanziariamente che dal punto di vista economico. Le principali caratteristiche della gestione hanno dimostrato che l'autocopertura del capitale fisso e le disponibilità di capitale circolante e di patrimonio netto sono insufficienti. Ma anche la redditività è negativa e le imposte che incidono comunque su questa non fanno che aggravare la situazione portando il comparto a livelli quasi fallimentari.

Tabella 3.1 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali del settore agricoltura, silvicoltura e pesca (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	1.157		1.251	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	12	0,3	14	0,3
Immobilizzazioni	1.561	41,5	1.970	46,6
Attivo circolante	2.174	57,8	2.223	52,6
Ratei e risconti	17	0,5	19	0,4
Attivo	3.764	100,0	4.226	100,0
Patrimonio netto	850	22,6	1.097	26,0
Fondi rischi	36	1,0	76	1,8
TFR	43	1,1	44	1,0
Debiti oltre l'esercizio	705	18,7	815	19,3
Debiti entro l'esercizio	2.086	55,4	2.158	51,1
Ratei e Risconti	42	1,1	37	0,9
Errori originali (*)	2	0,1	-1	0,0
Passivo	3.764	100,0	4.226	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	3.735	100,0	4.189	100,0
Valore aggiunto	379	10,1	390	9,3
Margine operativo lordo (MOL)	148	4,0	143	3,4
Margine operativo netto (MON)	57	1,5	49	1,2
Risultato prima della imposte	40	1,1	0	0,0
Imposte sul reddito	25	0,7	17	0,4
Utile/perdita di esercizio	15	0,4	-17	-0,4

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	26,0
Capitale immobilizzato/Capitale investito	46,6
Capitale circolante/Capitale investito	52,6
Passività correnti/Capitale acquisito	51,1
Passività consolidate/Capitale acquisito	22,1
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	55,7
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	103,0
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	1,2
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	-1,7
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	14251,3 (*)

(*) Dato non significativo, a causa dell'approssimarsi a 0 del reddito prima delle imposte

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.2 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali del settore agricoltura, silvicoltura e pesca (valori percentuali). Anno 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	16.474		16.766	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	38	0,0	79	0,1
Immobilizzazioni	25.978	30,6	32.715	35,5
Attivo circolante	57.964	68,3	58.504	63,4
Ratei e risconti	834	1,0	909	1,0
Attivo	84.814	100,0	92.207	100,0
Patrimonio netto	22.513	26,5	28.112	30,5
Fondi rischi	1.427	1,7	1.877	2,0
TFR	3.258	3,8	3.238	3,5
Debiti oltre l'esercizio	10.121	11,9	10.836	11,8
Debiti entro l'esercizio	46.862	55,3	47.509	51,5
Ratei e Risconti	606	0,7	637	0,7
Errori originali (*)	27	0,0	-22	0,0
Passivo	84.814	100,0	92.207	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	98.334	100,0	100.021	100,0
Valore aggiunto	22.146	22,5	21.633	21,6
Margine operativo lordo (MOL)	8.764	8,9	7.545	7,5
Margine operativo netto (MON)	5.549	5,6	4.028	4,0
Risultato prima della imposte	4.420	4,5	2.522	2,5
Imposte sul reddito	2.403	2,4	1.774	1,8
Utile/perdita di esercizio	2.017	2,1	748	0,7

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.3 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali con attività manifatturiere (valori assoluti in milioni di euro). Anni 2007 e 2008

Tabella 3.4 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali con attività
manifatturiere (valori
percentuali). Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	30,5
Capitale immobilizzato/Capitale investito	35,5
Capitale circolante/Capitale investito	63,4
Passività correnti/Capitale acquisito	51,5
Passività consolidate/Capitale acquisito	17,3
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	85,9
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	123,1
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	4,6
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	3,0
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	70,3

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.5 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali del settore
costruzioni (valori assoluti in
milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	10.936		11.446	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	61	0,2	66	0,2
Immobilizzazioni	6.161	20,9	8.190	22,1
Attivo circolante	23.072	78,2	28.590	77,1
Ratei e risconti	194	0,7	235	0,6
Attivo	29.488	100,0	37.081	100,0
Patrimonio netto	4.763	16,2	6.076	16,4
Fondi rischi	186	0,6	235	0,6
TFR	322	1,1	345	0,9
Debiti oltre l'esercizio	6.494	22,0	7.742	20,9
Debiti entro l'esercizio	17.239	58,5	22.121	59,7
Ratei e Risconti	461	1,6	562	1,5
Errori originali (*)	23	0,1	-	-
Passivo	29.488	100,0	37.081	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	16.042	100,0	17.184	100,0
Valore aggiunto	3.289	20,5	3.418	19,9
Margine operativo lordo (MOL)	1.426	8,9	1.410	8,2
Margine operativo netto (MON)	1.013	6,3	1.014	5,9
Risultato prima della imposte	607	3,8	393	2,3
Imposte sul reddito	357	2,2	303	1,8
Utile/perdita di esercizio	250	1,6	90	0,5

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	16,4
Capitale immobilizzato/Capitale investito	22,1
Capitale circolante/Capitale investito	77,1
Passività correnti/Capitale acquisito	59,7
Passività consolidate/Capitale acquisito	22,4
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	74,2
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	129,2
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	3,0
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	1,7
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	77,1

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.6 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali del settore costruzioni (valori percentuali). Anno 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	13.682		14.045	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	27	0,1	24	0,1
Immobilizzazioni	9.795	25,4	12.872	30,8
Attivo circolante	28.185	73,2	28.374	67,9
Ratei e risconti	500	1,3	509	1,2
Attivo	38.507	100,0	41.779	100,0
Patrimonio netto	8.528	22,1	10.807	25,9
Fondi rischi	547	1,4	659	1,6
TFR	1.022	2,7	1.020	2,4
Debiti oltre l'esercizio	3.401	8,8	3.786	9,1
Debiti entro l'esercizio	24.719	64,2	25.204	60,3
Ratei e Risconti	266	0,7	303	0,7
Errori originali (*)	24	0,1	-	-
Passivo	38.507	100,0	41.779	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	63.972	100,0	66.236	100,0
Valore aggiunto	7.545	11,8	7.726	11,7
Margine operativo lordo (MOL)	3.290	5,1	3.089	4,7
Margine operativo netto (MON)	2.116	3,3	1.817	2,7
Risultato prima della imposte	1.750	2,7	1.371	2,1
Imposte sul reddito	970	1,5	771	1,2
Utile/perdita di esercizio	780	1,2	600	0,9

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.7 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali del commercio all'ingrosso e al dettaglio (valori assoluti in milioni di euro). Anni 2007 e 2008

Tabella 3.8 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali del commercio
all'ingrosso e al dettaglio
(valori percentuali).
Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	25,9
Capitale immobilizzato/Capitale investito	30,8
Capitale circolante/Capitale investito	67,9
Passività correnti/Capitale acquisito	60,3
Passività consolidate/Capitale acquisito	13,1
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	84,0
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	112,6
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	4,5
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	6,2
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	56,2

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.9 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali di
trasporto e magazzinaggio
(valori assoluti in milioni di
euro). Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	2.328		2.464	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	29	0,5	11	0,2
Immobilizzazioni	2.265	42,1	2.674	44,3
Attivo circolante	2.999	55,7	3.252	53,8
Ratei e risconti	93	1,7	104	1,7
Attivo	5.386	100,0	6.041	100,0
Patrimonio netto	1.375	25,5	1.585	26,2
Fondi rischi	99	1,8	112	1,9
TFR	236	4,4	285	4,7
Debiti oltre l'esercizio	584	10,8	614	10,2
Debiti entro l'esercizio	2.877	53,4	3.177	52,6
Ratei e Risconti	201	3,7	267	4,4
Errori originali (*)	16	0,3	1	0,0
Passivo	5.386	100,0	6.041	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	7.301	100,0	8.009	100,0
Valore aggiunto	1.808	24,8	1.987	24,8
Margine operativo lordo (MOL)	492	6,7	439	5,5
Margine operativo netto (MON)	221	3,0	156	1,9
Risultato prima della imposte	161	2,2	101	1,3
Imposte sul reddito	109	1,5	108	1,3
Utile/perdita di esercizio	52	0,7	-7	-0,1

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	26,2
Capitale immobilizzato/Capitale investito	44,3
Capitale circolante/Capitale investito	53,8
Passività correnti/Capitale acquisito	52,6
Passività consolidate/Capitale acquisito	16,7
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	59,2
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	102,4
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	2,7
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	-0,5
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	106,9

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.10 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali di trasporto e
magazzinaggio (valori
percentuali). Anno 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	2.584		2.720	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	3	0,1	4	0,1
Immobilizzazioni	2.930	70,4	4.247	76,1
Attivo circolante	1.176	28,3	1.278	22,9
Ratei e risconti	52	1,2	51	0,9
Attivo	4.161	100,0	5.580	100,0
Patrimonio netto	1.060	25,5	2.054	36,8
Fondi rischi	49	1,2	126	2,3
TFR	129	3,1	130	2,3
Debiti oltre l'esercizio	1.383	33,2	1.564	28,0
Debiti entro l'esercizio	1.487	35,7	1.653	29,6
Ratei e Risconti	49	1,2	54	1,0
Errori originali (*)	4	0,1	-1	0,0
Passivo	4.161	100,0	5.580	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	3.483	100,0	3.724	100,0
Valore aggiunto	1.095	31,4	1.118	30,0
Margine operativo lordo (MOL)	337	9,7	262	7,0
Margine operativo netto (MON)	135	3,9	32	0,9
Risultato prima della imposte	72	2,1	-47	-1,3
Imposte sul reddito	68	2,0	49	1,3
Utile/perdita di esercizio	4	0,1	-96	-2,6

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.11 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali nei servizi
di alloggio e ristorazione
(valori assoluti in milioni di
euro). Anni 2007 e 2008

Tabella 3.12 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali nei servizi di alloggio
e ristorazione (valori
percentuali). Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	36,8
Capitale immobilizzato/Capitale investito	76,1
Capitale circolante/Capitale investito	22,9
Passività correnti/Capitale acquisito	29,6
Passività consolidate/Capitale acquisito	32,6
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	48,4
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	77,3
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	0,7
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	-6,2
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	-104,3 (*)

(*) - Il risultato non va interpretato come un'imposta negativa, bensì come un'imposta positiva che rende ancor più negativo il reddito lordo già negativo

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.13 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali nei servizi
di informazione e
comunicazione (valori
assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	2.914		3.024	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	4	0,1	8	0,3
Immobilizzazioni	1.122	41,4	1.327	45,3
Attivo circolante	1.537	56,7	1.538	52,5
Ratei e risconti	49	1,8	58	2,0
Attivo	2.712	100,0	2.931	100,0
Patrimonio netto	745	27,5	937	32,0
Fondi rischi	64	2,4	65	2,2
TFR	139	5,1	145	4,9
Debiti oltre l'esercizio	379	14,0	497	17,0
Debiti entro l'esercizio	1.298	47,9	1.223	41,7
Ratei e Risconti	62	2,3	63	2,1
Errori originali (*)	25	0,9	1	0,0
Passivo	2.712	100,0	2.931	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	2.609	100,0	2.631	100,0
Valore aggiunto	904	34,6	962	36,6
Margine operativo lordo (MOL)	289	11,1	283	10,8
Margine operativo netto (MON)	140	5,4	124	4,7
Risultato prima della imposte	126	4,8	123	4,7
Imposte sul reddito	84	3,2	73	2,8
Utile/perdita di esercizio	42	1,6	50	1,9

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	32,0
Capitale immobilizzato/Capitale investito	45,3
Capitale circolante/Capitale investito	52,5
Passività correnti/Capitale acquisito	41,7
Passività consolidate/Capitale acquisito	20,7
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	70,6
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	125,8
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	4,4
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	5,9
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	59,3

