Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

RICERCA

DOCUMENTO

LE IMPRESE DEL COMPARTO CALZATURIERO

L'INCIDENZA DEL MAGAZZINO SUI RICAVI: ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA SU UN CAMPIONE DI SOCIETÀ

Autori

Tommaso Di Nardo

Francesco Raccichini

AREA DI DELEGA CNDCEC

Compliance e modelli organizzativi delle imprese

COMMISSIONE DI STUDIO

Cluster d'impresa e distretti industriali

CONSIGLIERI DELEGATI

Fabrizio Escheri
Eliana Quintili

PRESIDENTE

Enrico Maria Renier

3 DICEMBRE 2025

Composizione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

Presidente
Elbano de Nuccio

Vice Presidente
Antonio Repaci

Consigliere Segretario
Giovanna Greco

Consigliere Tesoriere
Salvatore Regalbuto

Consiglieri
Gianluca Ancarani
Marina Andreatta
Cristina Bertinelli
Aldo Campo
Rosa D'Angiolella
Michele de Tavonatti
Fabrizio Escheri
Gian Luca Galletti
Cristina Marrone
Maurizio Masini
Pasquale Mazza
David Moro
Eliana Quintili
Pierpaolo Sanna
Liliana Smargiassi
Gabriella Viggiano
Giuseppe Venneri

Collegio dei revisori

Presidente
Rosanna Marotta

Componenti
Maura Rosano
Sergio Ceccotti

Composizione della Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti

Consiglio di gestione

Presidente
Antonio Tuccillo

Vice Presidente
Giuseppe Tedesco

Consigliere Segretario
Andrea Manna

Consigliere Tesoriere
Massimo Da Re

Consiglieri
Francesca Biondelli
Antonia Coppola
Cosimo Damiano Latorre
Claudia Luigia Murgia
Antonio Soldani

Collegio dei revisori

Presidente
Rosario Giorgio Costa

Componenti
Ettore Lacopo
Antonio Mele

Area di delega CNDCEC "Compliance e modelli organizzativi delle imprese"

A cura della Commissione di studio "Cluster d'impresa e distretti industriali"

Consiglieri delegati

Fabrizio Escheri
Eliana Quintili

Presidente

Enrico Maria Renier

Segretario

Francesco Raccichini

Componenti

Alessia Bastiani
Claudio Castilletti
Stefania Centorbi
Gilfredo Gaetani
Rocco Luglio
Alfonso Malacario
Walter Marazzani
Francesco Alessandro Rini
Andrea Sonato
Carlo Verde

Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti

Roberto De Luca
Tommaso Di Nardo

Sommario

PRESENTAZIONE 1

1. PRODUZIONE E MERCATO NEL COMPARTO CALZATURIERO DAL 1970 AD OGGI 2
   - 1.1. Macrotrend 2
   - 1.2. Gli ultimi anni 7
2. IL CAMPIONE DI SOCIETÀ OGGETTO DI ANALISI 9
   - 2.1. Numerosità e struttura del campione 9
   - 2.2. Dinamica dei ricavi 11
3. ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA 13
   - 3.1. Indici di redditività 13
4. CONCLUSIONI 17
   - 4.1. Correlazione tra volume dei ricavi e indicatori di redditività 17
   - 4.2. Correlazione inversa Ebitda – Incidenza magazzino su ricavi 19
5. APPENDICE GRAFICA 21

Presentazione

A valle del documento "Le imprese del comparto calzaturiero. Trend di mercato e spunti di riflessione per un modello di analisi della gestione aziendale" del 30 gennaio 2024, il gruppo di lavoro della commissione dedito allo studio del comparto calzaturiero ha condotto una ricerca sui bilanci di circa 900 società di capitali con la finalità di indagare le relazioni esistenti tra la redditività aziendale e la gestione del magazzino.

Ne è derivato uno studio di particolare interesse in grado di fornire importanti spunti di analisi, oltre che alcune preziose indicazioni per una corretta valutazione aziendale delle imprese del comparto, al punto che la commissione ha ritenuto di pubblicarne i risultati.

Dopo un'analisi del settore alla luce delle dinamiche che hanno coinvolto la produzione e l'export di calzature dal 1970 ad oggi, la ricerca focalizza la propria attenzione sulle sfide competitive che il settore si è trovato ad affrontare dopo i cambiamenti epocali che l'hanno interessato a partire dagli anni '90 del secolo scorso. Il forte calo della produzione fisica e il riposizionamento verso l'alta gamma hanno modificato profondamente la struttura produttiva e le ragioni della competitività settoriale. Le imprese superstiti hanno dovuto affrontare nuove sfide a partire da una profonda revisione della governance aziendale.

In questa ottica, il documento offre un primo prezioso contributo sull'analisi della redditività del settore basata su dati di bilancio. Il campione di società analizzate è particolarmente significativo. Sono state, infatti, considerate circa 900 società con tutti i bilanci presentati nell'arco di nove anni, dal 2015 al 2023. Nell'ultimo anno preso in considerazione, le società in esame hanno generato complessivamente un volume di ricavi pari a quasi 10 miliardi di euro con un incremento in valore rispetto al 2015 pari al 24%.

Dall'analisi economico-finanziaria condotta emerge una forte correlazione inversa tra redditività, osservata attraverso l'Ebitda in percentuale sui ricavi, e l'incidenza delle rimanenze di magazzino sui ricavi. Questo dimostra l'importanza della gestione del magazzino nelle imprese del comparto calzaturiero, quale posta critica del capitale circolante che, come è noto, è particolarmente sensibile all'"effetto moda" e soggetto al fattore obsolescenza che ne deriva.

Dallo studio emerge come, a parità di condizioni, un'alta incidenza del valore delle rimanenze di magazzino (sia di materie prime che di prodotti finiti) rispetto ai ricavi, se non accompagnata da un rapido turnover, può costituire un indicatore e un anticipatore di perdite latenti di valore del capitale circolante, quindi di scarsa o negativa redditività operativa.

Fabrizio Escheri ed **Eliana Quintili**

Consiglieri nazionali delegati Area "Compliance e modelli organizzativi delle imprese"

1. Produzione e mercato nel comparto calzaturiero dal 1970 ad oggi[1]

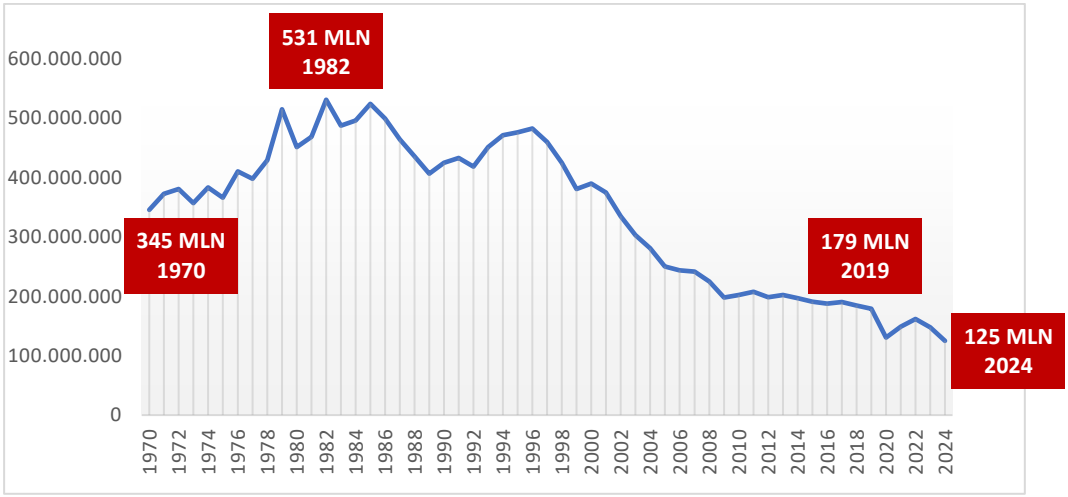
1.1. Macrotrend

Il comparto calzaturiero italiano ha vissuto due diverse epoche nel vasto arco temporale di oltre 50 anni che va dal 1970 ad oggi. Le due epoche sono separate temporalmente da un preciso momento storico italiano ed europeo che si colloca tra il 1991 e il 1996, caratterizzato da due fattori che hanno determinato una netta e radicale inversione di tendenza dei livelli produttivi di calzature, del saldo commerciale e, in definitiva del ruolo del settore nello scenario internazionale. Tali fattori possono essere così sintetizzati:

a) crollo del blocco sovietico del 1991 (come conseguenza dell'abbattimento del muro di Berlino) e conseguente apertura dei mercati dell'est europeo con l'opportunità di usufruire facilmente di lavorazioni a basso costo di manodopera;
b) inizio della politica monetaria di convergenza del nostro paese verso l'ingresso nella moneta unica europea (Euro) avviata con il rientro nello SME[2] del 1996.

La prima circostanza ha determinato una spinta notevole alla delocalizzazione produttiva attratta dai bassi costi della manodopera dei paesi dell'est europeo ed anche del far-east. La seconda, invece, ha totalmente eliminato il surrogato di competitività rappresentato dalla svalutazione della nostra moneta nazionale (la lira) grazie alla quale il settore aveva beneficiato di significativi vantaggi competitivi dagli anni '70 agli anni '90. La conseguenza di tutto ciò è stato il drastico e costante calo della produzione domestica di calzature, plasticamente rappresentato dal grafico sotto riportato (nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici).

Figura 1 - La produzione di calzature in Italia dal 1970 al 2024. Milioni di paia

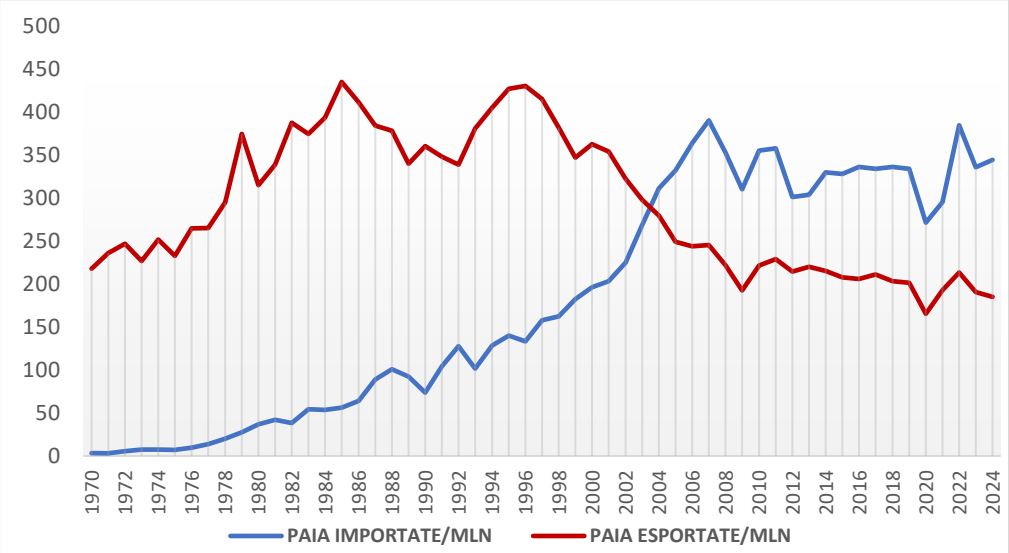


(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

[1] La presente analisi è parte integrante dell'attività di ricerca avviata da questa Commissione di Studi con il documento sul comparto calzaturiero italiano pubblicato dal CNDCEC e dalla FNC-Ricerca a gennaio 2024. È utile ricordare in questa sede i tratti fondamentali della storia economica del settore in questione, riprendendo e aggiornando i dati macro riportati nel precedente documento.
[2] Sistema monetario europeo.

Oltre alla verticale riduzione della produzione nazionale di calzature, anche l'export in volumi fisici (milioni di paia) ha subito la stessa sorte nel periodo 1996-2024. Al contrario, in costante forte crescita fino al 2007 è stato l'import di calzature (sempre in volumi fisici mln/paia), sinonimo della sostituzione della produzione in Italia di medio basso livello con le lavorazioni e i prodotti realizzati all'estero in paesi a basso costo di manodopera.

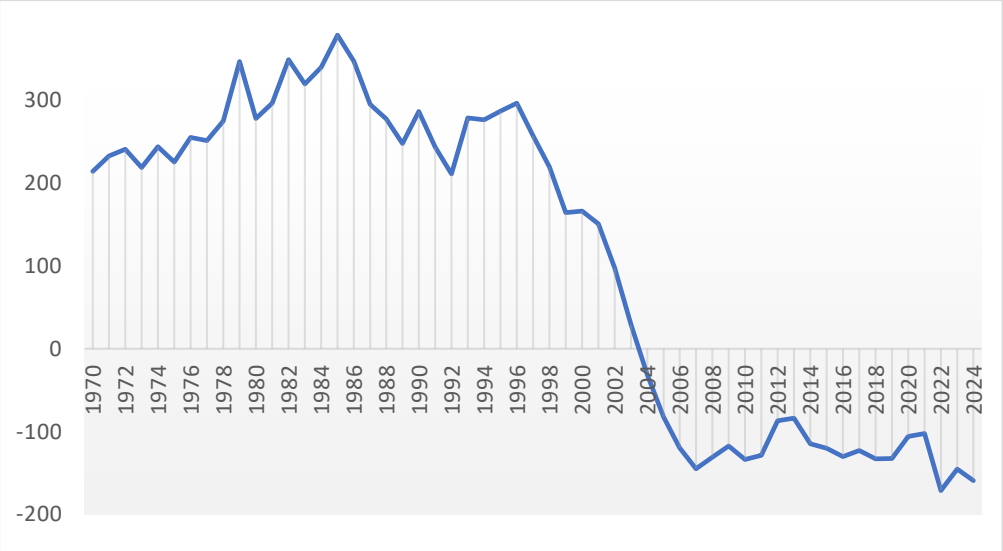
Figura 2 - L'import-export di calzature in Italia dal 1970 al 2024. Milioni di paia



(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

Conseguentemente, il saldo commerciale in volumi fisici di milioni di paia annue ha iniziato il suo crollo verticale a partire dal 1997 fino ad arrivare al primo deficit (import > export) del 2004 e ai successivi deficit sistematici proseguiti fino ad oggi. Il 2022 è stato l'anno in cui il deficit commerciale ha raggiunto il massimo storico con -171 milioni di paia: 384 milioni di paia importate contro 213 milioni di paia esportate.

Figura 3 - Il saldo commerciale dell'import-export di calzature in Italia dal 1970 al 2024. Milioni di paia



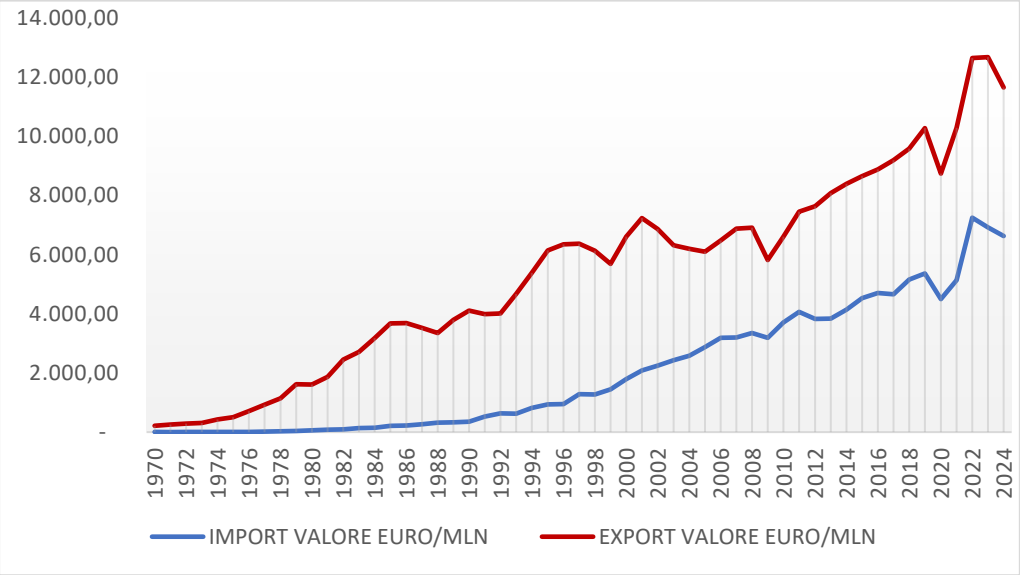
(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

I dati storici rilevano quindi il cambiamento epocale subito dal comparto, che è passato dall'essere il principale centro produttivo mondiale di calzature di tutte le fasce e le tipologie, fino alla metà degli anni '90; al principale centro di progettazione e di produzione di calzature *luxury* o quanto meno di fascia alta: da 482,7 milioni di paia del 1996 a 125,1 milioni di paia del 2024 (-74,1%). I dati rilevati da Assocalzaturifici per il 2024 sul corrispondente periodo 2023, evidenziano ancora il trend negativo dell'export, che registra un -15,4% in volumi fisici.