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.14 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali nei servizi di
informazione e
comunicazione (valori
percentuali). Anno 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	13.018		13.418	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	22	0,1	24	0,1
Immobilizzazioni	14.467	49,9	20.452	56,2
Attivo circolante	14.148	48,8	15.482	42,6
Ratei e risconti	348	1,2	402	1,1
Attivo	28.985	100,0	36.360	100,0
Patrimonio netto	9.102	31,4	14.451	39,7
Fondi rischi	191	0,7	423	1,2
TFR	56	0,2	53	0,1
Debiti oltre l'esercizio	9.549	32,9	11.384	31,3
Debiti entro l'esercizio	9.871	34,1	9.802	27,0
Ratei e Risconti	205	0,7	247	0,7
Errori originali (*)	11	0,0	-	-
Passivo	28.985	100,0	36.360	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	6.936	100,0	6.554	100,0
Valore aggiunto	1.487	21,4	1.427	21,8
Margine operativo lordo (MOL)	1.199	17,3	1.117	17,0
Margine operativo netto (MON)	772	11,1	630	9,6
Risultato prima della imposte	525	7,6	612	9,3
Imposte sul reddito	272	3,9	264	4,0
Utile/perdita di esercizio	253	3,6	348	5,3

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.15 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali nelle
attività immobiliari (valori
assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

Tabella 3.16 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali nelle attività
immobiliari (valori
percentuali). Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	39,7
Capitale immobilizzato/Capitale investito	56,2
Capitale circolante/Capitale investito	42,6
Passività correnti/Capitale acquisito	27,0
Passività consolidate/Capitale acquisito	32,6
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	70,7
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	157,9
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	1,9
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	3,0
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	43,1

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.17 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali nelle
attività professionali,
scientifiche e tecniche
(valori assoluti in milioni di
euro). Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	5.053		5.424	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	16	0,1	52	0,3
Immobilizzazioni	18.401	78,7	14.739	72,3
Attivo circolante	4.880	20,9	5.487	26,9
Ratei e risconti	95	0,4	98	0,5
Attivo	23.392	100,0	20.376	100,0
Patrimonio netto	13.497	57,7	11.065	54,3
Fondi rischi	103	0,4	141	0,7
TFR	127	0,5	137	0,7
Debiti oltre l'esercizio	4.677	20,0	3.618	17,8
Debiti entro l'esercizio	4.784	20,5	5.284	25,9
Ratei e Risconti	128	0,5	131	0,6
Errori originali (*)	76	0,3	-	-
Passivo	23.392	100,0	20.376	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	3.657	100,0	3.992	100,0
Valore aggiunto	1.016	27,8	1.054	26,4
Margine operativo lordo (MOL)	384	10,5	342	8,6
Margine operativo netto (MON)	208	5,7	172	4,3
Risultato prima della imposte	1.131 (**)	30,9	280	7,0
Imposte sul reddito	106	2,9	104	2,6
Utile/perdita di esercizio	1.025 (**)	28,0	176	4,4

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

(**) - Valori anomali

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	54,3
Capitale immobilizzato/Capitale investito	72,3
Capitale circolante/Capitale investito	26,9
Passività correnti/Capitale acquisito	25,9
Passività consolidate/Capitale acquisito	19,1
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	75,1
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	103,8
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	0,8
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	1,4
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	37,1

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.18 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali nelle attività
professionali, scientifiche e
tecniche (valori percentuali).
Anno 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	2.177		2.292	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	4	0,2	44	1,4
Immobilizzazioni	924	39,2	1.398	45,9
Attivo circolante	1.381	58,6	1.549	50,9
Ratei e risconti	46	2,0	55	1,8
Attivo	2.355	100,0	3.046	100,0
Patrimonio netto	533	22,6	834	27,4
Fondi rischi	40	1,7	49	1,6
TFR	95	4,0	98	3,2
Debiti oltre l'esercizio	302	12,8	534	17,5
Debiti entro l'esercizio	1.339	56,9	1.486	48,8
Ratei e Risconti	43	1,8	44	1,4
Errori originali (*)	3	0,1	1	0,0
Passivo	2.355	100,0	3.046	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	2.828	100,0	3.117	100,0
Valore aggiunto	1.025	36,2	1.084	34,8
Margine operativo lordo (MOL)	195	6,9	202	6,5
Margine operativo netto (MON)	103	3,6	95	3,0
Risultato prima della imposte	98	3,5	66	2,1
Imposte sul reddito	73	2,6	58	1,9
Utile/perdita di esercizio	25	0,9	8	0,3

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.19 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali nelle
attività di noleggio, agenzie
di viaggio e servizi di
supporto alle imprese (valori
assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

Tabella 3.20 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali nelle attività di
noleggio, agenzie di viaggio
e servizi di supporto alle
imprese (valori percentuali).
Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	27,4
Capitale immobilizzato/Capitale investito	45,9
Capitale circolante/Capitale investito	50,8
Passività correnti/Capitale acquisito	48,8
Passività consolidate/Capitale acquisito	22,4
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	59,7
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	104,2
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	3,5
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	1,2
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	87,9

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.21 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto
economico aggregato delle
società di capitali nella sanità
e assistenza sociale (valori
assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	842		883	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	2	0,1	3	0,2
Immobilizzazioni	564	39,3	775	47,8
Attivo circolante	854	59,6	830	51,2
Ratei e risconti	14	1,0	14	0,9
Attivo	1.434	100,0	1.622	100,0
Patrimonio netto	521	36,3	726	44,8
Fondi rischi	60	4,2	76	4,7
TFR	99	6,9	97	6,0
Debiti oltre l'esercizio	200	13,9	194	12,0
Debiti entro l'esercizio	536	37,4	508	31,3
Ratei e Risconti	18	1,3	20	1,2
Passivo	1.434	100,0	1.622	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	1.361	100,0	1.433	100,0
Valore aggiunto	700	51,4	735	51,3
Margine operativo lordo (MOL)	186	13,7	187	13,0
Margine operativo netto (MON)	118	8,7	116	8,1
Risultato prima della imposte	111	8,2	121	8,4
Imposte sul reddito	58	4,3	52	3,6
Utile/perdita di esercizio	53	3,9	69	4,8

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	44,8
Capitale immobilizzato/Capitale investito	47,8
Capitale circolante/Capitale investito	51,2
Passività correnti/Capitale acquisito	31,3
Passività consolidate/Capitale acquisito	22,6
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	93,7
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	163,4
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	7,6
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	11,1
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	43,0

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.22 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali nella sanità e assistenza sociale (valori percentuali). Anno 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	956		965	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	6	0,6	5	0,5
Immobilizzazioni	616	64,5	632	62,9
Attivo circolante	313	32,8	349	34,7
Ratei e risconti	20	2,1	19	1,9
Attivo	955	100,0	1.005	100,0
Patrimonio netto	249	26,1	264	26,3
Fondi rischi	12	1,3	18	1,8
TFR	22	2,3	20	2,0
Debiti oltre l'esercizio	224	23,5	235	23,4
Debiti entro l'esercizio	416	43,6	448	44,6
Ratei e Risconti	29	3,0	20	2,0
Errori originali (*)	3	0,3	-	-
Passivo	955	100,0	1.005	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	850	100,0	840	100,0
Valore aggiunto	266	31,3	245	29,2
Margine operativo lordo (MOL)	72	8,5	50	6,0
Margine operativo netto (MON)	-6	-0,7	-17	-2,0
Risultato prima della imposte	-16	-1,9	-38	-4,5
Imposte sul reddito	20	2,4	11	1,3
Utile/perdita di esercizio	-36	-4,2	-49	-5,8

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.23 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali nelle attività artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento (valori assoluti in milioni di euro). Anni 2007 e 2008

Tabella 3.24 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali nelle attività artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento (valori percentuali). Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	26,3
Capitale immobilizzato/Capitale investito	62,9
Capitale circolante/Capitale investito	34,7
Passività correnti/Capitale acquisito	44,6
Passività consolidate/Capitale acquisito	27,2
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	41,8
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	77,9
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	-1,7
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	-19,1
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	-28,9 (*)

(*) - Il risultato non va interpretato come un'imposta negativa, bensì come un'imposta positiva che rende ancor più negativo il reddito lordo già negativo.

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.25 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali di servizi alle imprese (valori assoluti in milioni di euro). Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	826		882	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	1	0,1	41	3,3
Immobilizzazioni	440	43,1	570	46,1
Attivo circolante	560	54,9	605	48,9
Ratei e risconti	19	1,9	20	1,6
Attivo	1.020	100,0	1.236	100,0
Patrimonio netto	226	22,2	358	29,0
Fondi rischi	27	2,6	28	2,3
TFR	33	3,2	36	2,9
Debiti oltre l'esercizio	140	13,7	213	17,2
Debiti entro l'esercizio	573	56,2	580	46,9
Ratei e Risconti	21	2,1	21	1,7
Passivo	1.020	100,0	1.236	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	1.169	100,0	1.284	100,0
Valore aggiunto	474	40,5	487	37,9
Margine operativo lordo (MOL)	58	5,0	60	4,7
Margine operativo netto (MON)	25	2,1	22	1,7
Risultato prima della imposte	34	2,9	12	0,9
Imposte sul reddito	30	2,6	21	1,6
Utile/perdita di esercizio	4	0,3	-9	-0,7

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	29,0
Capitale immobilizzato/Capitale investito	46,1
Capitale circolante/Capitale investito	48,9
Passività correnti/Capitale acquisito	46,9
Passività consolidate/Capitale acquisito	22,4
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	62,8
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	104,3
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	2,0
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	-3,1
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	175,0

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 3.26 – Veneto.
Principali indici del bilancio
aggregato delle società di
capitali di servizi alle
imprese (valori percentuali).
Anno 2008

4. Analisi dei principali comparti manifatturieri

Poiché nel precedente capitolo si sono analizzati i bilanci aggregati per settore, secondo le sezioni della classificazione ATECO 2007, ora è opportuno esaminare brevemente anche le divisioni all'interno del settore manifatturiero, il quale nel Veneto è il più rappresentato dimensionalmente e comprende molti comparti di punta per importanza e prospettive future.

Naturalmente, valgono le stesse indicazioni generali riportate per l'analisi settoriale.

4.1 I risultati di bilancio: i comparti manifatturieri a confronto

Innanzitutto, si passano in rassegna le principali voci di bilancio e gli indicatori più importanti per individuare quali comparti si distinguono maggiormente.

Iniziando dallo **Stato patrimoniale**, le due voci principali dell'attivo (immobilizzazioni e attivo circolante) si distribuiscono in misura differente e pressoché complementare tra i diversi comparti, per cui all'emergere di una corrisponde la minore importanza dell'altra. In tutte le attività il capitale circolante è quello preponderante, ma questo spicca in misura maggiore nel tessile - abbigliamento, nell'elettronica e nei macchinari e quindi negli altri settori si ha, proporzionalmente ai primi, una presenza più elevata di capitale immobilizzato. Ovviamente, il fabbisogno di capitale a breve o a più lunga scadenza dipende dal processo produttivo tipico di ciascun comparto, ma è noto come il progresso tecnologico, fattore di competitività, esigerebbe un maggior fabbisogno di immobilizzazioni (sia materiali che immateriali), mentre la pratica operativa è più orientata verso l'investimento a breve a rapido rigiro del circolante. Pertanto, in linea generale, occorrerebbe che tutti i settori, almeno nell'arco di qualche anno, accrescessero la quota del proprio capitale fisso, alleggerendo invece quella del circolante. In realtà, ciò è avvenuto nel biennio 2007/2008 ed in alcune attività anche in misura rilevante, come nel legno - arredo e nella chimica - farmaceutica e gomma. Ciò fa bene sperare per la competitività futura e si auspica che tale fenomeno possa continuare.

Analogamente, al passivo è importante una corrispondente espansione del patrimonio netto e dell'indebitamento oltre l'esercizio con la contraria riduzione dei debiti a breve. Ma tale tendenza non si è manifestata abbastanza sensibilmente come nell'attivo, soprattutto negli scarsi incrementi dell'indebitamento a medio - lungo termine, mentre i mezzi propri sono cresciuti di più, anche se non adeguatamente rispetto alle immobilizzazioni. Ciò dà luogo al doveroso rilievo che serve un capitale netto adeguato al rafforzamento dell'attivo, anche per la constatazione che il livello di solidità accettabile (a partire dal 30 per cento del passivo) non viene ancora registrato dal settore alimentare e dal tessile - abbigliamento, mentre ancora nessun comparto raggiunge il rapporto ideale del 33 per cento, seppur ora in situazione di maggior avvicinamento.

Il **Conto economico** presenta un valore aggiunto carente rispetto al valore della produzione, ma già si è detto come il nostro sistema produttivo molto frammentato determina una simile situazione. Ovviamente, sarebbe da valutare l'esigenza della specializzazione nell'ambito della catena produttiva (già percepita dalle PMI) con la auspicabile possibilità di occupare spazi nella catena distributiva

e nelle operazioni di trasporto, che offrono soprattutto ai prodotti manifatturieri maggiori margini di valore aggiunto. Comunque, è da osservare che soltanto gli alimentari ed il tessile - abbigliamento sono al di sotto del 20 per cento e che l'esercizio 2008, per i sintomi incipienti della crisi, ha diminuito in molti casi il peso della percentuale in questione.

Anche i margini reddituali, sia operativi che netti, si sono ridotti nel 2008 rispetto all'anno precedente. Rispetto al valore della produzione, l'utile netto è risultato pressoché irrisorio ed addirittura negativo nel tessile - abbigliamento e nel legno - mobilio. La sola eccezione effettivamente significativa è stata quella dell'industria elettrica ed elettronica, che ha presentato un risultato netto pari al 4,7 per cento del valore della produzione.

Per quanto riguarda i principali **indici di bilancio** aggregato, tralasciando quelli strutturali già esaminati nel commento appena riportato, si può notare che, tra quelli di situazione finanziaria, l'autocopertura del capitale fisso è risultata particolarmente rilevante nell'industria elettrica ed elettronica ed in quella dei macchinari, ove i mezzi propri hanno coperto tutto il capitale fisso. L'indice di disponibilità, ossia la superiorità del capitale circolante rispetto alle passività correnti, è risultato più elevato pure nei due medesimi settori e ciò indica una finanza complessiva decisamente solida.

Per quanto riguarda la redditività, operativa e globale, spicca la **performance** eccezionale dell'industria elettrica ed elettronica con un rendimento netto di ben il 17,5 per cento, quando, come è stato già accennato in altre capitoli di questo lavoro, può già considerarsi soddisfacente un risultato del 5 per cento. È da risottolineare, per converso, che il tessile - abbigliamento ed il legno - arredo hanno registrato una redditività negativa.

Come già accennato e che verrà ripreso anche in seguito, il comparto elettrico ed elettronico, proprio per il suo elevato reddito, ha presentato anche una minore incidenza dell'imposizione fiscale, che è risultata soltanto del 34,9 per cento, quando alcuni settori hanno superato il 100 per cento.

4.2 La situazione economico-finanziaria per singolo comparto manifatturiero

Per una sintetica analisi di comparto sono state predisposte analoghe tabelle (dalla 4.1 alla 4.14), come è avvenuto per l'analisi dimensionale e per quella settoriale delle società di capitali. Il commento, quindi, si attiene alle evidenze emerse nelle medesime.

Iniziando dal settore **alimentare e bevande**, si può notare che nell'esercizio 2008 l'indipendenza finanziaria, il capitale immobilizzato e la sua autocopertura, nonché il rapporto di disponibilità non sono stati molto soddisfacenti, pur non essendo decisamente sfavorevoli. Pertanto si può affermare che la situazione finanziaria non si è rivelata ancora critica, ma abbisogna di qualche rafforzamento.

La situazione economica invece si è presentata decisamente positiva ed il rendimento (operativo e netto) del 4,1 per cento può considerarsi buono, anche se non massimo. Accettabile è apparso il tasso di imposizione fiscale (60,5%), se si considerano le lievitazioni abnormi nei comparti meno redditizi.

L'**industria tessile, dell'abbigliamento e delle calzature** è risultata in linea generale la peggiore. La situazione finanziaria si è dimostrata in parte carente (scarsa solidità patrimoniale ed immobilizzazioni contenute), ma con qualche

aspetto positivo (buona copertura del capitale fisso e discreta disponibilità di capitale circolante).

Invece, è stata drasticamente depressa la situazione economica con la maggiore perdita (del 5,9%), rispetto al capitale investito, di tutto il settore dell'industria manifatturiera. In questo modo, il reddito prima delle imposte è già risultato negativo e pertanto l'ampliamento della base imponibile, prevista dall'IRES e soprattutto dall'IRAP, hanno provocato il sostenimento di consistenti imposte, nonostante la perdita subita.

Ovviamente anche questo comparto comprende al proprio interno numerose imprese eccellenti che hanno saputo affrontare con successo l'incipiente crisi del 2008 ed hanno pure presentato bilanci positivi. Ma l'andamento favorevole di queste unità è stato ampiamente annullato dai risultati negativi della stragrande maggioranza delle altre imprese, per lo più marginali e non in grado di sopperire alle difficoltà di mercato aggravate dalla crisi.

Il comparto del **legno e mobilio** è risultato finanziariamente più equilibrato, soprattutto nell'indipendenza finanziaria (solidità patrimoniale) e nell'entità del capitale immobilizzato. Ciò permetterà in prospettiva una maggiore sostenibilità dell'attività in termini di competitività e di superamento di eventuali crisi future.

La situazione economica, tuttavia, è ancora carente perché il risultato netto è stato negativo e, sempre a causa del basso reddito prima delle imposte, queste ultime lo hanno completamente annullato provocando una perdita ed un'incidenza degli oneri tributari superiore al 100 per cento (107,8%).

L'andamento del settore **chimica, farmaceutica e gomma - plastica** è risultato invece più favorevole. Sotto l'aspetto finanziario, la solidità patrimoniale ed il peso del capitale immobilizzato sulle attività sono soddisfacenti. Inoltre, le passività correnti sono proporzionalmente inferiori ed esiste comunque una buona autocopertura del predetto capitale immobilizzato. Il capitale circolante netto (lordo meno passività correnti) non è molto elevato, ma in una situazione di stabilità ciò non compromette l'equilibrio generale.

Il ROA (redditività operativa) è buono, anche se non proprio ottimale, mentre il ROE (redditività netta) potrebbe essere migliore se l'incidenza delle imposte fosse più contenuta (il 72,5% appare eccessivo). Anche in questo caso l'utile prima delle imposte è stato in buona parte vanificato da una tassazione su una base imponibile ben più ampia. Anche la **metallurgia**, la **lavorazione di minerali non metalliferi** e la fabbricazione dei **prodotti in metallo** hanno presentato complessivamente buoni risultati. La situazione finanziaria ha riguardato un soddisfacente grado di solidità patrimoniale che ha autocoperto in buona parte il capitale fisso, mentre l'indebitamento a breve è risultato inferiore al 50 per cento. In questo modo il capitale circolante netto ha raggiunto livelli soddisfacenti e non si sono verificati squilibri complessivi. La redditività operativa e quella netta si sono attestate su valori discreti che possono considerarsi buoni dato il periodo di crisi incipiente. In tale situazione anche il tasso di imposizione fiscale non ha agito troppo negativamente, anche se i livelli sono ben superiori ai valori delle aliquote nominali.

Le **performance dell'industria elettrica ed elettronica**, come è già stato accennato, sono risultate le migliori: l'equilibrio finanziario si è dimostrato buono e l'andamento economico si è rivelato ottimo. Tutti gli indici di struttura hanno presentato valori soddisfacenti, mentre quelli di situazione finanziaria (autocopertura del capitale fisso e disponibilità) sono risultati ottimali. La situazione economica, poi, è stata eccezionale, con una redditività del capitale

investito dell'8,3 per cento ed una redditività del capitale proprio di ben il 17,5 per cento¹¹. Il tasso di imposizione tributaria, proprio per l'elevato livello dei redditi, è risultato il più basso in assoluto e la differenza tra aliquota effettiva ed aliquota nominale si è rivelata trascurabile.

Buono, anche se inferiore al comparto precedente, è stato l'andamento dell'attività per la **fabbricazione e riparazione di macchinari** e per la **costruzione di mezzi di trasporto**. Tutti gli indici finanziari si sono attestati su livelli soddisfacenti, tranne il capitale immobilizzato, che si è presentato un po' basso rispetto al capitale complessivamente investito. Ma per un giudizio definitivo al riguardo bisognerebbe conoscere più nel dettaglio i processi produttivi delle imprese ed il loro fabbisogno di capitale fisso. Comunque, l'autocopertura di tale capitale con mezzi propri è risultata pressoché totale e quindi non sussistono particolari problemi di indebitamento, anche perché le disponibilità correnti sono congrue. D'altro canto, la redditività operativa del capitale investito si è rivelata adeguata e la redditività globale del capitale proprio è apparsa un po' inferiore probabilmente per una certa incidenza degli oneri finanziari sull'indebitamento complessivo e pure per l'indeducibilità fiscale di buona parte di tali oneri. Infatti, la tassazione del settore in esame è stata sostenuta nonostante la buona redditività (che altrimenti avrebbe potuto assorbire una quota più elevata del differenziale di imposta dovuto alla maggiorazione della base imponibile).

¹¹ Si rammenta, come è stato già accennato, che una redditività del capitale proprio oltre il 5 per cento è da considerarsi soddisfacente. In un periodo di incipiente crisi quale l'anno 2008, il tasso di rendimento congruo può essere anche abbassato, soprattutto per i seguenti motivi:

- i rendimenti degli investimenti a basso rischio sono praticamente nulli;
- tutti i settori produttivi presentano notevoli rischi di difficoltà anche insormontabili;
- i tassi di inflazione sono molto bassi ed i rendimenti nominali si avvicinano a quelli reali.

Tabella 4.1 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali del settore alimentare e bevande (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	841		872	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	3	0,0	1	0,0
Immobilizzazioni	2.706	36,5	3.102	39,9
Attivo circolante	4.650	62,7	4.615	59,3
Ratei e risconti	62	0,8	61	0,8
Attivo	7.421	100,0	7.779	100,0
Patrimonio netto	1.719	23,2	2.091	26,9
Fondi rischi	126	1,7	129	1,7
TFR	229	3,1	221	2,8
Debiti oltre l'esercizio	1.112	15,0	1.195	15,4
Debiti entro l'esercizio	4.171	56,2	4.083	52,5
Ratei e Risconti	64	0,9	60	0,8
Passivo	7.421	100,0	7.779	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	10.236	100,0	11.465	100,0
Valore aggiunto	1.592	15,6	1.574	13,7
Margine operativo lordo (MOL)	673	6,6	602	5,3
Margine operativo netto (MON)	400	3,9	311	2,7
Risultato prima delle imposte	299	2,9	198	1,7
Imposte sul reddito	135	1,3	120	1,0
Utile/perdita di esercizio	164	1,6	78	0,7

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.2 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali del settore alimentare e bevande (valori percentuali). Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	26,9
Capitale immobilizzato/Capitale investito	39,9
Capitale circolante/Capitale investito	59,3
Passività correnti/Capitale acquisito	52,5
Passività consolidate/Capitale acquisito	19,8
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	67,4
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	113,0
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	4,1
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	4,1
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	60,6

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	2.380		2.385	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	7	0,1	6	0,1
Immobilizzazioni	3.130	26,9	3.703	31,4
Attivo circolante	8.360	71,9	7.962	67,4
Ratei e risconti	130	1,1	134	1,1
Attivo	11.627	100,0	11.805	100,0
Patrimonio netto	2.948	25,4	3.461	29,3
Fondi rischi	190	1,6	243	2,1
TFR	426	3,7	409	3,5
Debiti oltre l'esercizio	1.240	10,7	1.148	9,7
Debiti entro l'esercizio	6.744	58,0	6.479	54,9
Ratei e Risconti	76	0,7	65	0,6
Errori originali (*)	3	0,0	-	-
Passivo	11.627	100,0	11.805	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	13.820	100,0	12.951	100,0
Valore aggiunto	2.516	18,2	2.349	18,1
Margine operativo lordo (MOL)	848	6,1	664	5,1
Margine operativo netto (MON)	490	3,5	262	2,0
Risultato prima della imposte	298	2,2	-9	-0,1
Imposte sul reddito	269	1,9	181	1,4
Utile/perdita di esercizio	29	0,2	-190	-1,5

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Besct

Tabella 4.3 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali dell'industria tessile, dell'abbigliamento e delle calzature (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	29,3
Capitale immobilizzato/Capitale investito	31,4
Capitale circolante/Capitale investito	67,4
Passività correnti/Capitale acquisito	54,9
Passività consolidate/Capitale acquisito	15,2
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	93,5
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	122,9
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	2,2
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	-5,9
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	-2011,11 (*)

(*) - Il risultato non va interpretato come un'imposta negativa, bensì come un'imposta positiva che rende ancor più negativo il reddito lordo già negativo.