Ovviamente, essendo la residua produzione di calzature in Italia strettamente afferente a prodotti di fascia alta (per le ragioni di cui sopra), i risultati dell'analisi sono diversi se si prendono in considerazione i valori economici della produzione e dell'import/export.

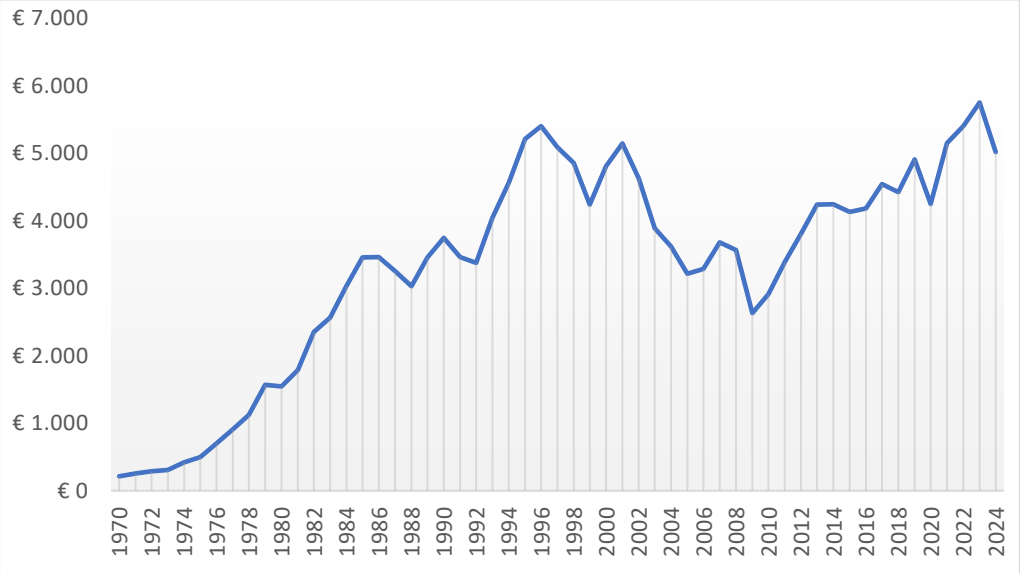
La dinamica dei valori dell'export e dell'import nel periodo in questione, come si nota facilmente dalla figura sotto riportata, è tendenzialmente crescente. Il surplus commerciale in valore è stato garantito sia dalla naturale differenza di valore tra il prezzo medio di export e quello di import, sia dal livello crescente del prezzo medio di export.

Figura 4 - Import-export di calzature in valore dal 1970 al 2024. Valori in euro



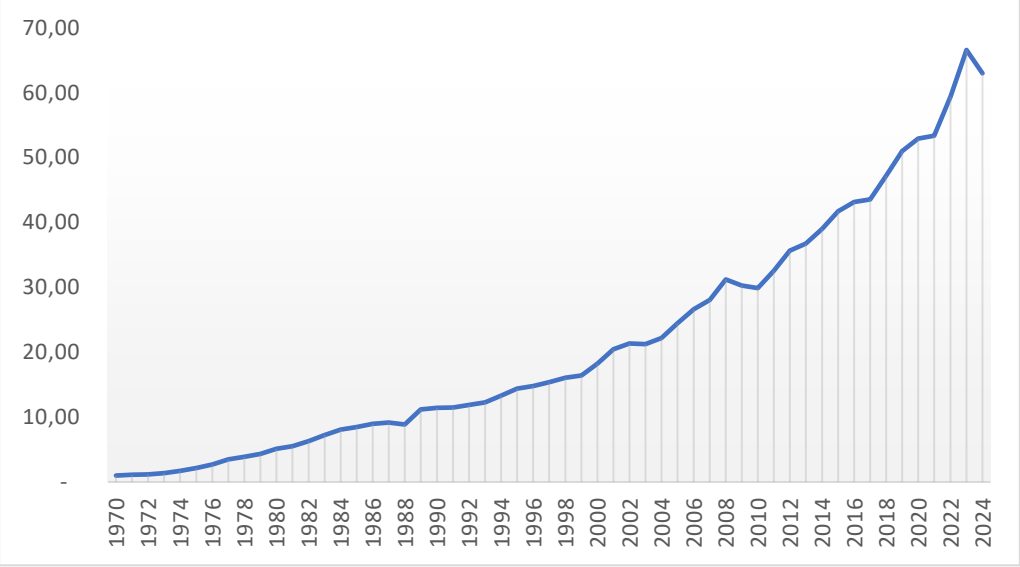
(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

Figura 5 - Il saldo commerciale dell'import-export di calzature in valore dal 1970 al 2023



(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

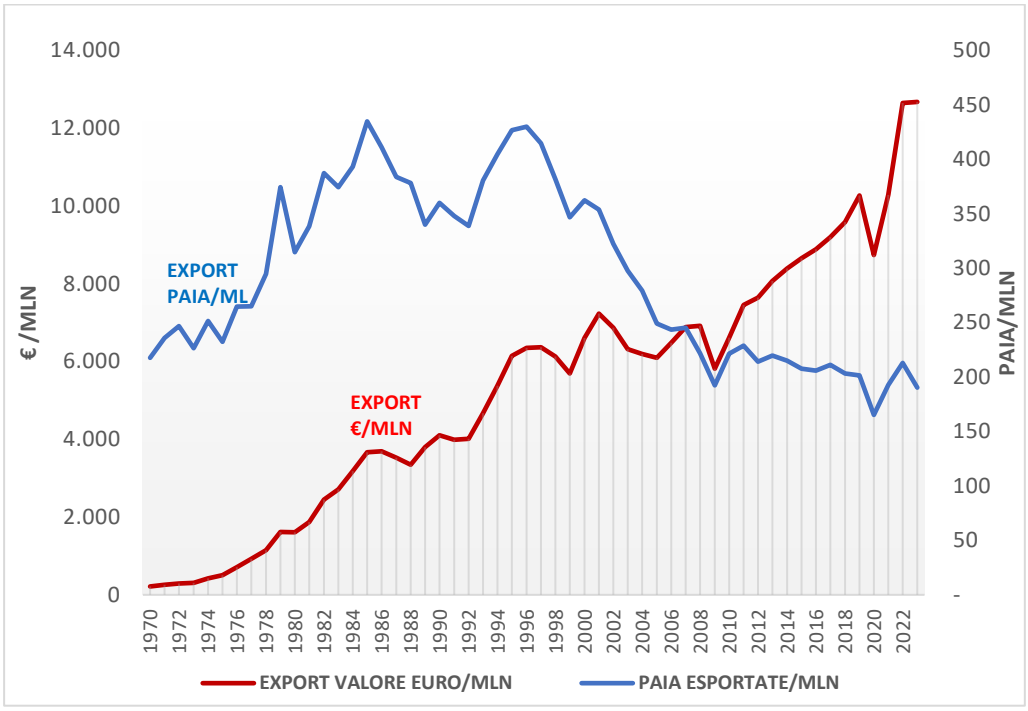
Figura 6 - Il prezzo medio dell'export di calzature dal 1970 al 2024. Valori in euro per paia



(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

Il trend decrescente di medio/lungo periodo fatto registrare dai volumi fisici dell'export dal 1996 al 2009, si è arrestato a partire dal 2010, ma soltanto nella sua intensità. I valori fisici tendenziali, dal 2010 ad oggi, restano in discesa.

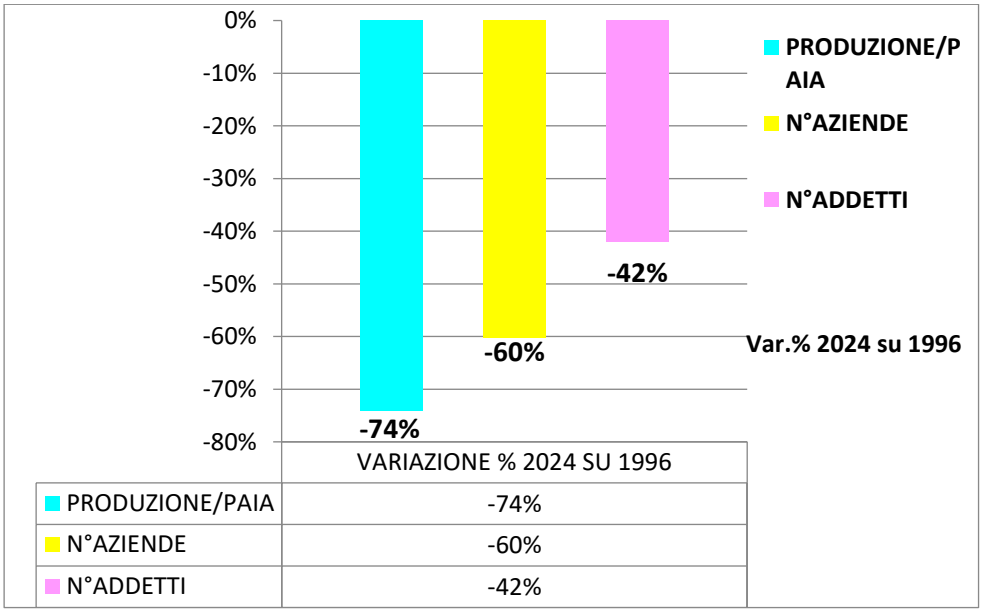
Figura 7 - Confronto tra export di calzature in volume (milioni di paia) e in valore (euro) dal 1970 al 2024



(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

Dalla fine degli anni '90 ad oggi, le imprese del settore calzaturiero hanno dovuto affrontare enormi sfide competitive che hanno messo a dura prova le loro capacità di *governance* e che, di fatto, hanno decimato il numero delle imprese operanti nel settore (-58%) e il relativo indotto.

Figura 8 - Variazione percentuale tra il 1996 e il 2024 dei dati sul volume di produzione di calzature, numero di aziende e numero di addetti



	VARIAZIONE % 2024 SU 1996
PRODUZIONE/PAIA	-74%
N°AZIENDE	-60%
N°ADDETTI	-42%

(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

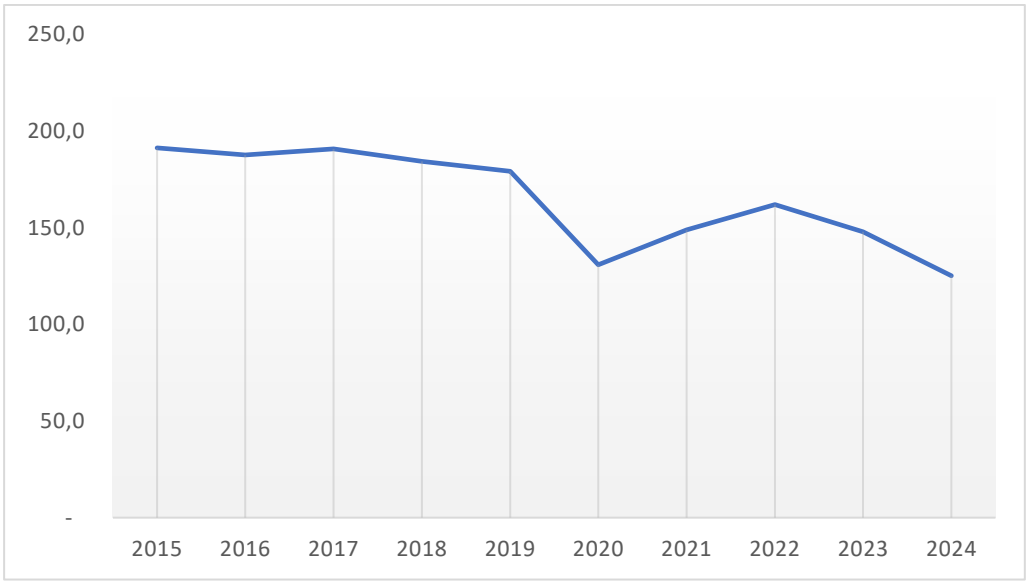
I fattori critici sui quali si è misurata la competitività delle aziende calzaturiere e la qualità del suo management potrebbero essere descritti come segue:

a) aleatorietà del fattore moda;
b) incessante necessità di innovare tipologia e immagine per buona parte della gamma prodotti in un lasso di tempo ristrettissimo (ogni 4/6 mesi);
c) tendenza alla parcellizzazione della produzione in una gamma di prodotti tendenzialmente vasta;
d) conseguente difficoltà dell'approvvigionamento delle materie in economicità (piccoli lotti di acquisto) in tempi stretti;
e) conseguente difficoltà nei tempi e nella qualità delle lavorazioni intermedie, senza possibilità di creare economie di scala;
f) esaurimento delle maestranze aventi know-how artigianale delle lavorazioni, difficoltà nel reperire nuova manodopera da formare;
g) per i produttori per c/terzi, necessità di rendere più efficienti i propri processi aziendali al fine di aumentare la produttività per addetto e la qualità delle lavorazioni;
h) digitalizzazione dei mercati e aumento dei costi di marketing e comunicazione;
i) necessità di continui, significativi investimenti in capitale circolante legati alla ricerca e all'approvvigionamento dei materiali e dei prodotti finiti.

1.2. Gli ultimi anni

Focalizzando l'analisi del settore agli ultimi dieci anni (i cinque anni pre-covid e gli anni dal 2020 al 2024), si può rilevare che il trend decrescente della produzione del settore non si è interrotto.

Figura 9 - La produzione di calzature in Italia dal 2015 al 2024



(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

Tabella 1 - Paia prodotte in milioni di pezzi, variazioni percentuali annuali e variazioni percentuali sul 2019. Anni 2015-2024

Anno	Quantità	Var. %	Var. % sul 2019
2015	192,1	-3,0%	
2016	187,6	-1,9%	
2017	190,7	1,6%	
2018	184,3	-3,3%	
2019	179,1	-2,8%	
2020	130,7	-27,0%	
2021	148,8	13,8%	-16,9%
2022	161,9	8,8%	-9,6%
2023	147,9	-8,6%	-17,4%
2024	125,1	-15,4%	-30,1%

(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

Tabella 2 - Export in milioni di paia. variazioni percentuali annuali e variazioni percentuali sul 2019. Anni 2015-2024

Anno	Quantità	Var. %	Var. % sul 2019
2015	207,6	-3,4%	
2016	205,9	-0,9%	
2017	211,1	2,5%	
2018	203,2	-3,7%	
2019	201,4	-0,9%	
2020	165,2	-18,0%	
2021	192,6	16,6%	-4,4%
2022	213,1	10,6%	5,8%
2023	190,4	-10,6%	-5,5%
2024	185,0	-2,8%	-8,2%

(Nostra rielaborazione su dati ANCI-Assocalzaturifici)

Nonostante il forte rimbalzo della produzione nei due anni post-covid 2021 e 2022, i livelli produttivi anche soltanto dell'anno pre-covid 2019, sono ben lontani. Il 2024 si è attestato a -30,1% rispetto al 2019. Anche i volumi fisici dell'export, dopo una significativa crescita a oltre 213 milioni di paia del 2022 (+5,8% rispetto al 2019) sono scesi a livelli pre-2015 a 190,4 milioni di paia. Anche per le esportazioni le fonti ANCI rappresentano una nuova flessione rispetto al 2023 anche se più contenuta (-2,8%).

Il settore della produzione di calzature (non in gomma) è certamente *labour intensive* e per una economia evoluta come quella italiana, l'elevato costo della manodopera può consentire soltanto lavorazioni di prodotti di alto livello qualitativo e ad alto valore aggiunto. Conseguentemente, il mercato di riferimento rispetto alla prima epoca storica del settore (1970-1996) è andato via via restringendosi alla fascia più alta del mercato, limitata in termini dimensionali; fascia circoscritta ai prodotti con il più alto prezzo di sell-out.

Le aziende con produzione propria hanno via via incontrato difficoltà a mantenere sul mercato il proprio prodotto a causa della necessità di mantenere l'equilibrio strategico tra:

a) aumento dei costi delle materie prime;
b) esigenza di mantenere prezzi di vendita competitivi, quindi difficoltà a ribaltare sui prezzi di vendita tutti i livelli e gli aumenti dei costi industriali;
c) concorrenza proveniente dai prodotti realizzati dalle più importanti maison di moda, quindi necessità di competere sulle stesse fasce di mercato;
d) tendenza delle maison della moda ad entrare nel settore della produzione di calzature attraverso acquisizione di laboratori (per lo più storici) per garantirsi la continuità della filiera e il controllo della stessa.

Di conseguenza, i medio-piccoli storici produttori in conto proprio o per conto terzi, hanno sperimentato sia la riduzione delle opportunità di lavorare per brand di alta moda, sia l'aumento della competitività di tali brand rispetto ai propri prodotti.

Il fenomeno della "discesa in campo" delle maison della moda nel settore della produzione di calzature introduce, tendenzialmente, elementi di più elevato livello di *governance* aziendale nell'area della ricerca, della progettazione, delle lavorazioni, attivando processi di razionalizzazione che nelle tipiche e storiche micro-piccole aziende del settore sono stati mediamente carenti, danneggiandole in termini di competitività. In particolare, il significativo fabbisogno finanziario scaturente dagli investimenti in capitale circolante, abbinato alla scarsa efficienza dei principali processi aziendali (R&S, progettazione, pianificazione della produzione e delle lavorazioni, controllo della qualità, servizio alla clientela) ha caratterizzato le performance economico finanziarie delle imprese del settore nei nove anni oggetto della presente analisi.

2. Il campione di società oggetto di analisi

2.1. Numerosità e struttura del campione

Il presente lavoro di ricerca ha analizzato i bilanci delle società di capitali svolgenti attività di produzione di calzature (non in gomma) con codice ateco 15.20.10, che hanno presentato i bilanci negli anni dal 2015 al 2023. Si riportano di seguito la ripartizione del campione di società, formato da 899 unità, per classe di ricavi e per tutti gli anni conmsiderati.

Tabella 3 - Le società del campione per classi di ricavi. Anni 2014-2023

Classe (€/000)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<= 500	199	187	168	157	163	180	233	223	191	198
500,01-5.000	431	432	450	453	455	443	441	437	425	420
5.000,01-10.000	127	132	128	132	114	113	99	92	117	118
10.000,01-100.000	131	138	142	145	152	148	111	132	151	144
>100.000	11	10	11	12	15	15	15	15	15	19

Come si può facilmente notare dalla tabella 4, la classe più numerosa per tutti gli anni considerati è quella delle società con ricavi comprese tra 500 mila e 5 milioni di euro (46,7% nel 2023), seguita dalle società con ricavi pari o inferiori a 500 mila euro (22% nel 2023). La classe intermedia, rappresentata dalle società con ricavi compresi tra 5 e 10 milioni di euro è pari al 13,1% del totale, mentre le società con ricavi superiori a 10 milioni di euro sono il 18,1%, di cui solo il 2,1% superano i 100 milioni di euro di ricavi.

Tabella 4 - Distribuzione percentuale delle società del campione per classi di fatturato. Anni 2014-2023

Classe (€/000)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<= 500	22,1%	20,8%	18,7%	17,5%	18,1%	20,0%	25,9%	24,8%	21,2%	22,0%
500,01-5.000	47,9%	48,1%	50,1%	50,4%	50,6%	49,3%	49,1%	48,6%	47,3%	46,7%
5.000,01-10.000	14,1%	14,7%	14,2%	14,7%	12,7%	12,6%	11,0%	10,2%	13,0%	13,1%
10.000,01-100.000	14,6%	15,4%	15,8%	16,1%	16,9%	16,5%	12,3%	14,7%	16,8%	16,0%
>100.000	1,2%	1,1%	1,2%	1,3%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	2,1%

Sempre con riferimento alla distribuzione delle società per classi di ricavi (tabella 4), si può notare che le società più grandi (quelle con ricavi superiori a 10 milioni di euro) sono passate dal 15,8% del 201 al 18,1% del 2023, in particolare, le società con ricavi superiori a 100 milioni di euro, pari a 11 nel 2014 sono salite a 19 nel 2023.

Se si analizza invece il volume dei ricavi sviluppato complessivamente dalle società appartenenti a ciascuna classe, i pesi si invertono specularmente. Le società di maggiori dimensioni (ricavi superiori a 10 milioni di euro) hanno conseguito un volume complessivo di ricavi nel 2015 pari al 78,5% del totale del campione, percentuale che si assesta al 78,1% nel 2023, mentre le società di minore dimensione, quelle con ricavi fino a 5 milioni di euro, hanno un volume di ricavi pari al 10,5% nel 2015 e all'11,6% nel 2023.

Tabella 5 - Ricavi aggregati delle società del campione per classi di ricavi. Anni 2014-2023. Valore in migliaia di euro

Classe (€/000)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<= 500	27.709	50.053	66.268	75.525	82.274	88.815	71.284	94.519	110.001	109.109
500,01-5.000	798.119	816.634	846.238	882.190	912.425	912.770	697.526	813.183	1.041.470	1.038.167
5.000,01-10.000	874.373	914.269	896.496	900.171	933.557	912.087	694.243	766.219	977.616	1.021.746
10.000,01-100.000	3.073.799	3.018.630	3.132.770	3.355.167	3.638.214	3.797.920	2.993.380	3.475.430	4.183.818	4.193.066
>100.000	3.142.216	3.329.921	3.295.844	3.328.765	3.253.268	3.266.309	2.347.879	2.766.183	3.419.670	3.525.902
Totale	7.916.217	8.129.507	8.237.615	8.541.818	8.819.737	8.977.901	6.804.312	7.915.535	9.732.575	9.887.991

Tabella 6 - Distribuzione percentuale dei ricavi aggregati delle società del campione per classi di ricavi. Anni 2014-2023

Classe (€/000)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<= 500	0,4%	0,6%	0,8%	0,9%	0,9%	1,0%	1,0%	1,2%	1,1%	1,1%
500,01-5.000	10,1%	10,0%	10,3%	10,3%	10,3%	10,2%	10,3%	10,3%	10,7%	10,5%
5.000,01-10.000	11,0%	11,2%	10,9%	10,5%	10,6%	10,2%	10,2%	9,7%	10,0%	10,3%
10.000,01-100.000	38,8%	37,1%	38,0%	39,3%	41,3%	42,3%	44,0%	43,9%	43,0%	42,4%
>100.000	39,7%	41,0%	40,0%	39,0%	36,9%	36,4%	34,5%	34,9%	35,1%	35,7%

Dalle analisi di dettaglio che seguiranno, verranno escluse le società di minori dimensioni per lo scarso peso del volume dei ricavi rispetto al totale del campione e per la scarsa significatività dei dati stessi.

Di seguito riportiamo un aggiornamento della tabella 3 del paragrafo 3.1 "Il perimetro del settore calzaturiero italiano" del documento sulle imprese del comparto calzaturiero[3]. Il campione qui considerato è relativo unicamente alle società di capitali con codice ateco 15.20.10 che nella tabella sotto riportata sono pari, nel 2023, a 1.674. Si tratta, dunque, di un campione molto significativo (899 su 1.674 società). Del resto, le società di capitali indicate nella tabella sotto rappresentano il 62% del totale imprese del sottocomparto considerato e il 91% degli addetti.

Tabella 7 - Imprese e addetti del settore calzaturiero per forma giuridica. Anno 2023

	15.20.10		15.20.20		Totale comparto	
Forma giuridica	**Imprese**	**Addetti**	**Imprese**	**Addetti**	**Imprese**	**Addetti**
Ditta individuale	733	2.325	2.101	6.926	2.834	9.251
Società in nome collettivo	161	1.028	360	1.857	521	2.885
Società in accomandita semplice	125	945	217	1.388	342	2.333
Altra società di persone diversa da snc e sas	1	2	0	0	1	2
Società per azioni, società in accomandita per azioni	64	11.595	5	558	69	12.153
Società a responsabilità limitata	1.610	33.763	1.023	12.383	2.633	46.146
Società cooperativa sociale	1	0	0	0	1	0
Soc. cooperativa esclusa cooperativa sociale	17	149	11	70	28	219
Altra forma d'impresa	1	37	0	0	1	37
Totale	**2.713**	**49.844**	**3.717**	**23.182**	**6.430**	**73.026**

Fonte: Elaborazioni su dati Istat.

2.2. Dinamica dei ricavi

Il campione di società analizzate ha fatto registrare un volume di ricavi annuo che dai 7,9 miliardi di euro del 2014 è passato ai 9,9 del 2023, con una flessione significativa nell'anno pandemico 2020 a 6,8 miliardi di euro. La dinamica dei ricavi dell'intero campione di società, all'interno del periodo considerato, è risultata costantemente in crescita, anche negli anni post pandemici. Contrariamente alla variazione dei volumi fisici della produzione industriale italiana di calzature, che negli anni 2021-2022-2023 è risultata ancora molto lontana dai livelli del 2019, i ricavi complessivi conseguiti dalle società oggetto di analisi, sia nel 2022 che nel 2023, hanno superato del 7% il livello conseguito nell'anno pre-covid 2019.

[3] Le imprese del comparto calzaturiero. Trend di mercato e spunti di riflessione per un modello di analisi della gestione aziendale. Cndcec e FNC Ricerca, 30 gennaio 2024 (https://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/node/1748).

Nel grafico sotto riportato vengono poste a confronto le variazioni dei ricavi, anno su anno, con la stessa tipologia di variazioni del valore della produzione nazionale[4]; se ne deduce la sostanziale simile tendenza di crescita nel periodo considerato. Nel 2020, si noterà una contrazione molto più ampia rispetto a quella fatta registrare dalla produzione nazionale (-24,3% contro -7,8%). Nel grafico successivo, la stessa variazione percentuale annua dei ricavi delle società del campione è stata posta a confronto con l'andamento della produzione nazionale del settore TAC (Tessile, Abbigliamento, Calzature). Qui si vede come la dinamica risulta ancora più allineata. In particolare, nel 2020, a fronte di un calo dei ricavi del campione del 24,3% la produzione nazionale del settore TAC è diminuita del 19,5%.

Figura 10 - Produzione intera economia e ricavi aggregati del campione. Dati a prezzi correnti. Var. % annuale. Anni 2015-2023

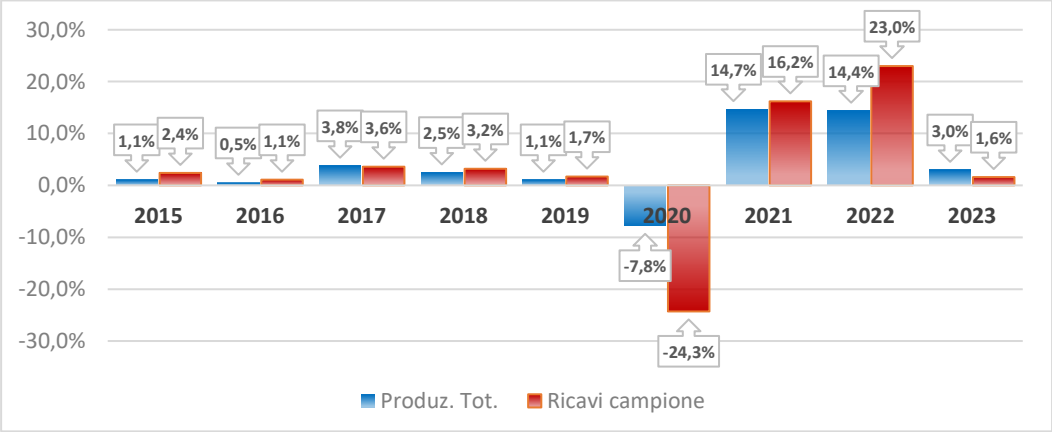
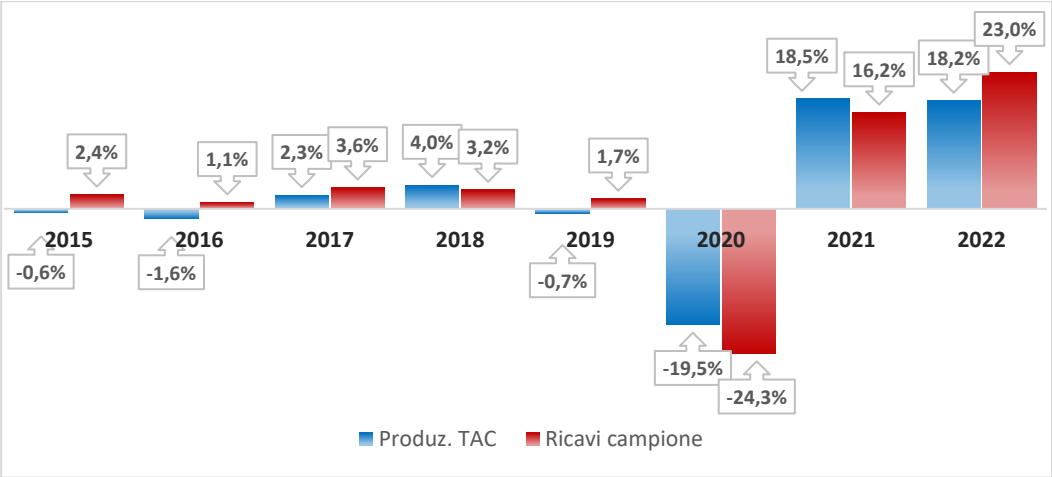


Figura 11 - Produzione comparto produttivo Tessile-Abbigliamento-Calzature (TAC) e ricavi aggregati del campione. Dati a prezzi correnti. Var. % annuale. Anni 2015-2022.



Lo spaccato delle variazioni dei ricavi all'interno di ciascuna fascia evidenzia peculiarità specifiche per ciascuna di esse. In particolare, le società di maggiori dimensioni fanno registrare dinamiche

[4] Si è preferito utilizzare la voce "Produzione" anziché il Prodotto interno lordo dal momento che il confronto avviene sulla base dei ricavi delle società del campione.

generalmente più sostenute. La classe con la performance migliore dell'intero periodo è quella delle società con ricavi superiori a 10 milioni di euro. Nell'ultima colonna della tabella 8 sono riportate le variazioni percentuali dell'intero periodo delle società del campione. A fronte di un incremento dei ricavi aggregati totali del 24%, la classe delle società con ricavi tra 10 e 100 milioni di euro ha fatto registrare un incremento del 36,4%, mentre le 10 società che nel 2015 superavano i 100 milioni di euro hanno fatto registrare un incremento del 12,2%[5].

Tabella 8 - Distribuzione percentuale dei ricavi aggregati delle società del campione per classi di ricavi. Anni 2014-2023

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2023/2014
500,01-5.000	2,3%	3,6%	4,2%	3,4%	0,0%	-23,6%	16,6%	28,1%	-0,3%	30,1%
5.000,01-10.000	4,6%	-1,9%	0,4%	3,7%	-2,3%	-23,9%	10,4%	27,6%	4,5%	16,9%
10.000,01-100.000	-1,8%	3,8%	7,1%	8,4%	4,4%	-21,2%	16,1%	20,4%	0,2%	36,4%
>100.000	6,0%	-1,0%	1,0%	-2,3%	0,4%	-28,1%	17,8%	23,6%	3,1%	12,2%
Totale	2,4%	1,1%	3,6%	3,2%	1,7%	-24,3%	16,2%	23,0%	1,6%	24,0%

3. Analisi economico finanziaria

3.1. Indici di redditività

Il processo aziendale della produzione di calzature, rispetto ad altri settori, è caratterizzato dalla preminenza dell'investimento in capitale circolante e dal significativo peso della manodopera diretta in tutte le fasi della realizzazione del prodotto finito.

Le performance economico-finanziarie passano dunque per un'efficace gestione del capitale circolante che, a sua volta, dipende dalle scelte strategiche gestionali riguardanti:

a) la tipologia di prodotto;
b) la vastità e particolarità dei materiali scelti;
c) la complessità dei modelli di prodotto scelti;
d) la numerosità dei modelli di prodotto scelti facenti parte della gamma offerta;
e) il timing dei processi e il rispetto dei tempi di esecuzione (dalla ricerca, alla progettazione, alla programmazione degli approvvigionamenti e della produzione);
f) il controllo della qualità dei materiali e del prodotto finito;
g) il mercato di riferimento nel quale collocarsi e i suoi canali (offline e online).

[5] Le variazioni percentuali della tabella 8 sono state calcolate sulla base della classificazione per ricavi delle società effettuate con riferimento ai dati rilevati per le stesse nel 2014.

Le scelte riguardanti tali aspetti incidono direttamente, positivamente o negativamente, sulla dimensione, sulla struttura e sulla rotazione del capitale circolante.

Il "fattore moda" impregna totalmente la gestione e i processi dell'impresa del comparto in questione e porta la governance a perseguire due obiettivi tanto fondamentali quanto potenzialmente contrastanti con le esigenze di razionalizzazione, di efficienza, produttività ed economicità della gestione dell'impresa:

a) incessante ricerca, in ottica sia tecnica che stilistica, di nuovi materiali;
b) incessante introduzione di nuovi modelli di prodotto.