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Besct

Tabella 4.4 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali dell'industria tessile, dell'abbigliamento e delle calzature (valori percentuali).
Anno 2008

Tabella 4.5 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali del settore legno e mobilio (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	1.852		1.852	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	3	0,0	2	0,0
Immobilizzazioni	1.878	28,8	2.632	36,6
Attivo circolante	4.558	69,9	4.478	62,3
Ratei e risconti	79	1,2	80	1,1
Attivo	6.518	100,0	7.192	100,0
Patrimonio netto	1.531	23,5	2.175	30,2
Fondi rischi	80	1,2	122	1,7
TFR	283	4,3	279	3,9
Debiti oltre l'esercizio	828	12,7	851	11,8
Debiti entro l'esercizio	3.744	57,4	3.723	51,8
Ratei e Risconti	43	0,7	42	0,6
Errori originali (*)	9	0,1	-	-
Passivo	6.518	100,0	7.192	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	7.681	100,0	7.435	100,0
Valore aggiunto	1.696	22,1	1.664	22,4
Margine operativo lordo (MOL)	542	7,1	465	6,3
Margine operativo netto (MON)	308	4,0	217	2,9
Risultato prima delle imposte	204	2,7	103	1,4
Imposte sul reddito	143	1,9	111	1,5
Utile/perdita di esercizio	61	0,8	-8	-0,1

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.6 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali del settore legno e mobilio (valori percentuali).
Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	30,2
Capitale immobilizzato/Capitale investito	36,6
Capitale circolante/Capitale investito	62,3
Passività correnti/Capitale acquisito	51,8
Passività consolidate/Capitale acquisito	17,4
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	82,6
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	120,3
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	3,2
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	-0,4
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	107,8

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	1.116		1.126	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	1	0,0	1	0,0
Immobilizzazioni	2.166	32,1	3.106	40,1
Attivo circolante	4.520	67,0	4.586	59,2
Ratei e risconti	55	0,8	55	0,7
Attivo	6.742	100,0	7.748	100,0
Patrimonio netto	1.883	27,9	2.533	32,7
Fondi rischi	123	1,8	172	2,2
TFR	245	3,6	252	3,3
Debiti oltre l'esercizio	747	11,1	929	12,0
Debiti entro l'esercizio	3.705	55,0	3.831	49,4
Ratei e Risconti	28	0,4	31	0,4
Errori originali (*)	11	0,2	-	-
Passivo	6.742	100,0	7.748	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	7.772	100,0	7.891	100,0
Valore aggiunto	1.724	22,2	1.742	22,1
Margine operativo lordo (MOL)	703	9,0	642	8,1
Margine operativo netto (MON)	397	5,1	294	3,7
Risultato prima della imposte	309	4,0	179	2,3
Imposte sul reddito	180	2,3	130	1,6
Utile/perdita di esercizio	129	1,7	49	0,6

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.7 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali del settore chimica, farmaceutica e gomma - plastica (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	32,7
Capitale immobilizzato/Capitale investito	40,1
Capitale circolante/Capitale investito	59,2
Passività correnti/Capitale acquisito	49,4
Passività consolidate/Capitale acquisito	17,5
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	81,6
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	119,7
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	4,1
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	2,2
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	72,6

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.8 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali del settore chimica, farmaceutica e gomma - plastica (valori percentuali).
Anno 2008

Tabella 4.9 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali nella metallurgia, lavorazione di minerali non metalliferi e prodotti in metallo (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	4.549		4.669	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	10	0,0	53	0,2
Immobilizzazioni	8.119	33,5	10.264	38,3
Attivo circolante	15.852	65,4	16.208	60,4
Ratei e risconti	240	1,0	298	1,1
Attivo	24.221	100,0	26.823	100,0
Patrimonio netto	6.888	28,4	8.502	31,7
Fondi rischi	367	1,5	473	1,8
TFR	865	3,6	867	3,2
Debiti oltre l'esercizio	3.150	13,0	3.393	12,6
Debiti entro l'esercizio	12.751	52,6	13.356	49,8
Ratei e Risconti	191	0,8	231	0,9
Errori originali (*)	9	0,0	1	0,0
Passivo	24.221	100,0	26.823	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	26.996	100,0	27.426	100,0
Valore aggiunto	6.619	24,5	6.358	23,2
Margine operativo lordo (MOL)	2.829	10,5	2.384	8,7
Margine operativo netto (MON)	1.810	6,7	1.286	4,7
Risultato prima delle imposte	1.583	5,9	808	2,9
Imposte sul reddito	750	2,8	504	1,8
Utile/perdita di esercizio	833	3,1	303	1,1

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.10 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali nella metallurgia, lavorazione di minerali non metalliferi e prodotti in metallo (valori percentuali).
Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	31,7
Capitale immobilizzato/Capitale investito	38,3
Capitale circolante/Capitale investito	60,4
Passività correnti/Capitale acquisito	49,8
Passività consolidate/Capitale acquisito	17,6
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	82,8
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	121,4
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	5,0
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	3,9
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	62,4

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	1.338		1.353	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	6	0,1	6	0,1
Immobilizzazioni	2.256	27,4	2.691	30,9
Attivo circolante	5.913	71,7	5.932	68,1
Ratei e risconti	70	0,8	76	0,9
Attivo	8.245	100,0	8.705	100,0
Patrimonio netto	2.273	27,6	2.781	31,9
Fondi rischi	155	1,9	200	2,3
TFR	318	3,9	311	3,6
Debiti oltre l'esercizio	782	9,5	807	9,3
Debiti entro l'esercizio	4.673	56,7	4.557	52,3
Ratei e Risconti	53	0,6	50	0,6
Errori originali (*)	-9	-0,1	-1	0,0
Passivo	8.245	100,0	8.705	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	9.453	100,0	9.346	100,0
Valore aggiunto	2.583	27,3	2.457	26,3
Margine operativo lordo (MOL)	1.201	12,7	1.026	11,0
Margine operativo netto (MON)	892	9,4	707	7,6
Risultato prima della imposte	836	8,8	677	7,2
Imposte sul reddito	366	3,9	236	2,5
Utile/perdita di esercizio	470	5,0	441	4,7

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.11 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali dell'industria elettrica ed elettronica (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	31,9
Capitale immobilizzato/Capitale investito	30,9
Capitale circolante/Capitale investito	68,1
Passività correnti/Capitale acquisito	52,3
Passività consolidate/Capitale acquisito	15,1
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	103,3
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	130,2
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	8,3
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	17,5
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	34,9

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.12 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali dell'industria elettrica ed elettronica (valori percentuali).
Anno 2008

Tabella 4.13 – Veneto.
Stato patrimoniale e conto economico aggregato delle società di capitali nei settori macchinari e loro riparazioni, mezzi di trasporto (valori assoluti in milioni di euro).
Anni 2007 e 2008

	2007		2008	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero bilanci trattati	2.747		2.875	
Stato patrimoniale				
Crediti verso soci	4	0,0	6	0,0
Immobilizzazioni	3.864	26,7	4.905	30,5
Attivo circolante	10.446	72,3	11.016	68,6
Ratei e risconti	139	1,0	135	0,8
Attivo	14.453	100,0	16.062	100,0
Patrimonio netto	3.898	27,0	4.835	30,1
Fondi rischi	281	1,9	407	2,5
TFR	626	4,3	631	3,9
Debiti oltre l'esercizio	1.631	11,3	1.764	11,0
Debiti entro l'esercizio	7.902	54,7	8.303	51,7
Ratei e Risconti	112	0,8	122	0,8
Errori originali (*)	3	0,0	-	-
Passivo	14.453	100,0	16.062	100,0
Conto Economico				
Valore della produzione	15.640	100,0	16.842	100,0
Valore aggiunto	3.976	25,4	4.137	24,6
Margine operativo lordo (MOL)	1.458	9,3	1.373	8,2
Margine operativo netto (MON)	989	6,3	832	4,9
Risultato prima delle imposte	814	5,2	572	3,4
Imposte sul reddito	450	2,9	413	2,5
Utile/perdita di esercizio	364	2,3	159	0,9

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 4.14 – Veneto.
Principali indici del bilancio aggregato delle società di capitali nei settori macchinari e loro riparazioni, mezzi di trasporto (valori percentuali). Anno 2008

INDICE	Valore
Indipendenza finanziaria (Patrimonio netto/Capitale investito)	30,1
Capitale immobilizzato/Capitale investito	30,5
Capitale circolante/Capitale investito	68,6
Passività correnti/Capitale acquisito	51,7
Passività consolidate/Capitale acquisito	17,4
Autocopertura del capitale fisso (Patrimonio netto/Immobilizzazioni)	98,6
Disponibilità (Capitale circolante/Passività correnti)	132,7
ROA (redditività del capitale investito) (Margine operativo netto/ Capitale investito medio)	5,5
ROE (redditività globale) (Reddito netto/Patrimonio netto medio)	3,6
Tasso di imposizione fiscale (Imposte sul reddito/Risultato prima delle imposte)	72,2

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

5. I riflessi della crisi sulla situazione economica-finanziaria delle imprese

Dal 2009, con l'introduzione del linguaggio elettronico XBRL per il deposito dei bilanci, la numerosità delle imprese tenute alla nuova compilazione si è leggermente ridotta. La nuova numerosità, anche se ben rappresentativa della realtà regionale e nazionale in termini di consistenza numerica delle imprese, ha escluso alcune realtà economiche di rilievo soprattutto nei contesti locali.

In particolare non sono obbligate a depositare il bilancio nel nuovo formato le:

- società quotate in borsa;
- società che utilizza principi contabili internazionali;
- società con attività assicurative (D. Lgs 209/2005 art.1);
- attività bancarie (D. Lgs 87/1992);
- controllata - inclusa nel consolidato di non obbligata oppure per altri motivi.

I dati che verranno analizzati nel presente capitolo non sono quindi confrontabili con quelli riferiti all'arco temporale 2006-2008, ma riescono tuttavia a descrivere la situazione economica-finanziaria più recente dell'economia veneta e italiana. Sempre per questo motivo in questa analisi si forniranno solo alcuni *flash* con le evidenze maggiori, confrontando sempre il dato relativo al veneto con quello della media nazionale.

5.1 Il conto economico

I primi risultati relativi al 2009, pur non essendo confrontabili con quelli degli anni precedenti, segnalano molto chiaramente la gravità della recente crisi economica. Nel corso dell'anno, infatti, l'economia regionale e nazionale ha risentito pesantemente della sfavorevole congiuntura, determinando una decisa riduzione del fatturato e del risultato d'esercizio. In particolare il risultato d'esercizio delle imprese venete ha assunto il segno negativo. Per l'Italia la situazione è apparsa leggermente migliore con un utile positivo e pari allo 0,4 per cento del fatturato.

Considerando i valori medi emerge che le imprese regionali sono state più produttive rispetto alla media italiana: il fatturato medio si è attestato infatti a 2.224 migliaia di euro a fronte dei 1.996 registrati in Italia. Tuttavia il risultato d'esercizio è inferiore in Veneto rispetto alla media italiana e ciò è ascrivibile sia ad una peggiore gestione finanziaria (i valori medi sono risultati pari rispettivamente a -15 e -12 migliaia di euro) sia ad un maggiore costo del lavoro (315 e 284 migliaia di euro). Naturalmente il peso della gestione finanziaria sui risultati d'esercizio è aumentato drasticamente in relazione, soprattutto, alla riduzione dei redditi operativi.