Diseconomie e rapida obsolescenza di materiali e prodotti finiti costituiscono gli effetti collaterali del perseguimento dei suddetti obbiettivi che, se non riesce a generare significativi incrementi nei ricavi nel breve termine (6-18 mesi, ovvero 2/3 stagioni stilistiche) erode il risultato operativo, determina l'aumento dell'entità del capitale circolante investito e ne rallenta la sua rotazione[6].

Indicatori di redditività

Tabella 9 - Ebit percentuale per classi di ricavi. Anni 2015-2023

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	3,4%	3,0%	3,1%	2,7%	2,5%	-2,8%	2,3%	2,9%	1,8%
5.000,01-10.000	4,7%	4,8%	5,1%	4,8%	4,4%	1,5%	5,3%	4,8%	4,8%
10.000,01-100.000	4,9%	4,6%	4,3%	5,0%	5,1%	3,1%	5,0%	5,3%	5,7%
>100.000	11,6%	10,8%	10,9%	8,7%	7,5%	0,7%	6,9%	9,3%	9,9%

Tabella 10 - Ebitda percentuale per classi di ricavi. Anni 2015-2023

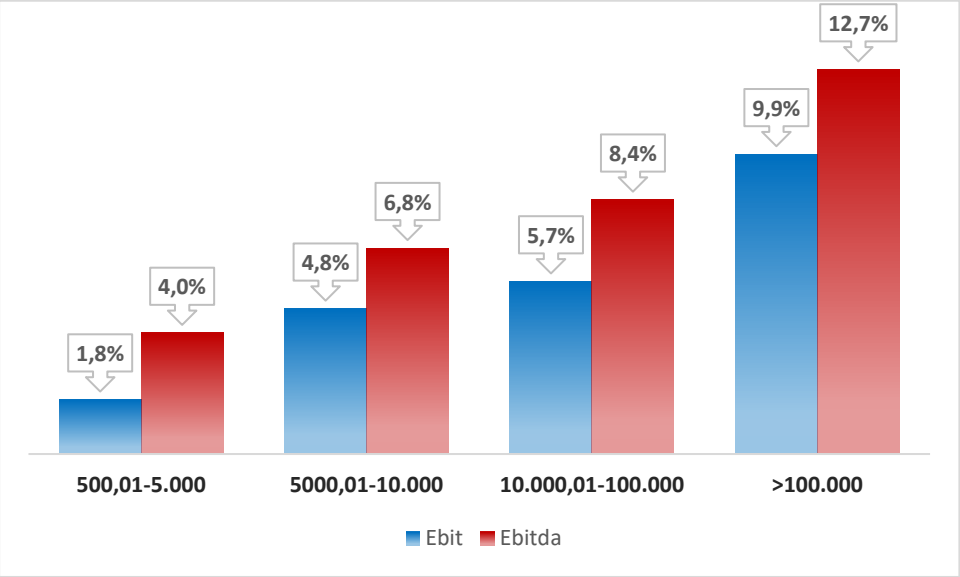
Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	5,5%	5,1%	5,2%	5,1%	4,7%	-0,1%	4,5%	5,1%	4,0%
5.000,01-10.000	6,5%	6,6%	6,6%	6,4%	6,2%	4,3%	7,7%	6,5%	6,8%
10.000,01-100.000	7,2%	6,9%	6,7%	7,3%	7,6%	6,1%	7,7%	7,5%	8,4%
>100.000	13,5%	12,8%	12,7%	10,4%	10,1%	4,6%	10,2%	12,0%	12,7%

I dati mostrano che le società con i migliori livelli di risultato operativo (Ebit) e di Ebitda sono quelle di maggiori dimensioni, in particolare quelle facenti parte della fascia di ricavi oltre 100 milioni di euro.

[6] Nel calcolo del turnover del capitale investito e del ROI, è stato preso in considerazione il capitale investito all'inizio dell'esercizio. Per il calcolo del ROE al denominatore è stato utilizzato il valore dei mezzi propri all'inizio dell'esercizio. I risultati rappresentati per fascia di ricavi sono stati calcolati sui dati di bilancio delle singole società. Successivamente, per calcolare la media dei risultati di ciascuna fascia, è stata utilizzata la media aritmetica dei risultati conseguiti da ciascuna società e non quella ponderata per i valori di conto economico. Ciò al fine di dare risalto ai risultati di ciascuna società del campione a prescindere dalla sua dimensione, quindi del suo peso in termini di valore del suo conto economico rispetto alla fascia di appartenenza. Per tale motivo, la formula: ROI=ROS x TOCI, non è applicabile ai valori medi di fascia, in quanto la media aritmetica non consente di riportare il risultato economico commisurato al peso dei volumi dei conti economici di ciascuna società. Quindi il ROI come media aritmetica di ciascuna fascia non potrà essere uguale a prodotto della media aritmetica del ROS di fascia per la media aritmetica del TOCI di fascia.

Tendenzialmente, la redditività si abbassa al ridursi della dimensione delle società in termini di volume di ricavi. Il livello dell'Ebitda conseguito dalle società della prima fascia, negli anni 2015-2023, è maggiore di quello conseguito dalle società della seconda fascia (10-100 milioni di euro) di almeno il 50%; mentre rispetto alle altre due fasce rappresenta il doppio e il triplo.

Figura 12 - Ebit e Ebitda percentuali per classi di ricavi. Anno 2023



Analizzando il ROI e disaggregandolo nelle sue due componenti ROS e TOCI (turnover del capitale investito), si rilevano i seguenti risultati.

Tabella 11 - ROI per classi di ricavi. Anni 2015-2023

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	7,0%	6,5%	5,6%	5,3%	4,6%	0,9%	4,5%	5,1%	4,0%
5.000,01-10.000	9,0%	8,8%	8,9%	8,1%	7,4%	5,0%	8,6%	8,2%	7,1%
10.000,01-100.000	10,0%	9,4%	9,2%	10,3%	9,4%	5,2%	8,4%	8,7%	9,3%
>100.000	19,1%	15,9%	18,9%	16,1%	15,4%	6,2%	13,8%	16,3%	15,4%

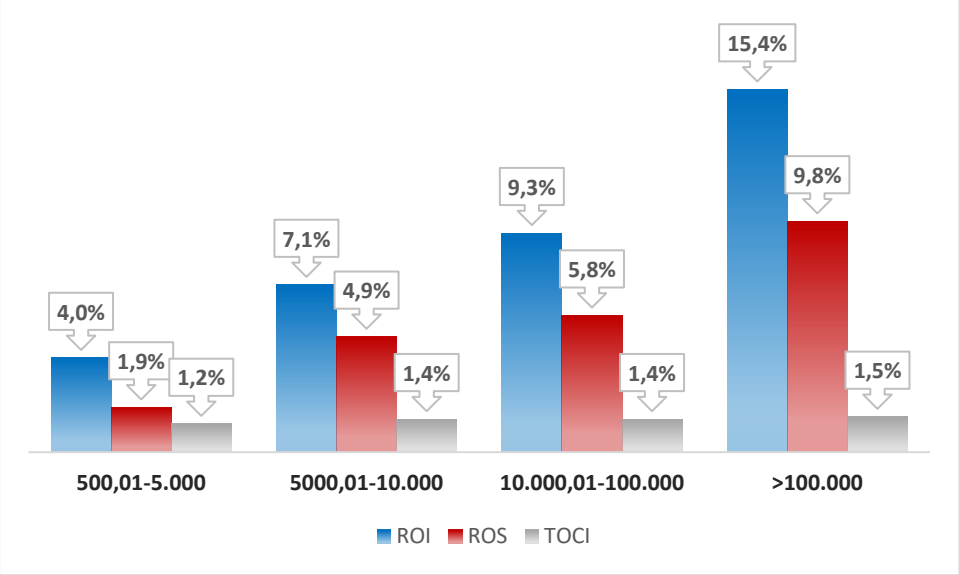
Tabella 12 - ROS per classi di ricavi. Anni 2015-2023

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	3,4%	3,2%	3,1%	2,7%	2,5%	-1,3%	2,5%	3,0%	1,9%
5.000,01-10.000	4,8%	4,9%	5,1%	4,9%	4,4%	1,2%	5,8%	4,9%	4,9%
10.000,01-100.000	5,0%	4,6%	4,5%	5,3%	5,1%	3,1%	5,3%	5,5%	5,8%
>100.000	11,8%	11,2%	11,1%	9,1%	7,7%	0,6%	6,9%	9,8%	9,8%

Tabella 13 - TOCI in percentuale per classi di ricavi. Anni 2015-2023

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	1,9%	2,4%	1,9%	1,5%	1,5%	1,1%	1,2%	1,4%	1,2%
5.000,01-10.000	2,7%	2,0%	1,8%	1,8%	1,7%	1,3%	1,5%	1,6%	1,4%
10.000,01-100.000	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,5%	1,2%	1,4%	1,5%	1,4%
>100.000	1,6%	1,4%	1,7%	1,7%	1,8%	1,3%	1,6%	1,6%	1,5%

Figura 13 - ROI, ROS e TOCI in percentuale per classi di ricavi. Anno 2023



Analizzando la dinamica nel periodo considerato (2015-2023) del ROI medio di fascia, si evince ancora la maggiore capacità delle società con volume di ricavi superiore a 100 milioni di euro di conseguire migliori risultati rispetto a quelle con volume di ricavi al di sotto di tale soglia. In particolare, il ROI decresce al ridursi del volume dei ricavi facendo rilevare una sorta di correlazione diretta tra dimensione aziendale e ROI[7].

Facendo pari a 100 il ROI della prima fascia di ricavi, i dati sotto riportati evidenziano che il ROI conseguito dalle società aventi ricavi inferiori a 100 milioni di euro, nel periodo considerato, è quasi sempre inferiore alla metà di quello mediamente conseguito dalle società con ricavi oltre i 100 milioni di euro.

Tabella 14 - Confronto del ROI tra le diverse classi di ricavo ponendo pari a 100 il ROI della classe >100 milioni di euro

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	37	41	30	33	30	14	32	31	26
5.000,01-10.000	47	55	47	51	48	80	63	50	46
10.000,01-100.000	53	59	48	64	61	83	61	53	60
>100.000	100	100	100	100	100	100	100	100	100

[7] Per il calcolo del ROI si rimanda a quanto già descritto nella nota precedente.

Ripetendo la stessa rielaborazione per le componenti del ROI, cioè per il ROS e per il TOCI, si evince che il fattore che maggiormente determina la differenza tra il ROI medio della prima fascia di ricavi e quello medio delle altre fasce di ricavi, è la redditività operativa delle vendite (il ROS). Il ROS medio nelle fasce sotto i 100 milioni di euro (prescindendo dai dati relativi all'anno pandemico) è meno della metà di quello della prima fascia nel 2015, per arrivare nel 2023 a rappresentare solo il 59% nella seconda fascia di ricavi, il 50% nella terza e il 20% nell'ultima. Tra il 2015 e il 2023, si evidenzia comunque un significativo avvicinamento delle performance delle società con volume di ricavi tra 5-9,99 milioni di euro (da 41 del 2015 a 50 del 2023) e di quelle con volume di ricavi tra 10-99,99 milioni di euro (da 43 del 2015 a 59 del 2023), rispetto a quelle delle società con oltre 100 milioni di euro di ricavi.

Al contrario, i dati relativi al turnover del capitale investito nel periodo considerato riportano una minore differenza di valori tra le società appartenenti alle diverse fasce. Addirittura, nei primi anni del periodo considerato (2015-2016 soprattutto) il miglior turnover del capitale investito è risultato essere quello delle società appartenenti alle fasce di ricavi sotto i 100 milioni di euro. Tuttavia il dato tendenziale dal 2015 al 2023 evidenzia il peggioramento nella gestione del capitale investito delle predette fasce rispetto a quella realizzata dalle società nella fascia di ricavi oltre 100 milioni di euro (97, 95, 83, del 2023 rispetto a 109, 166, 117 del 2015, facendo pari a 100 i valori del turnover del capitale investito delle società della prima fascia di ricavi).

Tabella 15 - Confronto del ROS tra le diverse classi di ricavo ponendo pari a 100 il ROS della classe >100 milioni di euro

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	29	28	28	30	33	-213	37	31	20
5.000,01-10.000	41	44	46	54	58	196	85	50	50
10.000,01-100.000	43	41	41	58	67	506	77	56	59
>100.000	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Tabella 16 - Confronto del TOCI tra le diverse classi di ricavo ponendo pari a 100 il TOCI della classe >100 milioni di euro

Classe	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
500,01-5.000	117	165	112	86	80	85	76	83	83
5.000,01-10.000	166	140	110	103	92	97	96	100	95
10.000,01-100.000	109	117	98	94	85	92	91	92	97
>100.000	100	100	100	100	100	100	100	100	100

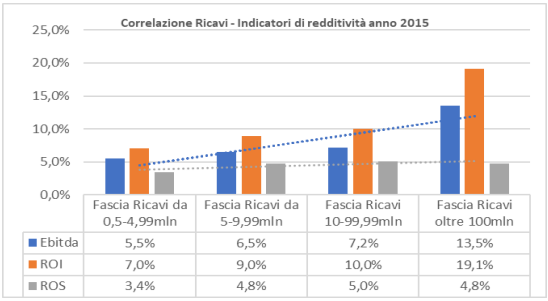
4. Conclusioni

4.1. Correlazione tra volume dei ricavi e indicatori di redditività

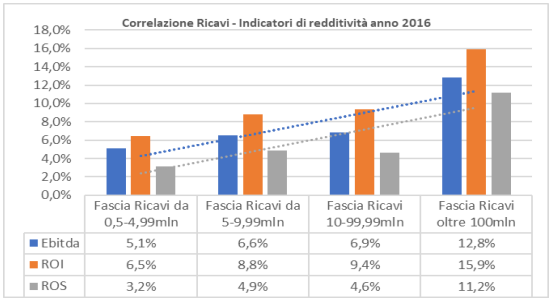
In ultima analisi, dai dati relativi agli indicatori di redditività (Ebitda, ROI, ROS) nel periodo 2015-2023, è possibile riscontrare quanto segue:

- correlazione tra volume dei ricavi e livello degli indicatori di redditività: inequivocabile è la relazione diretta tra il volume dei ricavi da un lato e i livelli di Ebitda, ROI e ROS dall'altro;
- costanza del divario tra redditività operativa delle società appartenenti alle fasce di ricavi al di sotto di 100 milioni di euro rispetto e quella delle società di maggiori dimensioni (ricavi superiori a 100 milioni di euro); la minore redditività relativa delle prime è imputabile soprattutto al peggioramento del turnover del capitale investito.

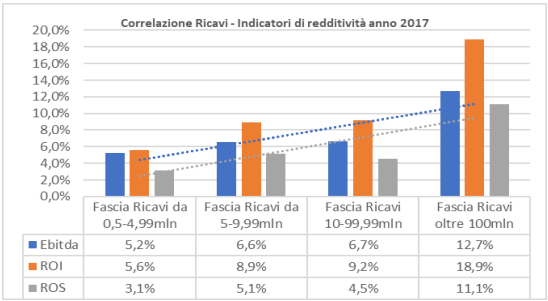
Figura 14 - Correlazione Ricavi-Indicatori di redditività per gli anni 2015-2022



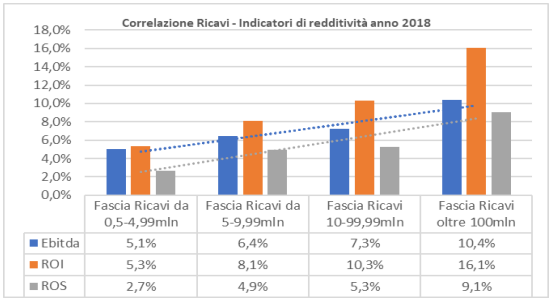
	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	5,5%	6,5%	7,2%	13,5%
ROI	7,0%	9,0%	10,0%	19,1%
ROS	3,4%	4,8%	5,0%	4,8%



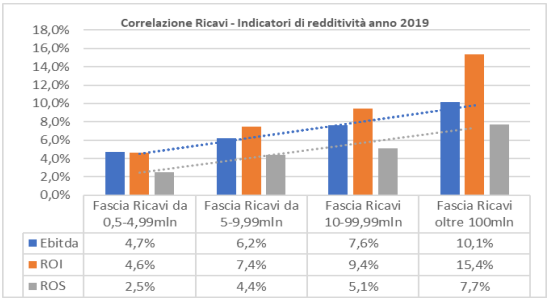
	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	5,1%	6,6%	6,9%	12,8%
ROI	6,5%	8,8%	9,4%	15,9%
ROS	3,2%	4,9%	4,6%	11,2%



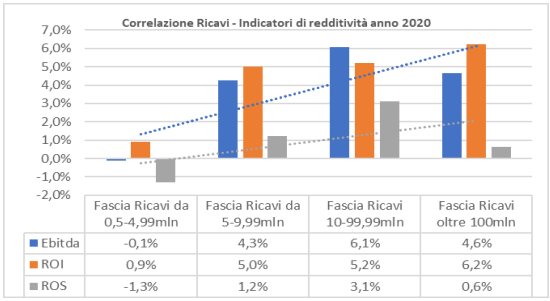
	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	5,2%	6,6%	6,7%	12,7%
ROI	5,6%	8,9%	9,2%	18,9%
ROS	3,1%	5,1%	4,5%	11,1%



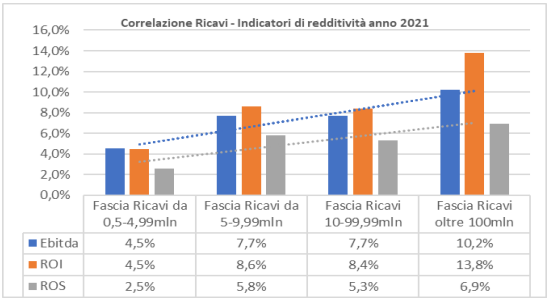
	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	5,1%	6,4%	7,3%	10,4%
ROI	5,3%	8,1%	10,3%	16,1%
ROS	2,7%	4,9%	5,3%	9,1%



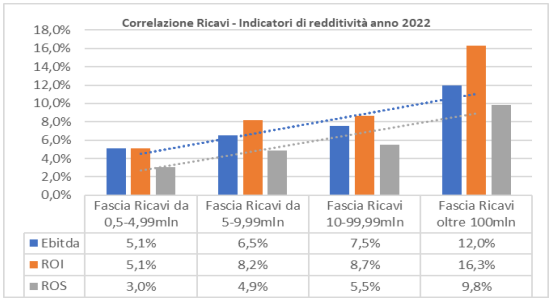
	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	4,7%	6,2%	7,6%	10,1%
ROI	4,6%	7,4%	9,4%	15,4%
ROS	2,5%	4,4%	5,1%	7,7%



	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	-0,1%	4,3%	6,1%	4,6%
ROI	0,9%	5,0%	5,2%	6,2%
ROS	-1,3%	1,2%	3,1%	0,6%



	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	4,5%	7,7%	7,7%	10,2%
ROI	4,5%	8,6%	8,4%	13,8%
ROS	2,5%	5,8%	5,3%	6,9%



	Fascia Ricavi da 0,5-4,99mln	Fascia Ricavi da 5-9,99mln	Fascia Ricavi 10-99,99mln	Fascia Ricavi oltre 100mln
Ebitda	5,1%	6,5%	7,5%	12,0%
ROI	5,1%	8,2%	8,7%	16,3%
ROS	3,0%	4,9%	5,5%	9,8%

4.2. Correlazione inversa Ebitda – Incidenza magazzino su ricavi

Dall'analisi dei dati puntuali dell'Ebitda e dell'incidenza del magazzino complessivo sul totale dei ricavi di ciascuna società, scaturisce una interessante correlazione inversa tra le due grandezze. In particolare, si riscontra che a minori livelli di Ebitda corrisponde una maggiore incidenza delle rimanenze di magazzino.

Detta correlazione è riscontrabile in tutte le fasce di ricavi e per tutti gli anni oggetto di analisi. Tale dato costituisce un'ulteriore conferma della dipendenza del margine operativo (Ebitda) dalla ottimale gestione del capitale circolante e del magazzino materie prime e prodotti finiti, in particolar modo per le aziende calzaturiere.

Queste ultime, per le ragioni sopra descritte (fattore moda), sono soggette ad una repentina obsolescenza di tale posta del capitale investito. Dovendo l'azienda introdurre in ogni stagione moda (primavera/estate e autunno/inverno) un numero significativo di nuovi materiali (sia pellami, sia suole) e, contemporaneamente, un altrettanto significativo numero di nuovi modelli di prodotto finito, le materie prime inutilizzate e i prodotti finiti invenduti in una determinata stagione risultano difficilmente riutilizzabili o vendibili in quelle successive.

In particolare, l'esperienza sul campo ci porta ad individuare il seguente criterio di svalutazione delle rimanenze di magazzino che consente di conferire alle giacenze a fine anno, ad esempio, il loro concreto valore di realizzo rispetto ai criteri di valutazione, solitamente adottati, del costo medio ponderato di acquisto per le materie prime e del costo diretto industriale sostenuto per i prodotti finiti:

Figura 15 - Esempio di criterio di svalutazione delle rimanenze di magazzino

Data inventario	31/12/2024		
Voce inventario	Stagione	%li di svalutazione	
		MATERIE PRIME	PRODOTTI FINITI
Stagione in corso di produzione alla data dell'inventario	estivo 2025	0%	0%
Prima stagione precedente	invernale 2024	50%	50%
Seconda stagione precedente	estivo 2024	100%	70%
Ulteriori stagioni precedenti	---	100%	90%

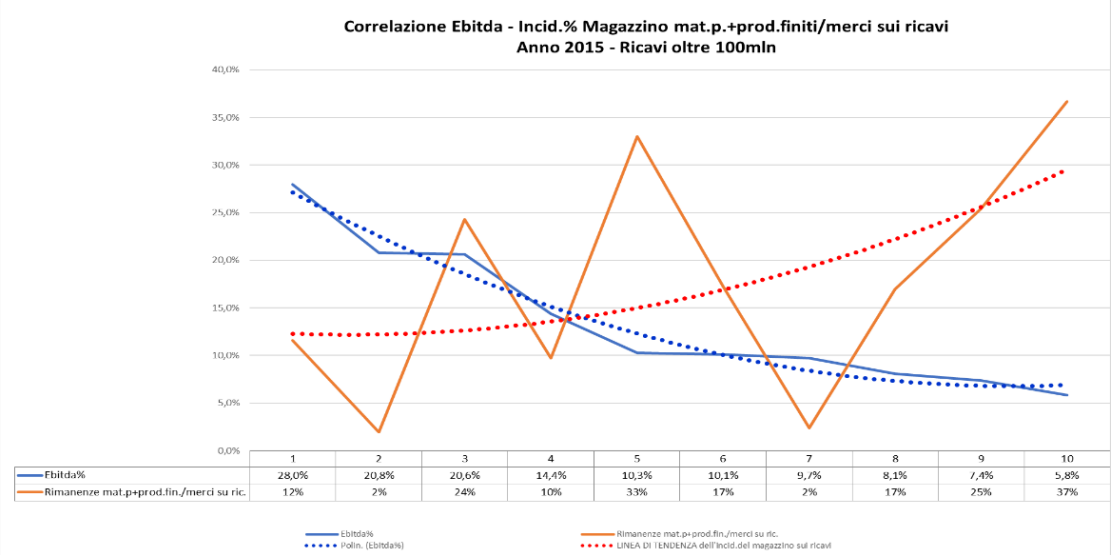
L'entità del valore delle rimanenze di magazzino complessive in rapporto al volume dei ricavi, costituisce pertanto un significativo indicatore di efficienza nella gestione dei processi delle aziende calzaturiere che vanno dalla progettazione delle collezioni, alla programmazione delle lavorazioni, al servizio di consegna del prodotto finito. Anche quest'ultimo fattore, cioè il rispetto dei termini di consegna del prodotto finito, è enfatizzato dal fattore moda, il quale impone il rispetto ferreo dei tempi di immissione del prodotto finito sul mercato a disposizione del consumatore finale, pena l'immediato "avvio" del processo di svalutazione economica del prodotto all'interno del capitale circolante.

A parità di condizioni, un'alta incidenza del valore delle rimanenze di magazzino (sia di materie prime che di prodotti finiti) rispetto ai ricavi, se non accompagnata da un rapido turnover, può costituire un

indicatore e un anticipatore di perdite latenti di valore del capitale circolante, quindi di scarsa o negativa redditività operativa.

I dati rappresentanti la correlazione Ebitda/Incidenza percentuale del magazzino sui ricavi, mostrati nella figura 16, avvalorano le affermazioni sopra esposte.

Figura 16 - Correlazione diretta Ebitda-Incidenza % del magazzino sui ricavi



	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ebitda%	28,0%	20,8%	20,6%	14,4%	10,3%	10,1%	9,7%	8,1%	7,4%	5,8%
Rimanenze mat.p+prod.fin./merci su ric.	12%	2%	24%	10%	33%	17%	2%	17%	25%	37%

Sull'asse delle ordinate sono rappresentati i valori percentuali di Ebitda e di incidenza delle Rimanenze di magazzino sui ricavi delle 10 società di maggiori dimensioni (ricavi superiori a 100 milioni di euro), per l'anno 2015.

Sull'asse delle ascisse sono indicate, in maniera anonima, le dieci società (società 1, 2, …, 10). Ad esempio, la società 1, nel 2015, ha conseguito un Ebitda del 28,0% e ha avuto un'incidenza delle rimanenze totali di magazzino del 12%. La società 2, un'Ebitda del 20,8% e un'incidenza delle rimanenze del 2%. Le società sono poste sull'asse delle ascisse in ordine decrescente di Ebitda.

Tale struttura grafica, riportata in appendice, è stata applicata per la rappresentazione dei dati relativi alle società delle altre tre fasce di ricavi, per tutti i successivi anni 2016-2023. Ovviamente, per la maggiore numerosità delle società nelle fasce di ricavi al di sotto dei 100 milioni di euro di ricavi, le linee grafiche risultano più appiattite, ma resta inequivocabile l'evidenza della correlazione diretta inversa tra livello di Ebitda in percentuale e incidenza percentuale delle rimanenze di magazzino sui ricavi complessivi. La correlazione è rappresentata graficamente dalle linee tratteggiate di tendenza, ampiamente divergenti[8].

[8] Si precisa che le linee di tendenza non sono di tipo lineare ma polinomiale (metodo dei minimi quadrati).

5. Appendice grafica

Correlazione Ebitda (%) e Incidenza del magazzino (materie prime + prodotti finiti/merci) sui ricavi per il periodo 2015-2023 e per le quattro classi di ricavi.