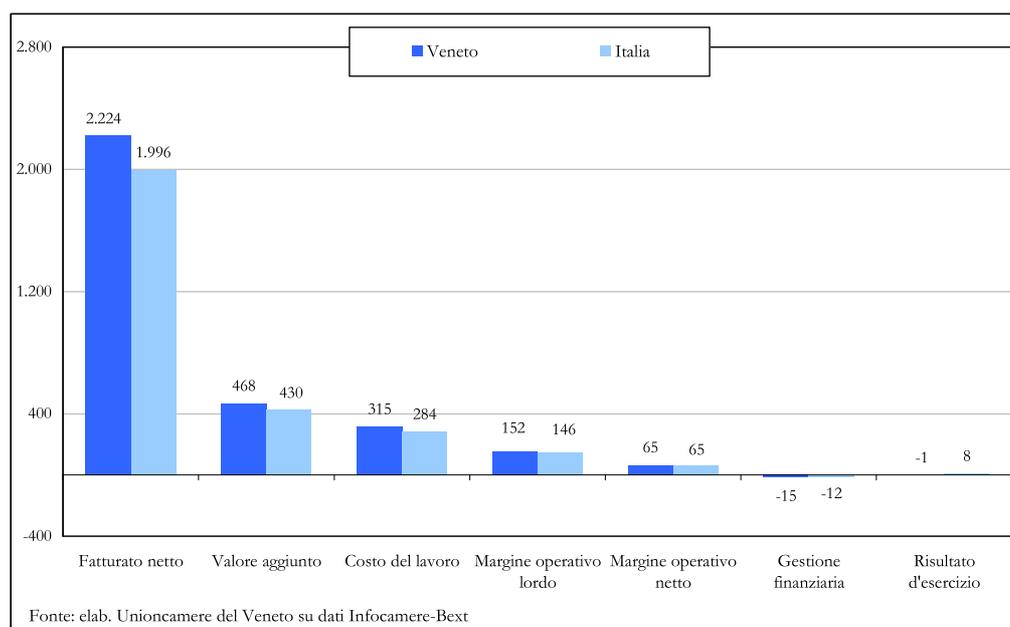
È da evidenziare inoltre che nel 2009 il dato aggregato sull'utile aziendale a livello nazionale è stato condizionato da una significativa gestione straordinaria: il saldo tra proventi e oneri finanziari è stato pari a circa 12 miliardi, lo 0,7 per cento del fatturato a fronte di un valore regionale dello 0,3 per cento.

Tabella 5.1 – Italia e Veneto. Conto economico aggregato delle società di capitali (valori assoluti in migliaia di euro). Anno 2009

	Veneto		Italia	
	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero aziende	80.360		887.561	
Voce di bilancio				
A.1 Ricavi vendite e prestazioni	178.717.552	100,0	1.771.155.699	100,0
a. Totale valore della produzione	184.815.523	103,4	1.854.822.099	104,7
B.6 Acquisti di materie	95.940.454	53,7	933.147.489	52,7
B.7 Servizi	40.843.506	22,9	430.125.173	24,3
B.8 Godimento di beni di terzi	6.437.288	3,6	62.440.876	3,5
B.11 Variazione rimanenze materie prime	1.374.263	0,8	11.571.368	0,7
b. Totale costi della produzione	180.089.381	100,8	1.805.095.698	101,9
Valore aggiunto	37.595.449	21,0	382.021.253	21,6
B.9 Costi per il Personale	25.352.749	14,2	252.202.935	14,2
Margine operativo lordo	12.242.700	6,9	129.818.318	7,3
B.10 Ammortamenti e svalutazioni	6.988.978	3,9	72.261.755	4,1
Margine operativo netto	5.253.722	2,9	57.556.563	3,2
C.15 Proventi da Partecipazioni	1.431.808	0,8	14.321.194	0,8
C.16 Altri Proventi Finanziari	645.914	0,4	10.294.578	0,6
Proventi finanziari	2.077.722	1,2	24.615.771	1,4
C.17 Interessi e altri Oneri finanziari	3.249.494	1,8	34.828.047	2,0
C.17 Bis Utile (Perdita) su cambi	15.458	0,0	101.648	0,0
Oneri finanziari	3.264.952	1,8	34.929.696	2,0
c. Totale prov. e oneri finanziari	-1.187.230	-0,7	-10.313.924	-0,6
d. Totale rettifiche att.finanz.	-1.151.858	-0,6	-10.870.774	-0,6
e. Totate prov./oneri straord.	516.411	0,3	12.677.992	0,7
Risultato prima delle imposte	2.786.034	1,6	35.535.947	2,0
Imposte sul reddito	2.800.820	1,6	27.716.789	1,6
Utile/perdita di esercizio	-43.145	0,0	7.115.016	0,4

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Bext

Grafico 5.1 – Italia e Veneto. Valori medi dei principali indicatori del conto economico (valori assoluti in migliaia di euro). Anno 2009



5.2 Lo stato patrimoniale

L'analisi dello stato patrimoniale delle società di capitali ha confermato anche nel 2009 la presenza di un modello peculiare per le imprese venete rispetto alla media nazionale. I dati infatti sulle immobilizzazioni hanno avvalorato la maggiore elasticità strutturale e produttiva dell'impresa veneta, che, se da un lato facilita una pronta reattività ai cambiamenti del mercato, dall'altro riduce il potere contrattuale nel mercato del credito.

Nel 2009 le immobilizzazioni si sono attestate in Veneto al 44 per cento (51,7% in Italia), mentre il rimanente 56 per cento (48,3% in Italia) è composto da liquidità corrente: l'attivo circolante veneto è sensibilmente cresciuto a causa dell'aumento del peso delle scorte (22,1% dell'attivo a fronte del 15,5% registrato a livello nazionale). Tale dato è correlato positivamente con il valore dei debiti a breve: se ne desume che le imprese abbiano acquistato materiali e prodotti che a causa della recessione economica non sono stati venduti.

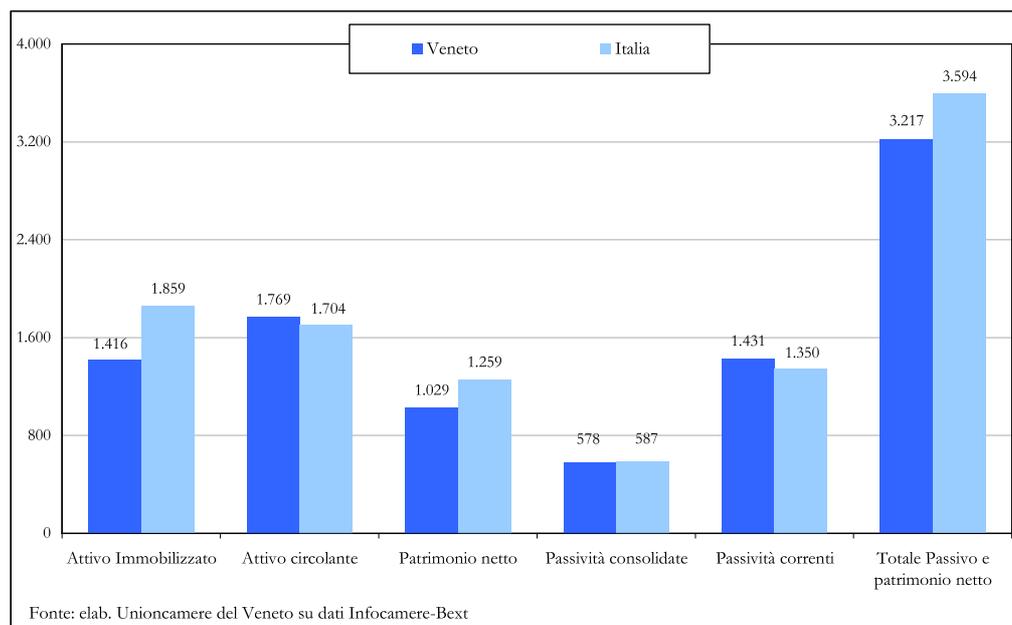
	Veneto		Italia	
Voce di bilancio	Val.ass.	Comp.%	Val.ass.	Comp.%
Numero aziende	80.360		887.561	
Attivo				
a. Crediti verso soci (al netto versamenti richiamati entro l'anno)	217.915	0,1	3.117.110	0,1
B.I. Totale Immobilizzazioni Immateriali	8.242.427	3,2	313.248.328	9,8
B.II. Totale Immobilizzazioni Materiali	68.487.383	26,5	771.638.037	24,2
B.III. Totale Immobilizzazioni Finanziarie	37.046.753	14,3	443.213.819	13,9
b. Totale immobilizzazioni	113.750.679	44,0	1.649.923.196	51,7
C.I. Totale Rimanenze	57.246.947	22,1	495.766.862	15,5
C.II.a Totale Crediti entro e.s.	66.093.431	25,6	773.092.337	24,2
C.II.b Totale Crediti oltre e.s.	3.296.609	1,3	52.154.949	1,6
C.III. Totale attività Finanziarie	2.170.104	0,8	34.773.186	1,1
C.IV. Disponibilità liquide	12.657.075	4,9	142.847.165	4,5
c. Attivo circolante	142.146.589	55,0	1.512.076.250	47,4
d. Ratei risconti	2.379.180	0,9	24.602.269	0,8
Totale attivo	258.530.290	100,0	3.190.296.481	100,0
Passivo				
A.I. Capitale sociale	21.649.857	8,4	506.922.488	15,9
Riserve	60.738.216	23,5	581.801.273	18,2
a. Totale patrimonio netto	82.666.934	32,0	1.117.851.594	35,0
Capitale proprio	82.666.708	32,0	1.110.598.309	34,8
b. Totale fondi rischi	4.209.184	1,6	105.000.606	3,3
c. Trattamento di fine rapporto	5.576.660	2,2	56.149.397	1,8
d.a Totale debiti entro e.s.	114.988.119	44,5	1.198.353.598	37,6
d.b Totale debiti oltre e.s.	46.423.380	18,0	520.998.445	16,3
e. Ratei e risconti	2.867.991	1,1	37.854.779	1,2
Errori originali (*)	1.798.023	0,7	154.088.061	4,8
Totale passivo	258.530.290	100,0	3.190.296.481	100,0

(*) - Si tratta, oltre che di differenze dovute agli arrotondamenti, di errori nella quadratura dei bilanci originali e nell'elaborazione automatica

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 5.2 – Italia e Veneto. Stato patrimoniale aggregato delle società di capitali (valori assoluti in migliaia di euro). Anno 2009

Grafico 5.2 – Italia e Veneto. Valori medi dei principali indicatori dello stato patrimoniale (valori assoluti in migliaia di euro). Anno 2009



5.3 I principali indici di bilancio

Nonostante la crisi economica che ha condizionato negativamente i bilanci delle società di capitali, analizzando gli ultimi dati disponibili è emerso che nel 2009 il rapporto tra capitale proprio e totale dell'attivo è risultato pressoché ottimale, attestandosi al +32 per cento in Veneto e al + 34,8 per cento a livello nazionale. In un contesto di sviluppo futuro è importante perciò che le imprese mantengano questo equilibrio e non ricorrano ad ulteriore capitale di credito. Il contributo del capitale di terzi rappresenta un indice di fiducia di quest'ultimi nel progetto imprenditoriale, ma contribuisce anche in modo significativamente negativo al bilancio societario, perché colpisce il risultato d'esercizio appesantendo la gestione finanziaria e può creare dei vincoli decisionali all'imprenditore esposto che non permettono il pieno sviluppo del planning aziendale. Per ovviare a questi problemi è quindi importante che gli imprenditori incrementino in parallelo anche l'autofinanziamento attraverso il reinvestimento degli utili o nuovi apporti; tutto ciò produrrà, oltre ad un minor ricorso a fonti esterne, il mantenimento dell'equilibrio patrimoniale sopra illustrato.

L'indice di autocopertura del capitale fisso ha mostrato una discreta solidità delle imprese venete (72,7%), performance migliore del dato nazionale (67,8%). L'indice di liquidità corrente si è attestato per Veneto e Italia all'1,2, mentre l'indice della liquidità immediata ha evidenziato un dato peggiore per la nostra regione (0,68) rispetto all'Italia (0,76). Infine gli indicatori di redditività hanno evidenziato una situazione più sfavorevole per le società venete rispetto alla media nazionale, che conferma come la grave crisi economica abbia colpito maggiormente le imprese della regione rispetto al resto del Paese. In particolare la redditività netta ROE ha registrato rispettivamente un -0,1 e +0,6 per cento, mentre la redditività delle vendite ROS un +6,9 e un +7,3 per cento. Solo la redditività operativa ROA ha mostrato un dato superiore in Veneto (+2,0%) rispetto alla media italiana (+1,8%).