Grafico 1 - Anno 2015 - Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

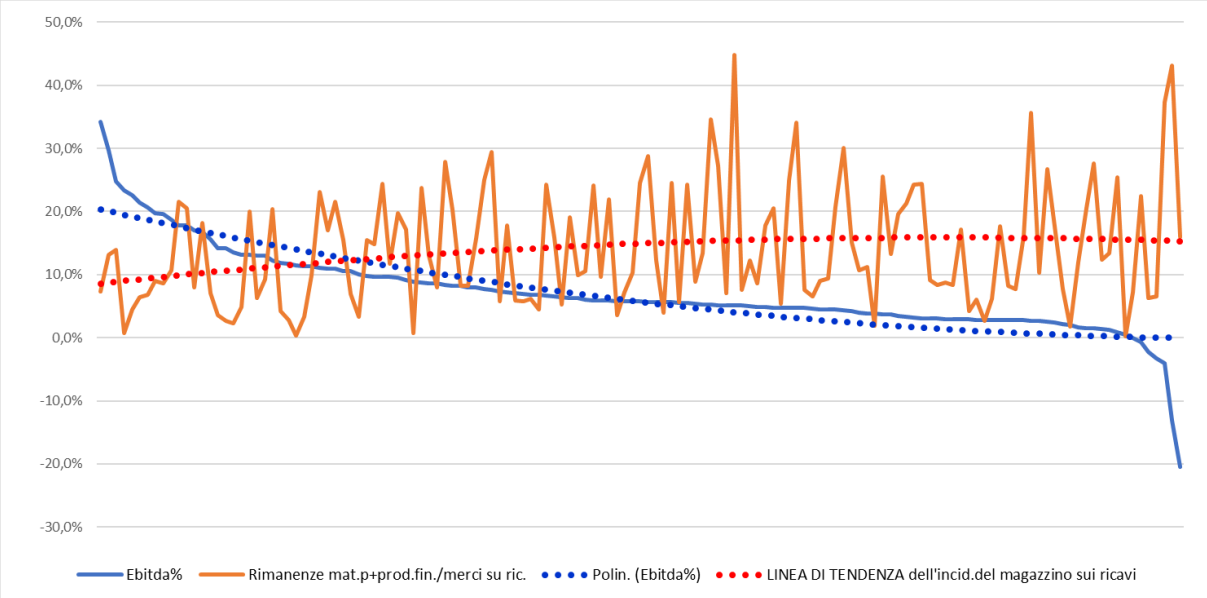


Grafico 2 - Anno 2015. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

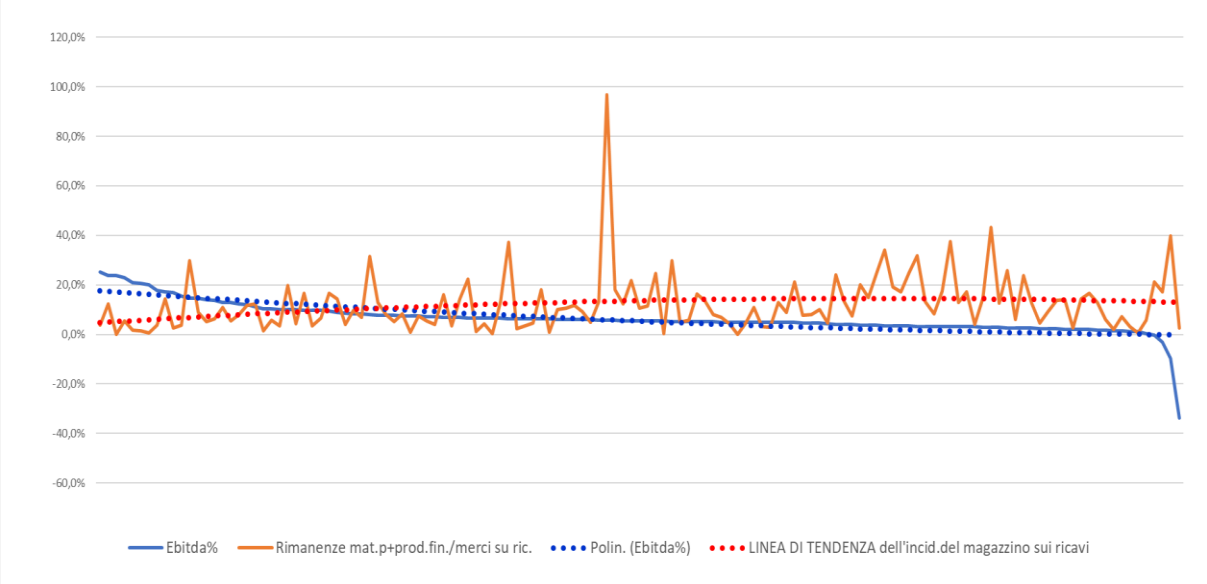


Grafico 3 - Anno 2015. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

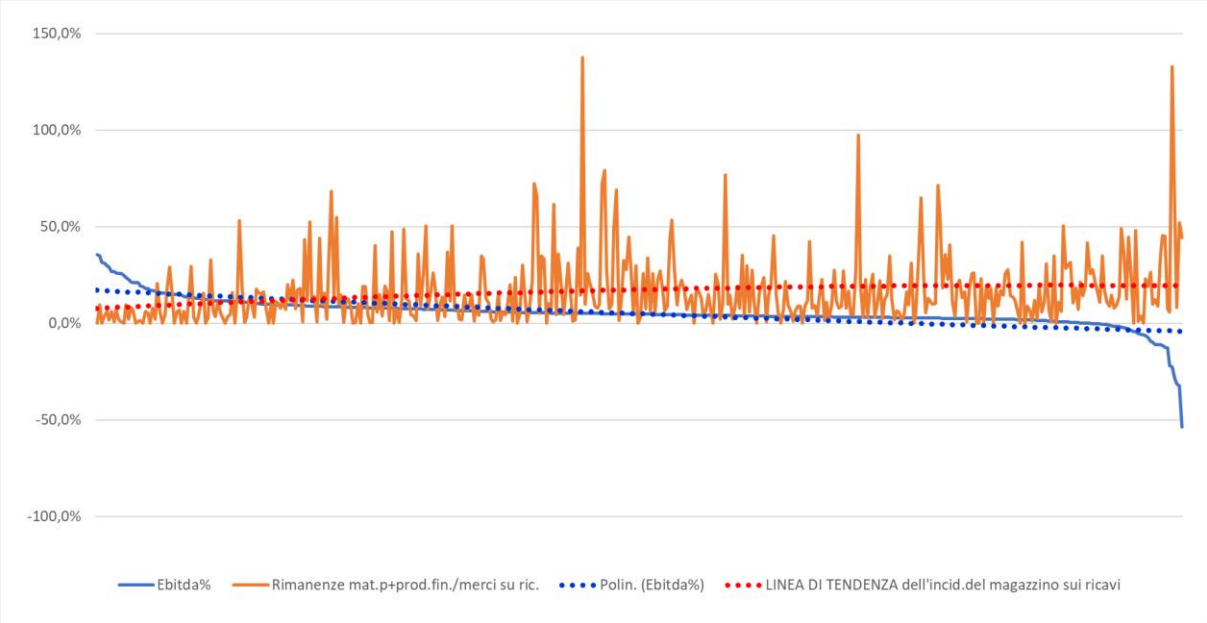


Grafico 4 - Anno 2016. Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

Grafico 5 - Anno 2016. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

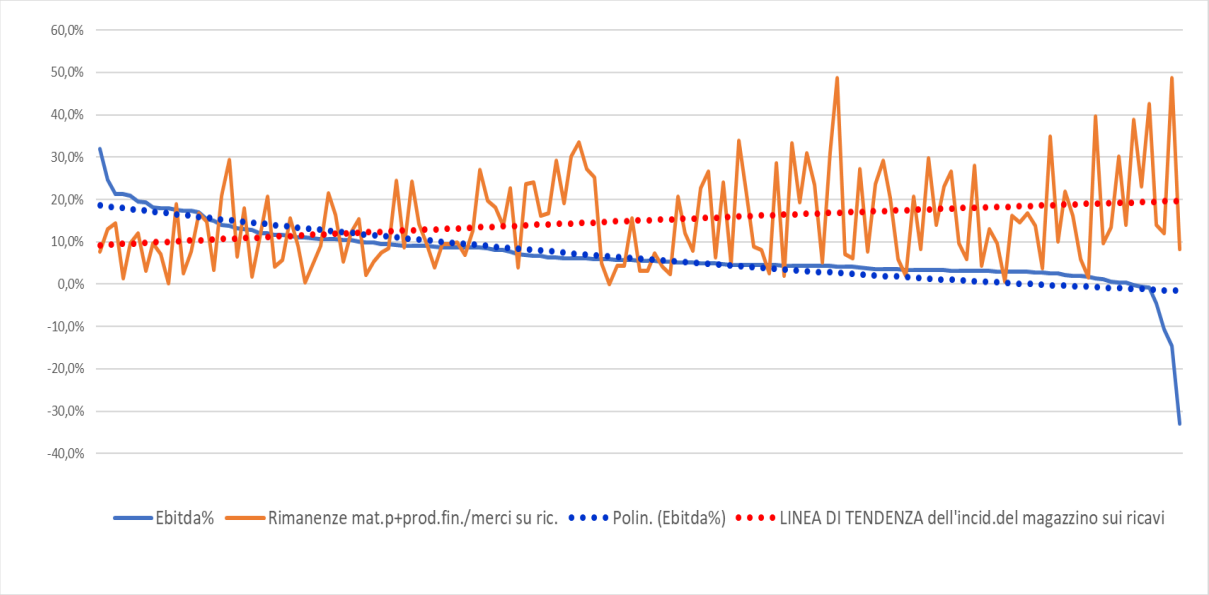


Grafico 6 - Anno 2016. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

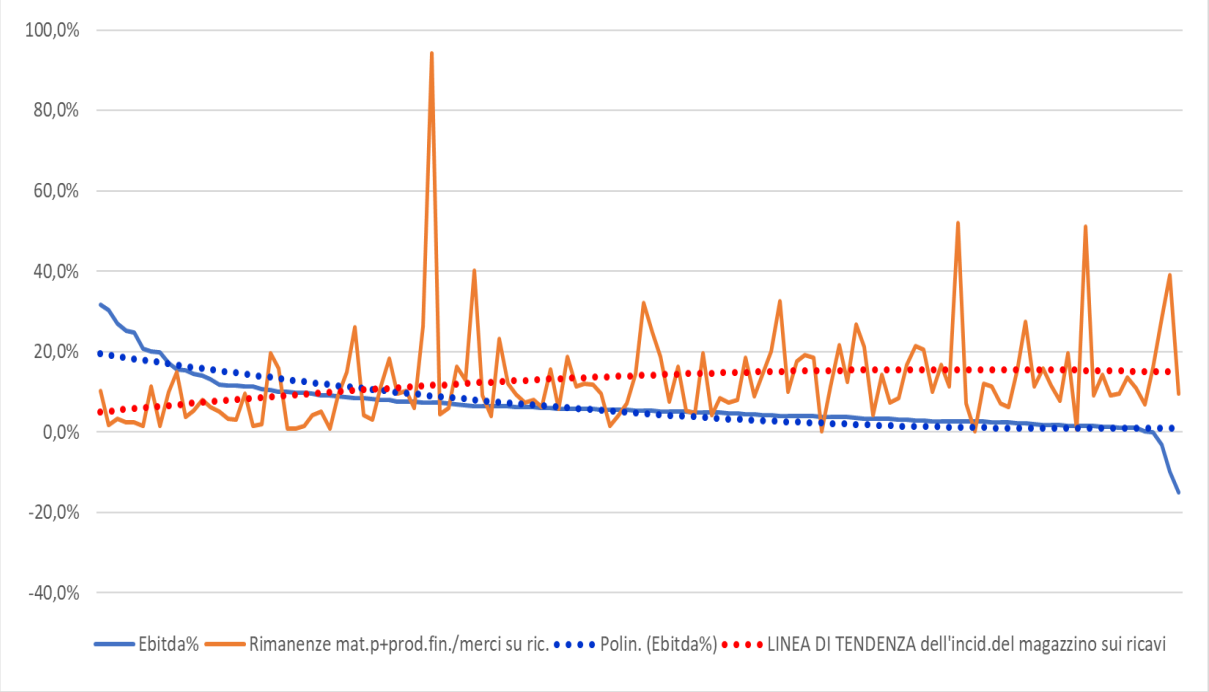


Grafico 7 - Anno 2016. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

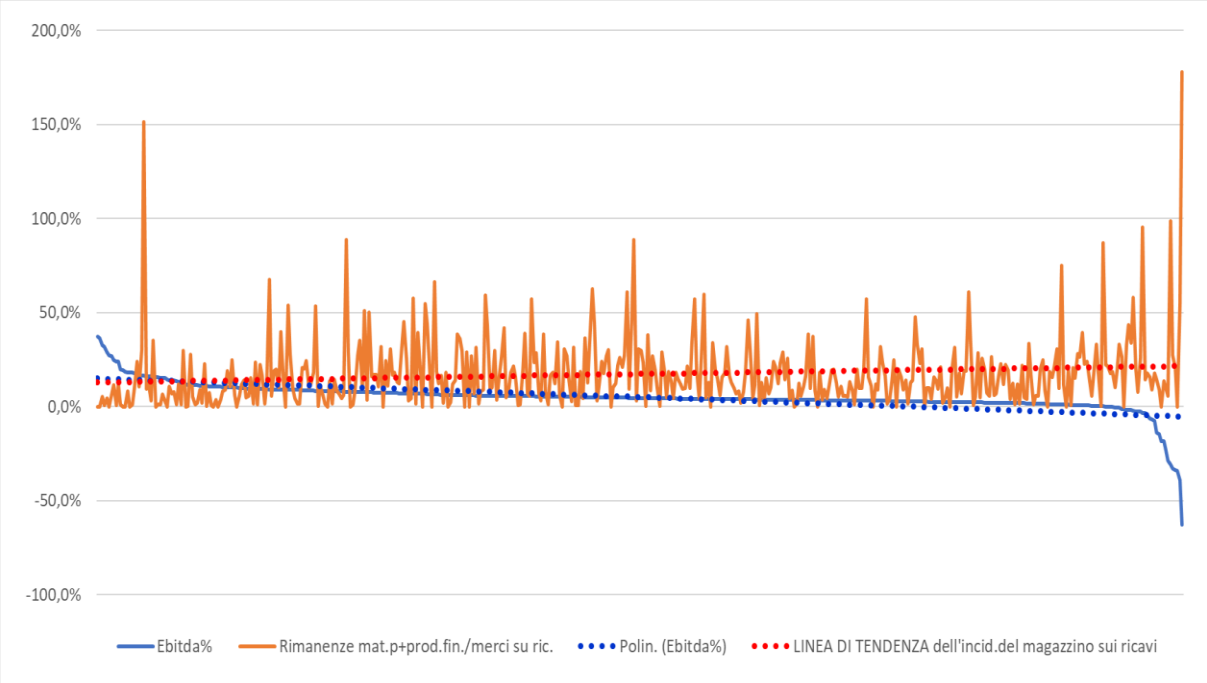


Grafico 8 - Anno 2017. Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

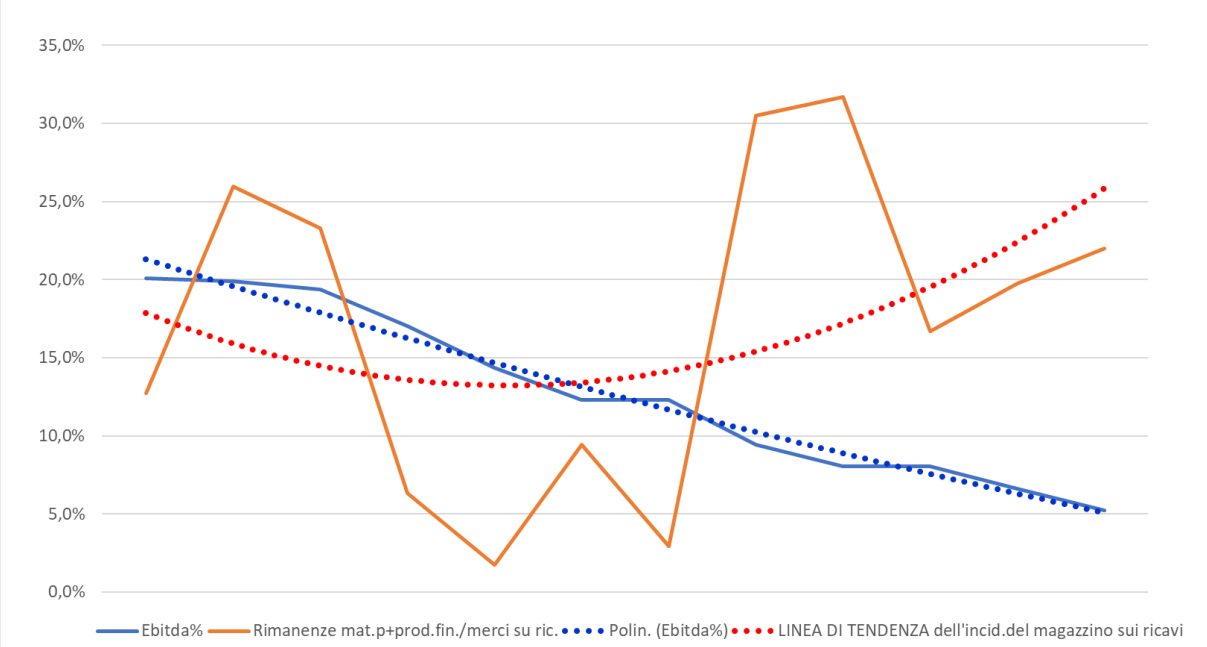


Grafico 9 - Anno 2017. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

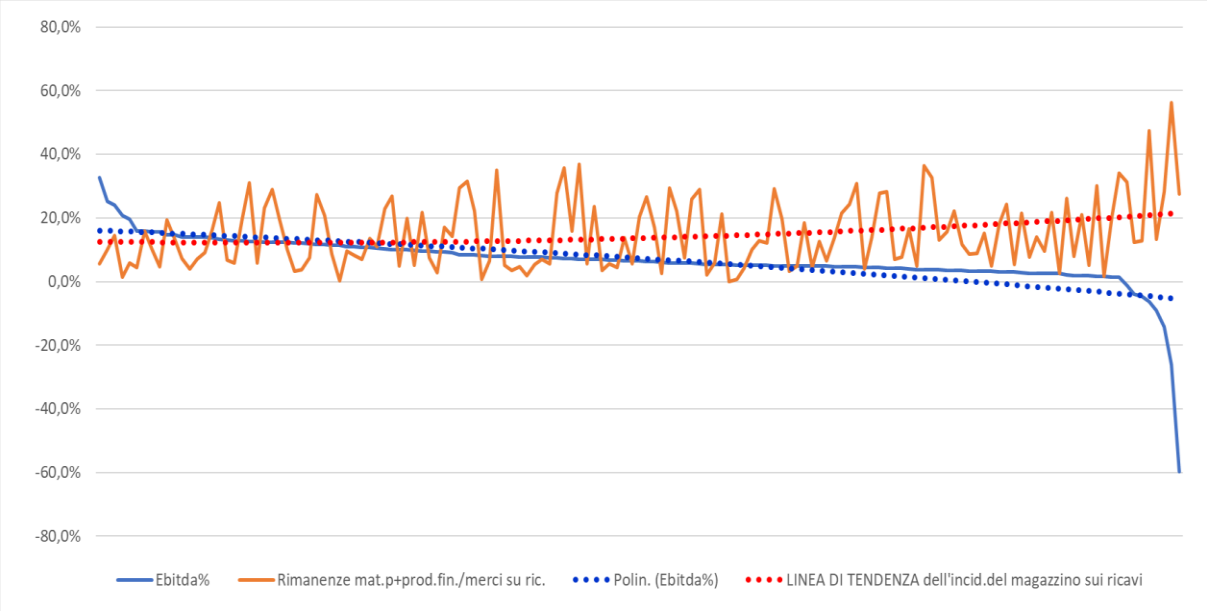


Grafico 10 - Anno 2017. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

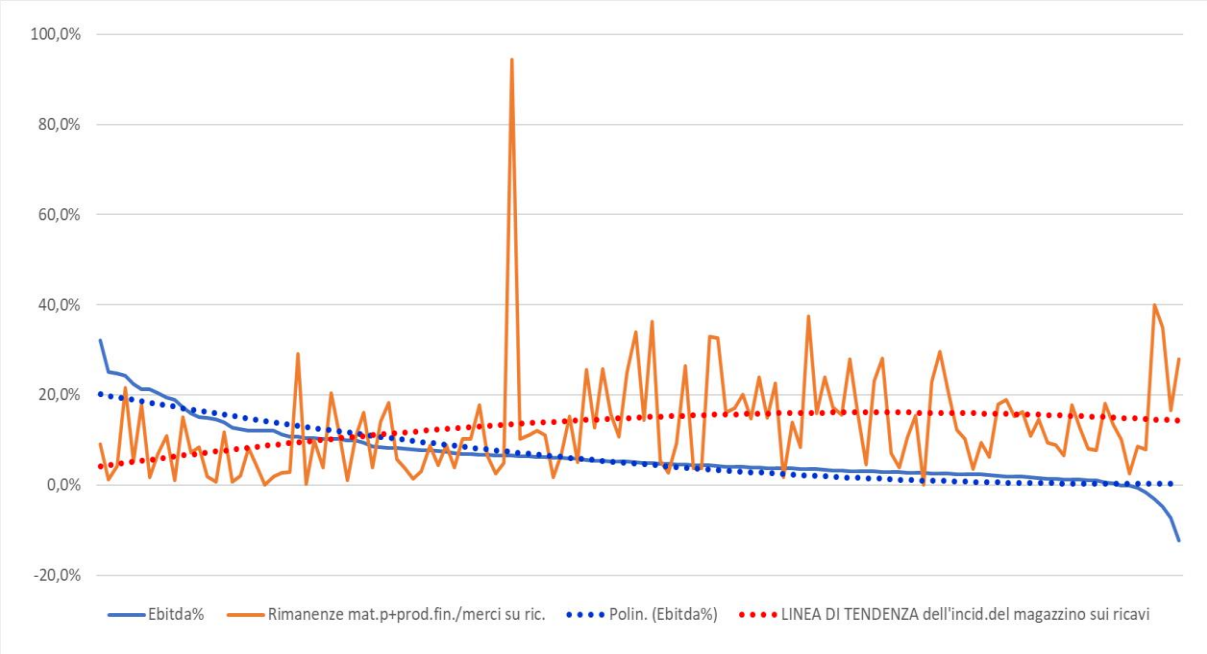


Grafico 11 - Anno 2017. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

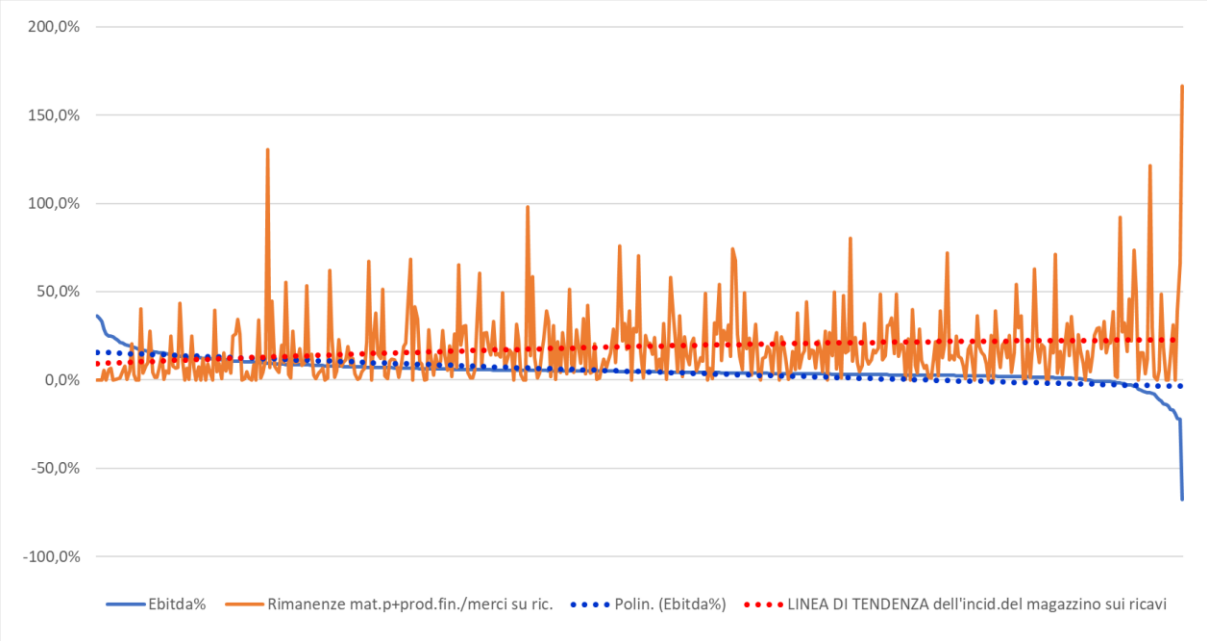


Grafico 12 - Anno 2018. Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

Grafico 13 - Anno 2018. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

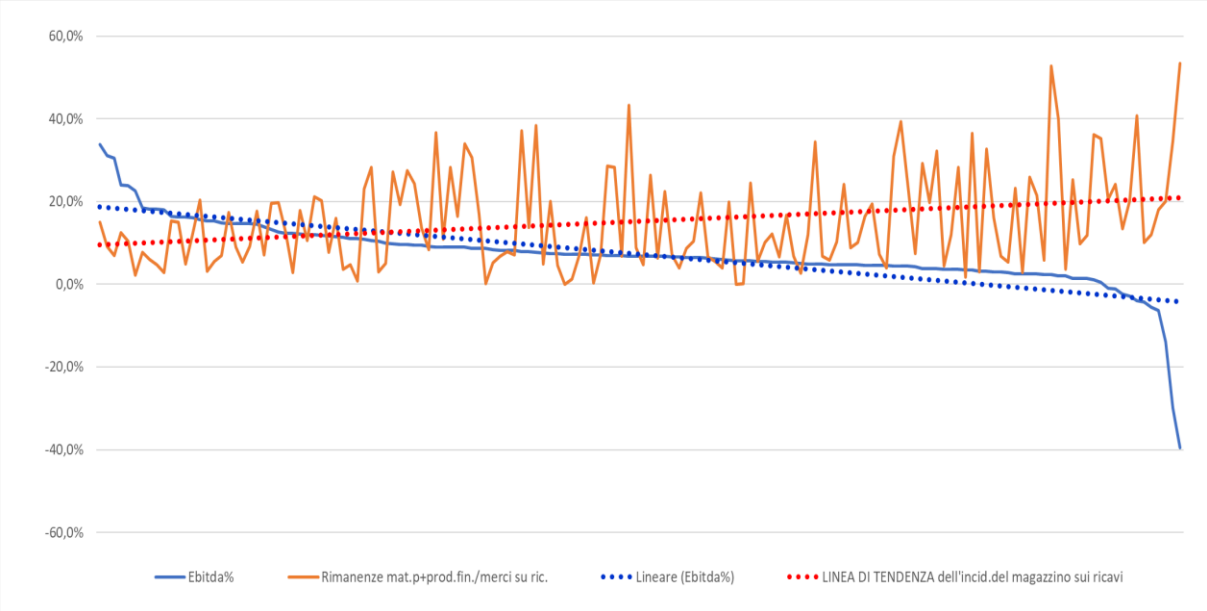


Grafico 14 - Anno 2018. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

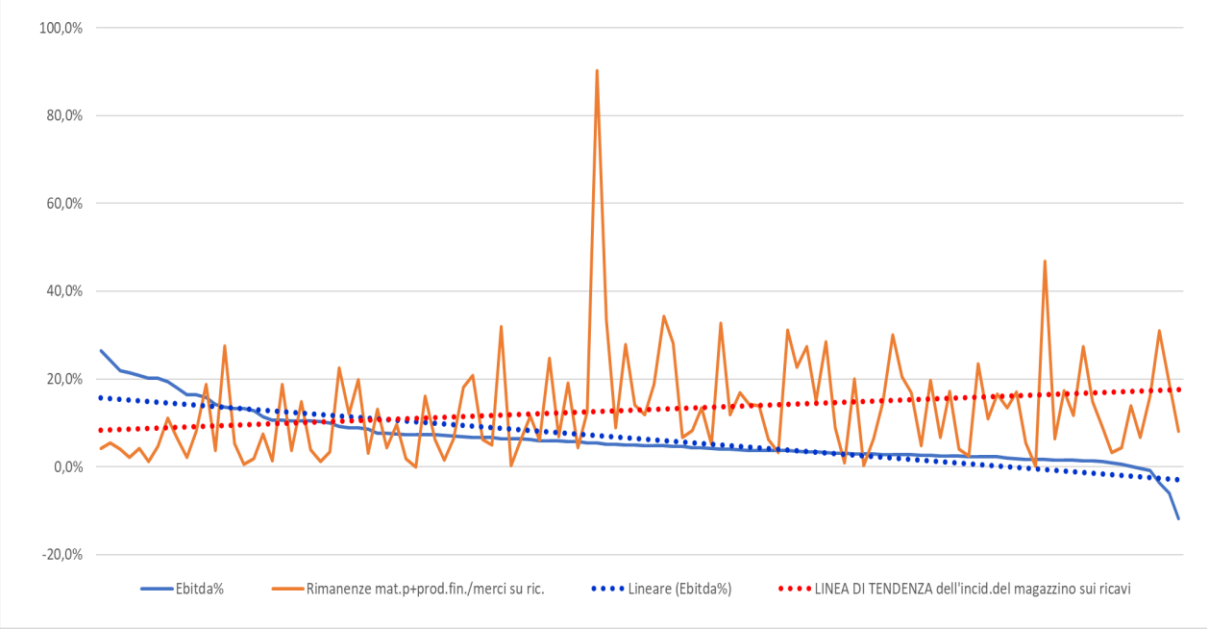


Grafico 15 - Anno 2018. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

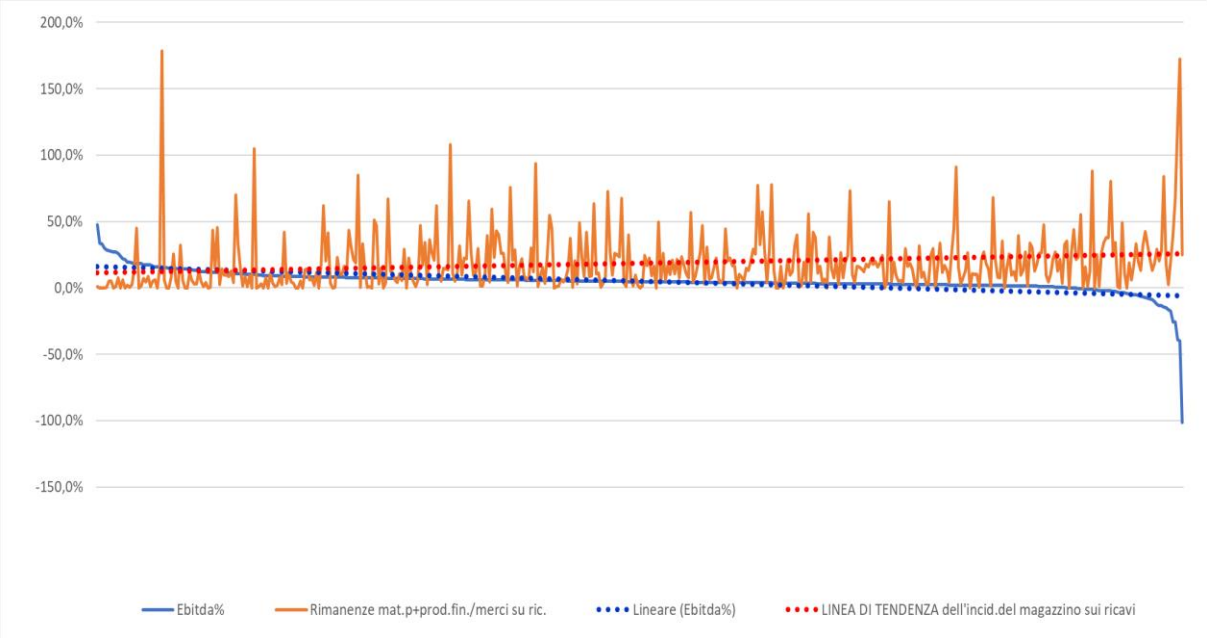


Grafico 16 - Anno 2019. Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

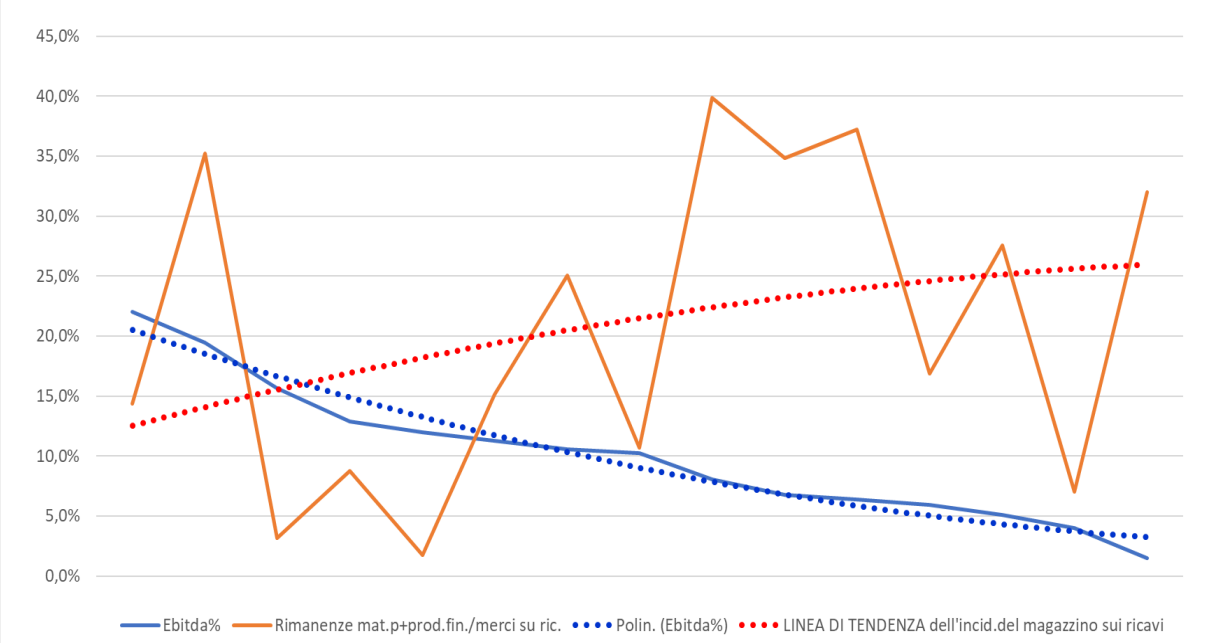


Grafico 17 - Anno 2019. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