INDICE	Veneto	Italia
Indipendenza finanziaria	32,0	35,0
Capitale immobilizzato/Capitale investito	44,0	51,7
Capitale circolante/Capitale investito	55,0	47,4
Passività correnti/Capitale acquisito	44,5	37,6
Passività consolidate/Capitale acquisito	22,9	22,6
Indice di autocopertura del capitale fisso	72,7	67,8
Indice di liquidità/tesoreria	0,68	0,76
Indice di disponibilità	1,24	1,26
ROE (Redditività globale)	-0,1	0,6
ROA (Redditività operativa)	2,0	1,8
ROS (Redditività delle vendite)	6,9	7,3

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Tabella 5.3 – Italia e Veneto. Principali indicatori di bilancio nelle società di capitali. Anno 2009

6. L'imposizione fiscale nelle società di capitali del Veneto

6.1 Una premessa

L'Unioncamere del Veneto si è già occupata del problema dell'imposizione fiscale delle imprese della regione e, in occasione della precedente pubblicazione sull'analisi dei bilanci¹², ha proceduto ad un primo approfondimento del tema, verificando, tra l'altro, una tendenza importante. Seppur con andamenti contrari negli anni precedenti, nel biennio 2004 - 2005 (l'ultimo periodo dell'analisi effettuata) l'imposizione fiscale nelle società di capitali del Veneto era risultata più gravosa rispetto alla media italiana, con una punta di ben 10 punti percentuali di differenza con riferimento all'esercizio 2005.

In questa analisi, pertanto, si riprende l'argomento per verificare se tale situazione, assai penalizzante per le nostre imprese, si sia o meno consolidata nel periodo di analisi preso ora in considerazione (esercizi 2006/2009). Inoltre, si tenteranno ulteriori approfondimenti interpretativi delle divergenze che comunque discendono dall'applicazione di aliquote nominali, le quali, tranne pochi casi di favore per alcuni territori dichiaratamente riconosciuti svantaggiati (per i quali, in ogni caso, l'entità delle agevolazioni non si rivela preponderante sull'ammontare di quanto dovuto), sono uguali su tutto il territorio nazionale. Infine, si valuteranno le attuali facilitazioni fiscali e si avvanzeranno eventuali proposte migliorative sulla tassazione delle imprese, sia di natura generale, sia destinate ad attenuare eventuali differenze di tassazione, a parità di risultati economici conseguiti.

Come già osservato nell'analisi precedente, le divergenze sono legate essenzialmente a due fattori:

- il **reddito imponibile**, che quasi sempre è notevolmente diverso (e superiore) da quello **contabile** previsto dal Codice civile e dai principi contabili, sia nazionali che internazionali;
- l'effetto cumulato (IRES + IRAP¹³), che viene determinato da due basi imponibili diverse (IRES riferita al reddito d'impresa ed IRAP sulla base di un approssimativo valore aggiunto, comprendente, oltre allo stesso reddito d'impresa, anche il costo del personale e parte degli oneri creditizi).

Questi sfasamenti comportano in definitiva decisioni distorte sui rendimenti netti degli investimenti e quindi sulla scelta futura delle nuove iniziative d'impresa. Come è noto, l'effetto delle imposte ha rilevanza esclusiva nel passaggio dal rendimento lordo al rendimento netto e pertanto un investimento valido che consegue risultati favorevoli può essere accantonato se, a causa dell'imposizione più elevata, viene preferito un altro, economicamente meno conveniente, ma che è di fatto soggetto ad un'imposta molto inferiore.

Questo, in sintesi, è il problema da approfondire, tenendo pure conto che qualche apertura si è verificata negli ultimi anni, sia con il riconoscimento fiscale di alcuni principi contabili internazionali, sia con la riduzione (e la prospettiva di ulteriori diminuzioni) dell'IRAP.

¹² V. Unioncamere del Veneto (2009), Focus.

¹³ IRES = imposta sul reddito delle società.

IRAP = imposta regionale sulle attività produttive.

È pure da tener presente che i dati e l'argomento qui esaminato sono nuovi al dibattito economico - politico, in quanto al momento non si sono attuate altre indagini sulla tassazione delle società di capitali a livello regionale¹⁴ ed anche le analisi nazionali ed europee si sono riferite alle imprese medie e grandi, che hanno registrato risultati migliori e quindi un onere impositivo meno oppressivo.

Le differenze di tassazione per dimensione aziendale e per settore sono state già trattate nei capitoli corrispondenti (capitoli 2, 3 e 4) e pure in quella sede si sono notati risultati molto diversi.

6.2 L'imposizione fiscale nelle società di capitali del Veneto

Le tabelle 6.1 e 6.2 presentano le voci di bilancio ed alcuni quozienti tra le stesse voci che hanno rilevanza per l'analisi dell'imposizione fiscale nelle società di capitali del Veneto con riferimento al quadriennio in esame.

Voci e quozienti di bilancio	2006		2007		2008		2009	
	Veneto	Italia	Veneto	Italia	Veneto	Italia	Veneto	Italia
Risultato d'esercizio prima delle imposte (lordo)	11.628	85.321	9.519	86.704	5.979	53.307	2.786	35.536
Imposte sul reddito	4.618	44.617	4.712	44.790	3.732	36.120	2.801	27.717
Risultato d'esercizio netto (*)	7.011	40.821	4.808	42.020	2.245	17.180	-43	7.115
Patrimonio netto	67.118	929.908	70.004	1.083.313	85.261	1.232.024	82.667	1.117.852
Imposte/Risultato lordo	39,7	52,3	49,5	51,7	62,4	67,8	100,5	78,0
Risultato netto/Risultato lordo	60,3	47,7	50,5	48,3	37,6	32,2	-1,5	22,0
Risultato lordo/Patrimonio netto medio (**)	17,3	9,17	13,6	8,0	7,0	4,3	3,4	3,2
Risultato netto/Patrimonio netto medio (**)	10,4	4,4	6,9	3,9	2,6	1,4	-0,1	0,6

(*) - Il risultato netto dovrebbe essere pari alla differenza tra risultato lordo ed imposte. Nei dati presentati invece esistono alcune modeste divergenze per errori nei bilanci originali o nelle elaborazioni della banca dati

(**) - Media annuale del patrimonio netto ottenuta come media aritmetica tra valore iniziale e finale dell'anno di riferimento

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Voci di bilancio	Quota sul valore della produzione (Veneto)				Quota Veneto/Italia				Var. % (Veneto)		
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009	2007/06	2008/07	2009/08
Risultato lordo di esercizio	5,6	4,3	2,6	1,5	13,6	11,0	11,2	7,8	-18,1	-37,2	-53,4
Imposte sul reddito	2,2	2,1	1,6	1,5	10,4	10,5	10,3	10,1	2,0	-20,8	-24,9
Risultato netto	3,4	2,2	1,0	0,0	17,2	11,4	13,1	-0,6	-31,4	-53,3	-101,9

Fonte: elab. Unioncamere del Veneto su dati Infocamere-Best

Iniziando dalla prima tabella, si può notare un andamento costantemente decrescente dei risultati d'esercizio (lordo e netto) delle imprese venete, fino ad incontrare una perdita nell'ultimo anno (2009, anno della crisi), ma per il valore assoluto delle imposte sul reddito si è registrato un lieve aumento nel 2007, seguito da diminuzioni che si sono comunque arrestate su livelli di oltre la metà dell'importo iniziale. Anche l'intero Paese ha presentato un andamento analogo, ma senza pervenire ad una perdita finale. D'altro canto, il patrimonio netto (ossia il capitale di rischio investito) è sempre cresciuto tranne che nell'ultimo esercizio.

¹⁴ Si ha notizia soltanto di un'analoga indagine in Emilia-Romagna sulle società di capitali dell'industria bolognese. Altre rilevazioni riguardano le dichiarazioni dei redditi, che però non tengono conto del reddito contabile, ma solo di quello imponibile.

Tabella 6.1 – Italia e Veneto. Voci e quozienti di bilancio aggregato rilevanti per l'analisi dell'imposizione fiscale nelle società di capitali (valori assoluti in milioni di euro e quozienti in %). Anni 2006-2009

Tabella 6.2 – Veneto. Indicatori di struttura e sviluppo delle voci di bilancio aggregato rilevanti per l'analisi dell'imposizione fiscale nelle società di capitali (valori in %). Anni 2006-2009

Ciò significa che è servito sempre maggior capitale da parte degli investitori per ottenere sempre meno reddito e, alla fine, addirittura una perdita. Nell'ultimo anno, infatti, con oltre 82 miliardi di euro investiti nelle società di capitali della regione si è ottenuto un reddito lordo di 2.786 milioni, ma si sono pagate imposte per 2.801 milioni e quindi è risultata una perdita netta di 43 milioni. In altri termini, le imposte hanno completamente alterato il già basso reddito conseguito a causa della crisi economico-finanziaria, arrivando anche a capovolgere il risultato netto.

L'imposizione fiscale (imposte/risultato lordo) ha così raggiunto ben il 100,5 per cento, mentre negli anni precedenti è stata assai inferiore, tanto che nel 2006 si è arrivati ad un minimo del 39,7 per cento. Corrispondentemente, il rapporto tra risultato netto e risultato lordo, decisamente favorevole nel 2006, ora è assolutamente inaccettabile, per il fatto che un utile lordo ha prodotto una perdita netta a causa di imposte più elevate dello stesso reddito e ciò si verifica generalmente proprio all'assottigliarsi di quest'ultimo.

Parallelamente, il rendimento lordo degli investimenti (risultato lordo/patrimonio netto medio) ha presentato un andamento decrescente nel corso del quadriennio per le note difficoltà economiche (3,4% nel 2009) e, al progredire della diminuzione, il rendimento netto è sceso in misura più che proporzionale fino a raggiungere il segno negativo.

L'Italia nel suo insieme, invece, ha evidenziato una tassazione finale (nel 2009) del 78 per cento, anche se vi è stata comunque una crescita della percentuale negli ultimi anni, e un rendimento lordo del 3,2 per cento e netto dello 0,6 per cento. Quindi, mettendo a confronto le due situazioni fiscali, le società di capitali:

- venete, con un rendimento lordo del 3,4 per cento, hanno dovuto accusare un rendimento netto negativo dello 0,1 per cento;
- italiane, con un rendimento lordo del 3,2 per cento, hanno invece ottenuto un rendimento netto dello 0,6 per cento.

I dati contenuti nella tabella 6.2 non fanno che confermare le tendenze sopra indicate:

- le quote sul valore della produzione danno risultati netti accettabili (cioè con un onere tributario entro il 50%) soltanto se il risultato lordo rimane al di sopra del 4 per cento del valore medesimo della produzione;
- la quota di imposte del Veneto rispetto a quella dell'intero Paese rimane ferma intorno al 10 per cento, anche se i risultati lordi oscillano tra il 14 e l'8 per cento;
- in presenza di andamento negativo del risultato lordo, quello netto diminuisce di circa il doppio.

In sintesi, le discriminazioni tributarie da eliminare o comunque attenuare sono:

- a) l'eccessiva onerosità delle imposte al diminuire del reddito a causa delle diverse basi imponibili (IRES e IRAP);
- b) le divergenze del reddito imponibile da quello contabile per entrambe le imposte (IRES ed IRAP), producendo così discriminazioni tra settori e territori.

È appena il caso di sottolineare che le altre indagini sull'argomento presentano dati meno allarmanti, perché si riferiscono a campioni di imprese che conseguono risultati migliori e su cui la pressione tributaria incide in misura inferiore, mentre le rilevazioni dell'Agenzia delle entrate commisurano solitamente le imposte al reddito imponibile e pertanto le discriminazioni ora lamentate non emergono.

6.3 Le principali caratteristiche delle imposte sui redditi societari

Per compiere qualche valutazione sulle norme principalmente responsabili delle discriminazioni sopra individuate e per tentare qualche proposta correttiva, è indispensabile richiamare brevemente le caratteristiche più importanti delle due imposte in questione (IRES e IRAP) che colpiscono i redditi societari.

Come già era stato indicato nel Focus della pubblicazione precedente sui bilanci delle società di capitali, l'IRES, a partire dall'esercizio 2008, da un lato è stata agevolata con la riduzione dell'aliquota dal 33 al 27,5 per cento, ma, dall'altro, ne è stata ampliata la base imponibile ed è stata pure incrementata la tassazione del socio sul reddito distribuito.

Per quanto riguarda l'IRAP, è stata ridotta nel 2008 l'aliquota nominale dal 4,25 al 3,9 per cento e sono stati anche apportati alcuni correttivi nelle deduzioni consentite e nella determinazione dell'imponibile (che si avvicina alla dimensione del valore aggiunto aziendale), nonché è stata introdotta la parziale deducibilità di questa imposta dall'imponibile IRES.

Nonostante questi parziali miglioramenti, come si è notato dalle statistiche, la situazione penalizzante per le società non soltanto non si è ridotta, ma si è pure aggravata. Evidentemente, pesano sempre troppo i due fattori negativi della misura del reddito imponibile rispetto a quello del bilancio e della base imponibile del valore aggiunto dell'IRAP, anziché quella del reddito d'impresa (ossia con l'aggiunta del reddito originato dai capitali di credito e di quello del fattore lavoro, importi che però vanno a vantaggio di soggetti terzi e per l'impresa sono costi effettivi).

Ogni anno, soprattutto in questo periodo di crisi, sono state adottate alcune agevolazioni fiscali per le imprese, che evidentemente non risultano però determinanti. Ad esempio, per l'esercizio 2009, sono state previste varie agevolazioni fiscali per:

- nuovi investimenti in macchinari ed attrezzature (la cosiddetta "Tremonti ter"),
- aumenti di capitale sociale (comma 3° - ter dell'art. 5 del D.L. n. 78/2009 convertito nella legge n.102/2009);
- operazioni straordinarie di aggregazione (art.4 del D.L. n.5/2009, convertito nella legge n.33/2009).

A queste norme favorevoli, tuttavia, ha fatto riscontro un nuovo taglio alla deducibilità degli interessi passivi, che ovviamente ha inciso sul gettito totale per l'Erario (e corrispondentemente sulla tassazione delle imprese) ben più delle facilitazioni, a causa anche della crisi che ha provocato un maggior ricorso al credito da parte delle aziende.

In materia di IRAP, in realtà, si è avuto un benefico allineamento della base imponibile agli effettivi valori del conto economico delle società (le indeducibilità di alcuni oneri imposte per l'IRES non valgono ai fini IRAP). Tuttavia, la deducibilità non è ancora completa, perché alcune voci negative stimate (come gli accantonamenti ed ammortamenti) ed altri oneri straordinari e non inerenti all'attività caratteristica dell'impresa non possono essere interamente portati in deduzione. Inoltre, la parte più rilevante di questo tributo deriva dai costi di personale, che generalmente fanno aumentare la base imponibile ben più del reddito lordo e d'impresa (che in questo periodo di crisi è situato mediamente a livelli molto bassi).

Un altro importante intervento di natura fiscale è dato dal riconoscimento dei principi contabili internazionali anche per le PMI (oltre che per le multinazionali)

e dalla possibilità che anche le imprese che adottano i principi contabili nazionali possano non svalutare i propri titoli in portafoglio, se ritengono che il loro deprezzamento non sia durevole. Questo fatto tuttavia opera con effetto contrario rispetto alla diminuzione della tassazione ed è stato previsto per non appesantire troppo i bilanci delle imprese, già segnati gravemente dalla crisi, nella loro presentazione a terzi finanziatori (soprattutto bancari).

Ai fini della riduzione dell'ammontare delle imposte sul reddito d'impresa, non sono rilevate particolari novità per il 2010 ed il 2011. In particolare si può segnalare:

- l'agevolazione delle reti di impresa e del consolidato distrettuale, già prevista dal D.L. n.5/2009, ma ancora non applicata per difficoltà normative;
- il credito d'imposta per i costi derivanti da attività di ricerca industriale e sviluppo pre-competitivo (introdotto dalla "legge di stabilità 2011", n.220/2010);
- il permanere dal passato di alcune agevolazioni fiscali che ora potrebbero rivelarsi più attuali e praticabili, come, ad esempio, quelle sugli investimenti ambientali (ovviamente, non imposti da obblighi di legge).

In conclusione, si può sintetizzare che:

- le agevolazioni attuali e previste nell'immediato futuro sono molto poche e coprono aspetti marginali dell'economia nella generalità delle imprese, mentre la pressione tributaria effettiva che colpisce tutto il sistema produttivo (la situazione delle società di capitali è la più importante ed emblematica al riguardo) è eccessiva, oltre ogni limite fissato dalle aliquote nominali, in quanto:
 - l'IRES non riconosce la deducibilità di molti costi e quindi fa lievitare il reddito imponibile rispetto a quello contabile;
 - l'IRAP, che con la recente normativa si avvicina di più al conto economico civilistico, allarga la base imponibile al costo del lavoro ed al costo del capitale di credito, che non sono redditi per l'impresa, ma vanno a vantaggio di terzi.

In questo modo, l'aliquota cumulata IRES+IRAP, che nominalmente dovrebbe essere pari al 31,4 per cento, ha oscillato a livelli effettivi:

- per il Veneto, dal 39,7 per cento nel 2006 al 100,5 per cento nel 2009;
- per l'intero Paese, dal 51,7 per cento nel 2007 al 78 per cento nel 2009;
- all'interno del Veneto, pure con notevoli differenze tra le classi dimensionali delle imprese e tra i settori di attività economica.

6.4 Alcune proposte di miglioramento dell'imposizione

Il problema da risolvere consiste nella modifica della regolazione normativa relativa alle imposte per uniformarne l'aliquota effettiva e pervenire ad una distribuzione più equa del carico fiscale, senza compromettere il gettito complessivo a livello di collettività. Il principio ispiratore al riguardo deve rimanere quello dell'art. 53 della Costituzione: "Tutti sono tenuti a concorrere alle spese pubbliche in ragione della loro capacità contributiva. Il sistema tributario è informato a criteri di progressività".

Ciò premesso, risulta evidente che per le due imposte in oggetto tale principio non viene affatto seguito¹⁵ e quindi si dovrebbero introdurre norme correttive che, almeno in parte, vi si allineassero, tenuto anche conto che varie teorie economiche non ammettono l'introduzione di imposte societarie¹⁶. Tralasciando altri aspetti generali, quali le nozioni di base imponibile ed i risultati di esercizio, nonché le teorie di scelta tra investimenti con diversi regimi di tassazione, si può avanzare qualche proposta di miglioramento soltanto sulla regolamentazione interna alle due imposte in argomento (IRES ed IRAP).

Per quanto riguarda l'**IRES**, si è detto che le discriminazioni discendono dalla differenza tra reddito imponibile e reddito contabile. È noto, al riguardo, che tale differenza viene giustificata dal diverso obiettivo delle due grandezze, per cui la prima non deve perdere base imponibile a causa di possibili artifici contabili, mentre la seconda deve garantire potenzialmente ai terzi (soprattutto creditori) che il patrimonio aziendale presentato (ed i flussi di reddito che l'hanno determinato) non sia superiore a quello reale. In altri termini, il tributo esige che il reddito da tassare non sia inferiore a quanto effettivamente realizzato, mentre il conto economico secondo i criteri civilistici non deve essere superiore per non ingannare la buona fede dei creditori.

Inoltre, le più recenti modifiche della base imponibile hanno sempre assunto come presupposto il duplice intento di non perdere gettito fiscale per la carenza di finanze pubbliche e di incoraggiare gli apporti di capitale di rischio, data la bassa capitalizzazione delle nostre imprese eccessivamente indebitate. In realtà, la base imponibile, da sempre superiore a quella contabile, è stata ulteriormente ampliata per compensare il minor gettito derivante dalla riduzione delle aliquote nominali, ma in questo modo non si è fatto altro che appesantire le aliquote effettive dando luogo ad un'operazione di facciata per non rendere troppo appariscente il divario di tassazione con gli altri Paesi, che invece di fatto continua a permanere. D'altro canto, il grado medio di indebitamento delle imprese non risulta eccessivo per la notoria prudenza delle banche nell'erogazione del credito e comunque la maggior parte del nuovo capitale di rischio dovrebbe essere reperito attraverso l'autofinanziamento che la stessa tassazione tende a comprimere riducendo il margine di reddito netto che può essere reinvestito.

Premesso, invece, che la fattispecie ideale di equità e di certezza dovrebbe essere proprio quella di una perfetta uguaglianza tra le due configurazioni di

¹⁵ Come si è già osservato, a parità di reddito conseguito, pagano più imposte le società che hanno una base imponibile più ampia, pur attenendosi a tutti i principi contabili, ossia:

- sono maggiormente indebitate;
- ammortizzano più velocemente il loro capitale immobilizzato;
- accantonano maggiori fondi per rischi futuri;
- imputano all'esercizio maggiori costi di quelli consentiti fiscalmente;
- presentano una maggiore differenza tra imponibile IRAP e imponibile IRES soprattutto per un maggior costo del lavoro.

Inoltre, per l'ampliamento della base imponibile medesima, la proporzione delle imposte sul reddito effettivamente conseguito è maggiore quanto più basso risulta quest'ultimo.

Pertanto, di fatto si registra una doppia discriminazione rispetto alla capacità contributiva:

- a parità di questa gli importi delle imposte sono differenti;
- all'incremento del reddito, l'aliquota diminuisce e quindi l'imposta diventa progressiva in senso inverso.

Se poi si dubita della capacità produttiva dichiarata, il problema consiste nell'accertamento delle evasioni e non nello stravolgimento nazionale dei principi. Tale situazione di fatto penalizza l'Italia nella competitività con gli altri Paesi, sia perché le aliquote effettive diventano ancor più elevate rispetto a quelle straniere, sia in quanto nell'attuale periodo di crisi le imprese assurdamente devono pagare imposte proporzionalmente maggiori.

¹⁶ Panteghini (2009) illustra le principali ragioni addotte dagli economisti, sia favorevoli che contrarie alla tassazione societaria.

reddito (contabile e fiscale), che attesterebbero entrambe la reale redditività dell'impresa, si tenterà qualche ipotesi di avvicinamento.

In particolare, per quanto riguarda gli interessi passivi, che rappresentano una voce tra quelle più elevate di indeducibilità, perché la relativa deduzione deve essere ridotta alla capienza di adeguati interessi attivi e, per l'eventuale parte eccedente, nel limite del 30 per cento del ROL (reddito operativo lordo¹⁷) della gestione caratteristica. In questo modo, deducono di più (e quindi sostengono minori imposte) le società che hanno maggiori crediti con oneri a carico di terzi e quelle con un ROL più elevato, ossia esattamente quelle in posizione contraria rispetto alle nostre PMI, che invece riescono a svilupparsi attraverso l'indebitamento, non svolgono attività finanziarie collaterali ed hanno margini sempre molto contenuti. Parametri maggiori di deducibilità, se non la soluzione della deducibilità totale, ridurrebbe corrispondentemente gli oneri tributari con un maggior grado di equità e maggiori possibilità di autofinanziamento aziendale.

Osservando brevemente le altre principali cause di indeducibilità, sono svariate le possibilità di riduzione, in quanto dall'art. 83 all'art. 110 del TUEL (Testo unico delle imposte sui redditi, approvato con DPR 22 dicembre 1986, n. 917 e successive modifiche ed integrazioni) sono indicati tutti i criteri di valutazione del bilancio che si discostano da quelli civilistici, ponendo vari limiti invalicabili indipendentemente dall'effettivo risultato conseguito. Particolarmente restrittivi sono i vincoli sugli ammortamenti accelerati ed anticipati, che dovrebbero favorire proprio l'autofinanziamento delle imprese più dinamiche ed innovative, vanificando quindi per questa via quanto si era inteso stimolare con la riduzione della deducibilità degli interessi passivi (per la conversione presunta dell'indebitamento con l'autofinanziamento).

Passando all'esame dell'**IRAP**, è da premettere che questa imposta:

- è la terza per gettito del sistema tributario italiano;
- colpisce tutte le attività produttive, comprese quelle pubbliche e professionali;
- è destinata alle Regioni;
- ha sostituito i contributi prima previsti per il servizio sanitario nazionale (a carico dei lavoratori e dei datori di lavoro);
- è unica nel panorama dei sistemi fiscali a livello internazionale;
- ha per base imponibile il valore aggiunto, ossia, nelle linee generali, oltre al reddito d'impresa: gli ammortamenti ed accantonamenti, gli interessi passivi ed il costo del lavoro.

In sintesi, si tratta di un'imposta molto diffusa, che dà un gettito rilevante destinato proprio alle Regioni per un fine di fondamentale importanza. L'esigenza di assicurare comunque entrate adeguate ai poteri pubblici non può esimere dal trovare dei correttivi più equi per distribuire il relativo onere tra i contribuenti o per reperire entrate sostitutive. Attualmente, infatti, nonostante sia un'imposta che non trova riscontro in altri Paesi, che più volte si sia dichiarato di abolirla gradualmente e si sia riusciti con molta fatica a farla riconoscere compatibile con il diritto comunitario da parte della Corte di giustizia europea, essa provoca principalmente:

- gravi distorsioni tra i contribuenti tra aliquota nominale ed aliquota effettiva, proprio perché la differenza tra base imponibile e reddito d'impresa è ancor più ampia dell'IRES;

¹⁷ Si intende al lordo degli ammortamenti e di eventuali canoni di locazione finanziaria.

- una riduzione ancora maggiore per la competitività delle nostre imprese rispetto a quelle degli altri Paesi, facendo lievitare le già elevate aliquote nominali¹⁸;
- una distorsione vistosa del trattamento tributario per le multinazionali straniere che si insediano anche in Italia. Ciò va contro i programmi della Comunità di armonizzare i sistemi fiscali, soprattutto con riferimento alle società, che ora hanno una mobilità crescente all'interno dell'U.E.¹⁹.

In conclusione, se un'imposta aggiuntiva (quale è l'IRAP nei confronti dell'IRES) è ammissibile e compatibile per i principi nazionali interni e pure per il diritto comunitario, è fortemente discriminante il fatto che la base imponibile, oltre al reddito d'impresa, comprenda altre voci non giustificate e soprattutto il costo del lavoro, già elevato e comunque non pertinente all'oggetto della tassazione. È ben vero che la parte di IRAP che non colpisce il reddito d'impresa può essere considerata una voce di costo diversa che dal management aziendale non viene attribuita all'effetto reddituale, ma rimane il fatto che in bilancio compare dopo il reddito "ante imposte" e che per equità ed esigenze di trasparenza si creano le distorsioni sommariamente descritte. Per quanto riguarda poi le imprese venete, è chiaro che la presenza maggiore di attività ad elevata intensità del fattore lavoro ed i bassi redditi del fattore capitale accrescono la gravità di questa situazione.

A questo punto, la soluzione migliore non può che essere quella di confermare l'IRAP per i redditi d'impresa ed abolirla, in tutto od in parte, per le altre voci, prevedendo come compensazione (se è impossibile farne a meno):

- un inasprimento dell'aliquota della medesima, ma finalmente con equità e trasparenza sull'effettiva tassazione;
- la previsione di altre entrate sostitutive in altre imposte o per vari servizi pubblici.

Infine, per tutti gli interventi proposti di alleggerimento di oneri tributari di qualsiasi tipo, la strada maestra dovrebbe essere quella di reperire le risorse alternative, mediante una più vasta ed incisiva lotta all'evasione fiscale.

Comunque, l'equità e la trasparenza tributaria sono fattori essenziali per promuovere nuove attività e lo sviluppo in generale, che è in grado di creare maggiori redditi futuri da sottoporre a tassazione con conseguenti ulteriori proventi pubblici, soprattutto nelle regioni con un sistema produttivo maggiormente reattivo come quello veneto.

¹⁸ Comparando le aliquote nominali sulle società tra i Paesi dell'UE, l'Italia, con un livello del 31,4 per cento (IRES + IRAP), si situa al 4° posto dopo Malta (35%), Belgio e Francia. Tutti gli altri Paesi prevedono aliquote inferiori fino al minimo di Bulgaria e Cipro (10%). Ma l'aliquota effettiva dell'Italia certamente balza al primo posto, se si considera che una base imponibile tanto vasta come quella dell'IRAP non è presente in alcun altro Paese.

¹⁹ Tra l'altro, non va dimenticato che proprio l'introduzione dell'IRAP aveva innestato un contenzioso con le multinazionali statunitensi insediate nel nostro Paese che non vedevano riconosciuta l'IRAP pagata in Italia come oggetto di detrazione negli Stati Uniti. Soltanto successivamente (e solo parzialmente) l'accordo tra USA e Italia contro le doppie imposizioni ha risolto il problema.

Nota metodologica

I dati di tutti i bilanci aggregati utilizzati per l'analisi sono stati tratti dalla banca dati *Bext* tenuta da Infocamere, la società di informatica delle Camere di commercio d'Italia.

Tutte le società di capitali sono tenute, ai sensi dell'art. 2435 del Codice civile, a depositare il proprio bilancio presso il Registro delle imprese della Camera di commercio territorialmente competente. Ciascun bilancio viene poi trasmesso ad Infocamere che lo archivia elettronicamente ed acquisisce i relativi valori nella banca – dati *Bext*, la quale è in grado di compiere varie aggregazioni a livello dimensionale, settoriale e territoriale.

Le operazioni, completamente automatizzate, sono soggette talvolta ad alcuni errori in quanto i bilanci depositati, indipendentemente da eventuali casi di falsità (penalmente sanzionabili), possono essere affetti da errori materiali nella definizione delle voci, nella trascrizione degli importi e nella quadratura dei conti. Ne deriva che anche i valori aggregati possono presentare qualche errore o incongruenza.

Nell'analisi compiuta (limitatamente al Veneto ed al totale nazionale e per voci di bilancio molto sintetiche) sono state rilevate le incongruenze derivanti dalla quadratura contabile dello Stato patrimoniale e del Conto economico e pertanto è stata inserita una voce aggiuntiva che segnala l'entità dell'errore di quadratura. Comunque, i valori errati sono risultati contenuti in rapporto all'entità delle cifre aggregate, in quanto le differenze non hanno mai superato lo 0,3 per cento. Può accadere, tuttavia, che per aggregati e voci più limitate le differenze siano proporzionalmente maggiori.

Un altro problema sui dati aggregati riguarda il nuovo sistema di presentazione dei bilanci in formato elettronico XBRL al Registro delle imprese, previsto dalla normativa in maniera facoltativa per l'esercizio 2008 ed obbligatoriamente dal 2009. Tale sistema costringe le società ad una tassonomia più rigida ed uniforme delle voci di bilancio e quindi più facilmente interpretabile ed elaborabile, permettendo così l'aggregazione dei dati in tempi molto più ridotti. Ma, proprio per la rigidità degli schemi adottati, non possono essere comprese nell'obbligo alcune società che obiettivamente presentano voci di bilancio specifiche che esulano dalla tassonomia XBRL.

Oltre alle società con attività bancaria ed assicurativa, che per la loro particolare attività presentano una struttura di bilancio regolata normativamente in maniera diversa da quella prevista dal Codice civile negli artt. 2424 e 2425, anche le società con qualsiasi altra attività, se quotate in Borsa, se utilizzano i principi contabili internazionali, o se sono controllate da queste (e quindi devono essere incluse nel loro bilancio consolidato), sono esenti dalla procedura XBRL perché devono uniformare la struttura del proprio bilancio agli appositi principi, sebbene debbano comunque presentare il bilancio stesso al Registro delle imprese.

Sino all'esercizio 2008 compreso, l'elaborazione di *Bext* ha compreso tutti i bilanci depositati, data la loro eterogeneità. Per l'esercizio 2009, invece, al momento sono disponibili soltanto i dati di bilancio aggregato delle società tenute ad adottare il formato XBRL, che certamente raggiungono una numerosità vicina all'universo, ma lasciano fuori alcune società di maggior rilievo soprattutto nei contesti economici locali. Per tale motivo, nella valutazione della situazione economica e finanziaria del nostro sistema produttivo relativa al 2009, non si sono

presentati indicatori di variazione annuale, ma soltanto indici di situazione e di struttura ricavati all'interno del bilancio dell'anno.

Sarebbe auspicabile, tuttavia, per una più completa ed affidabile analisi della consistenza dei sistemi produttivi locali (anche per valorizzare l'universalità del dato, presente unicamente in *Bext* ed in nessuna altra banca – dati), che Infocamere provvedesse pure all'aggregazione di quel numero contenuto di bilanci esenti dalla citata procedura e che si mettesse a punto un sistema automatizzato in grado di evidenziare gli errori formali dei bilanci di origine.

Riferimenti bibliografici

- Andreatta M. (2011), *Bilancio 2011: controlli e check list*, in *Contabilità & Bilancio – i Quaderni*, 15 marzo.
- Barbieri C. (2011), *Credito d'imposta per le spese di ricerca e sviluppo*, in *Contabilità & Bilancio*, n.1.
- Bargagli M. (2010), *Detassazione del reddito per gli investimenti ambientali*, in *PMI*, n.12.
- Chahinian R. e Trevisanato A. (2008), *Il Veneto delle società di capitale: un'analisi dei bilanci aggregati 2000 – 2005*, in *Relazione sulla situazione economica del Veneto nel 2007*, Unioncamere del Veneto, Venezia.
- Crespi F., Di Majo A., Paziienza M.G. (2009), *La riforma italiana della tassazione delle imprese e i suoi effetti sulle decisioni di investimento*, in *Economia pubblica*, n.3-4.
- De Capitani G. e Scalabrini S. (2009), *Utilizzo del ROL nel consolidato nazionale: chiarimenti e questioni aperte*, in *Amministrazione & Finanza*, n.10.
- De Rosa L., Russo A. e Lo Presti A. (2009), *Nuovo "bonus aggregazioni": agevolate le operazioni straordinarie effettuate nel 2009*, in *Contabilità & Bilancio*, n.21.
- Gaiani L. (2009), *Tremonti – ter: le regole per la detassazione degli investimenti*, in *Contabilità & Bilancio*, n.19.
- Gaiani L. (2010), *Schede operative per il calcolo dell'IRAP*, in *Contabilità & Bilancio*, n.8.
- Marotta S. (2010), *Le imposte nella valutazione dei progetti di investimento*, in *Amministrazione & Finanza*, n.6.
- Mintz J.M. (2007), *2007 Tax Competitiveness Report: a call for comprehensive tax reform*, in *C.D. Howe Institute Commentary*, n.254, Toronto.
- Panteghini P.M. (2009), *La tassazione delle società*, il Mulino, Bologna.
- Parisotto R. (2010), *LAS e TUIR*, in *Contabilità & Bilancio*, n.3.
- Pellegrino S. e Valcarengi G. (2009), *Bonus capitalizzazioni*, in *Contabilità & Bilancio*, n.19.
- Pellegrino S. e Valcarengi G. (2009), *Disciplina IRAP del riallineamento dei valori civili e fiscali per i soggetti LAS*, in *Contabilità & Bilancio*, n.20.
- Pellegrino S. e Valcarengi G. (2010), *Reddito d'impresa in Unico SC 2010*, in *Contabilità & Bilancio*, n.8.
- Pozzoli M. (2009), *IFRS for SMES: lineamenti generali e schemi di bilancio*, in *Contabilità & Bilancio*, n.17.
- Roscini Vitali F. (2009), *Titoli non svalutati anche nel bilancio 2009*, in *Contabilità & Bilancio*, n.17.
- Siciliano E. (2010) *Reti d'impresa: le agevolazioni fiscali previste dalla nuova disciplina*, in *Contabilità & Bilancio*, n.16.
- Unioncamere del Veneto (2009), *Il Veneto letto attraverso i bilanci delle imprese. Struttura, performance economico – finanziarie e tassazione delle società di capitali*, Venezia.

UNIONCAMERE DEL VENETO

Via delle Industrie 19/D - 30175 Venezia (Italy)
tel. 041 0999311 - fax 041 0999303
www.unioncameredelveneto.it - centrostudi@ven.camcom.it

ISSN 11973-7408