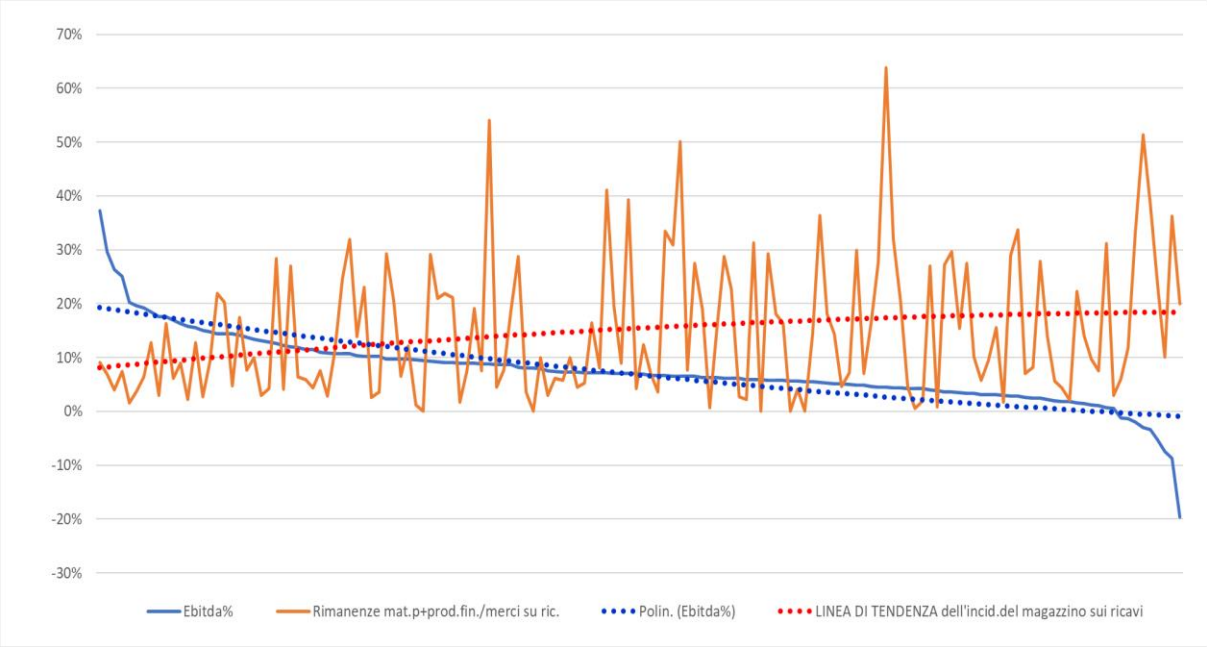


Grafico 18 - Anno 2019. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

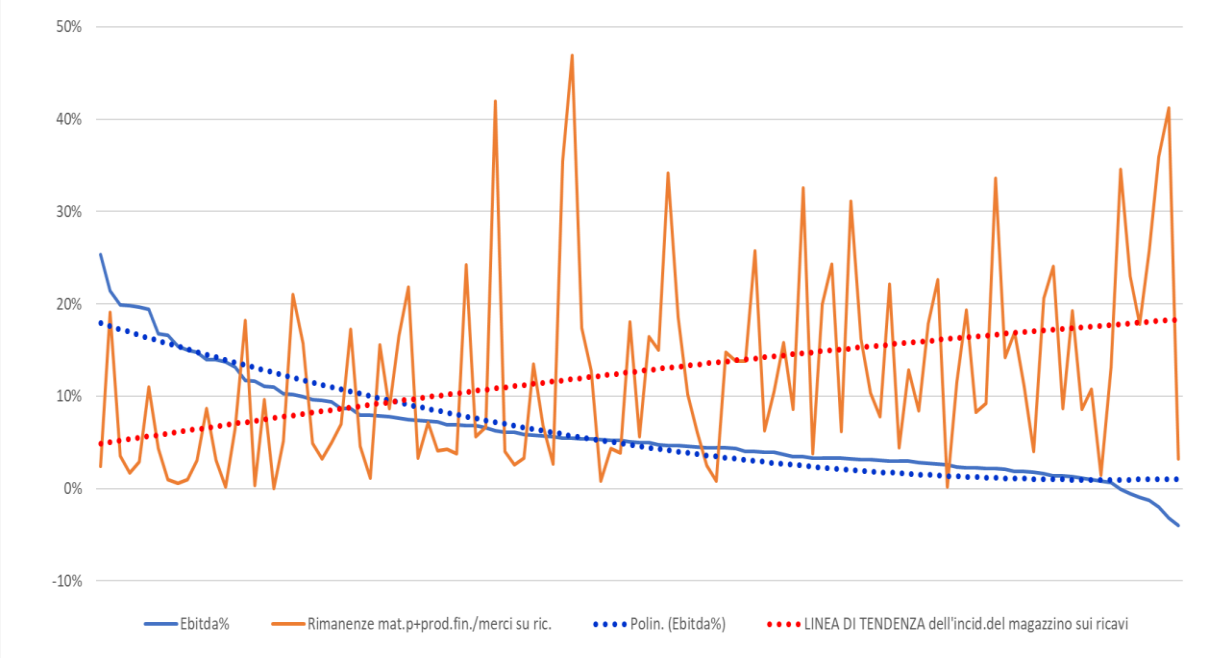


Grafico 19 - Anno 2019. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

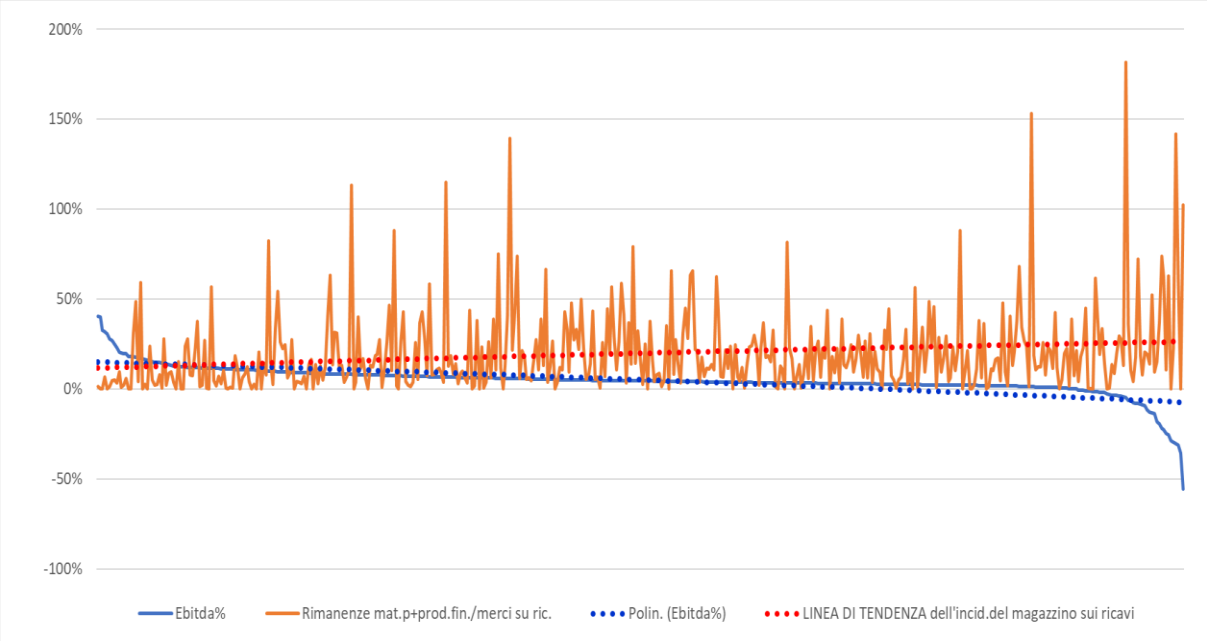


Grafico 20 - Anno 2020**.** Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

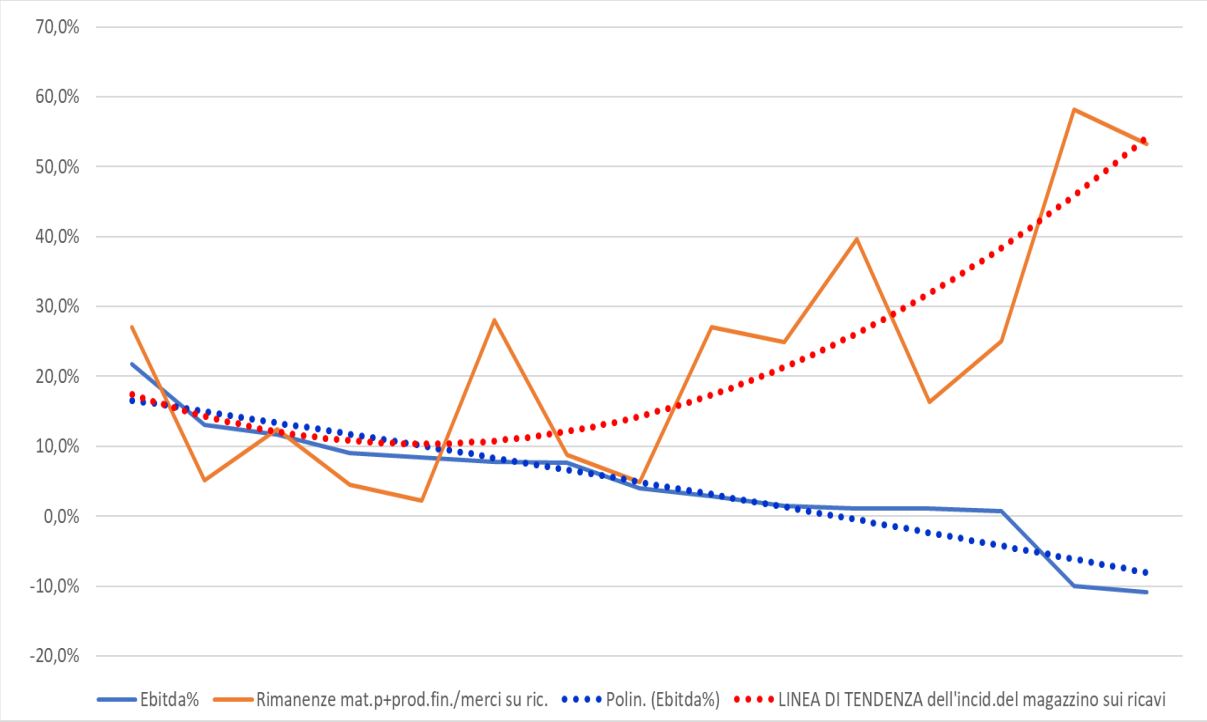


Grafico 21 - Anno 2020. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

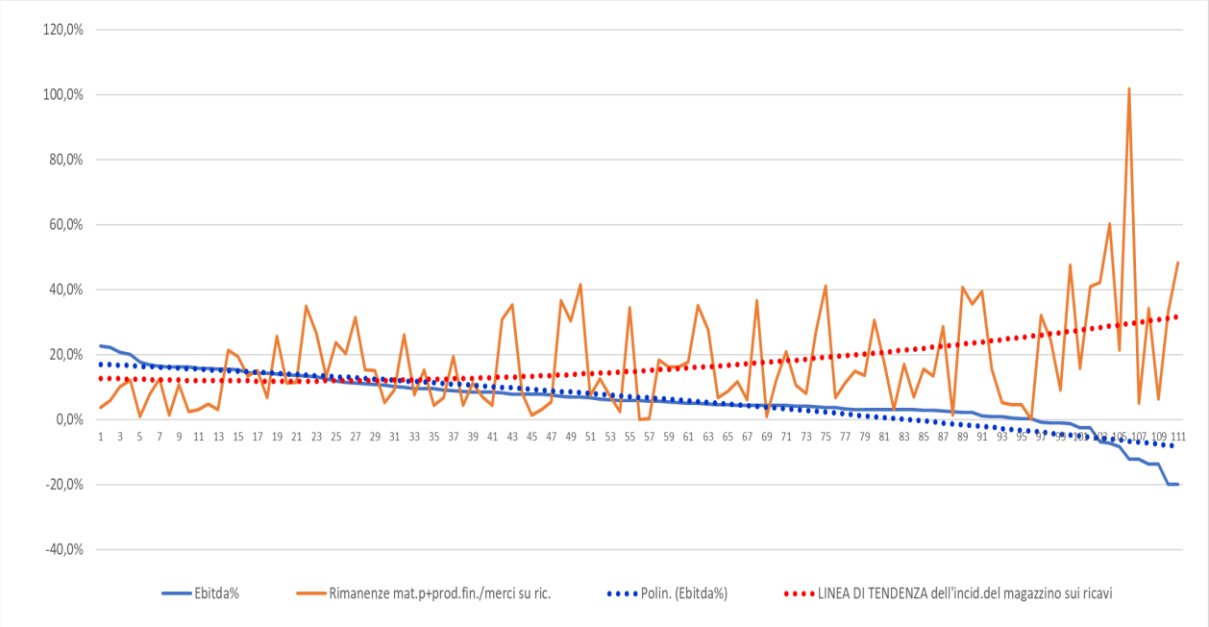


Grafico 22 - Anno 2020. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

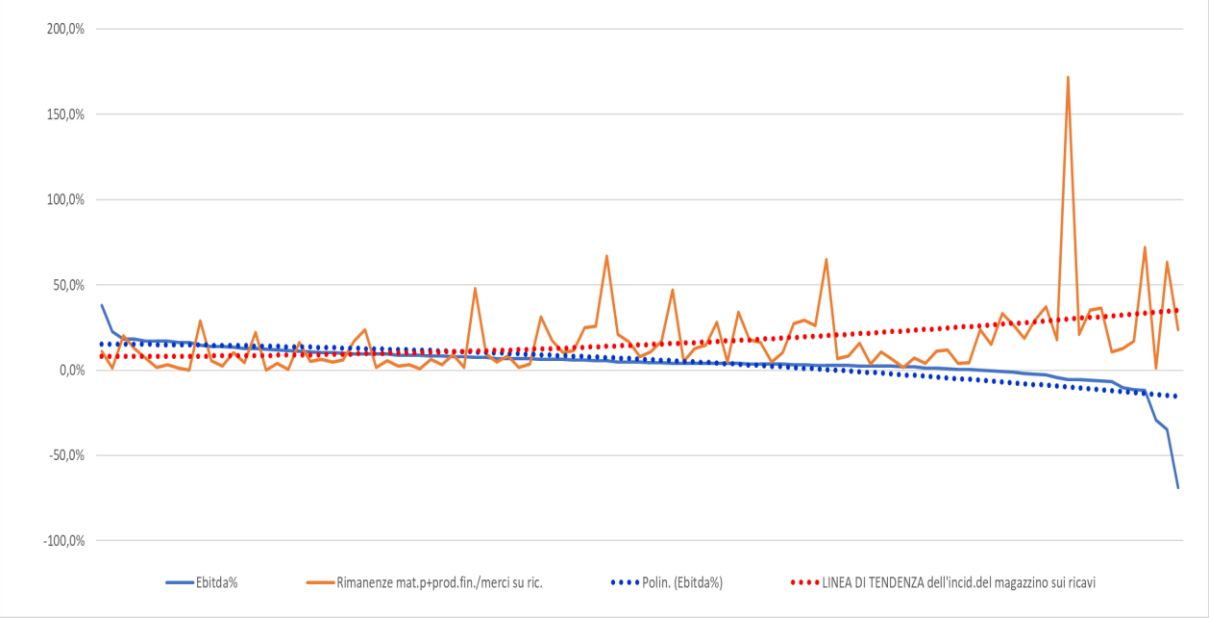


Grafico 23 - Anno 2020. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

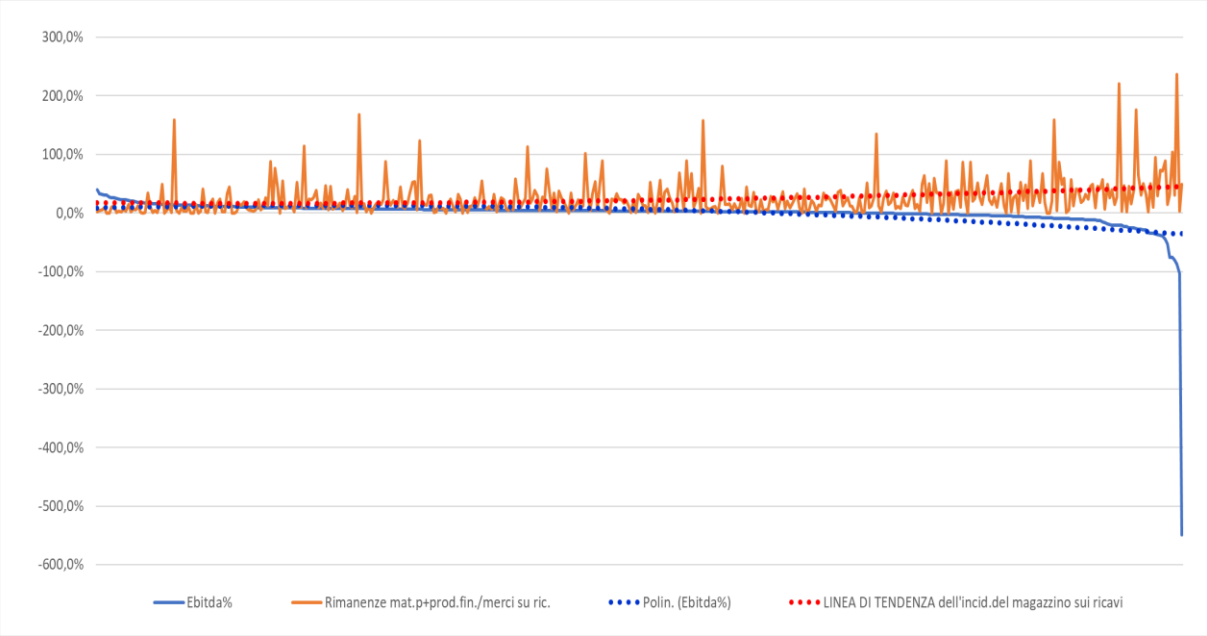


Grafico 24 - Anno 2021. Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

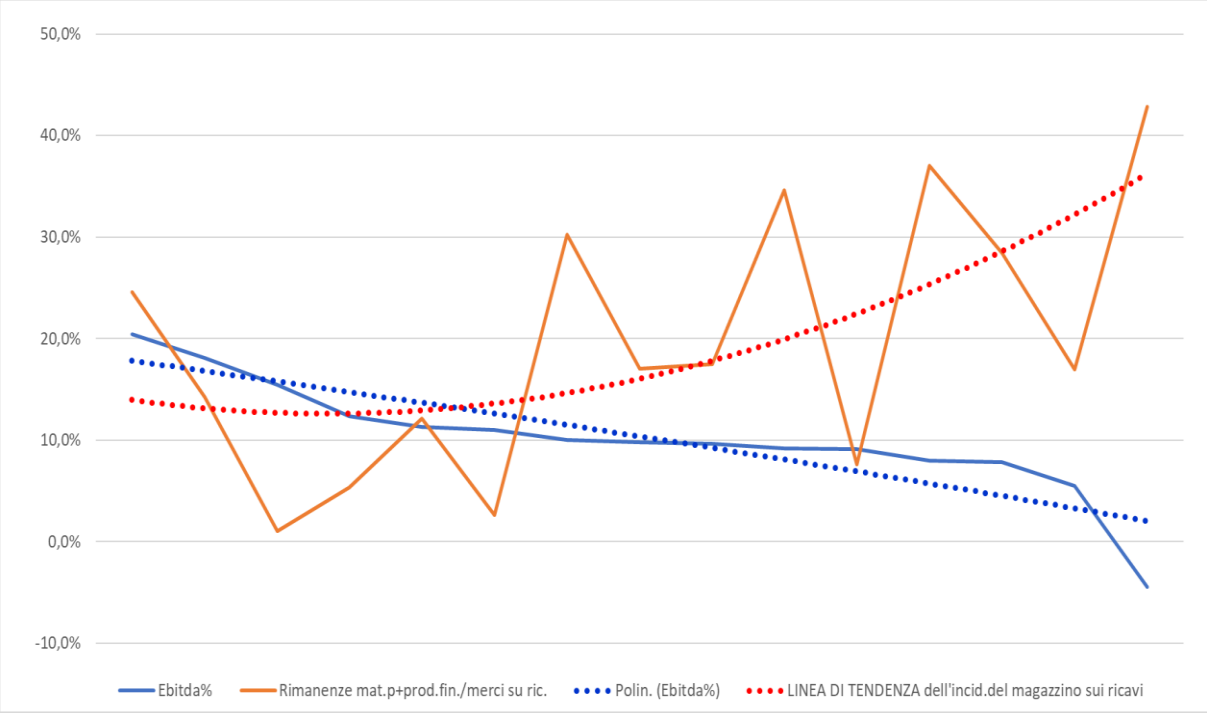


Grafico 25 - Anno 2021. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

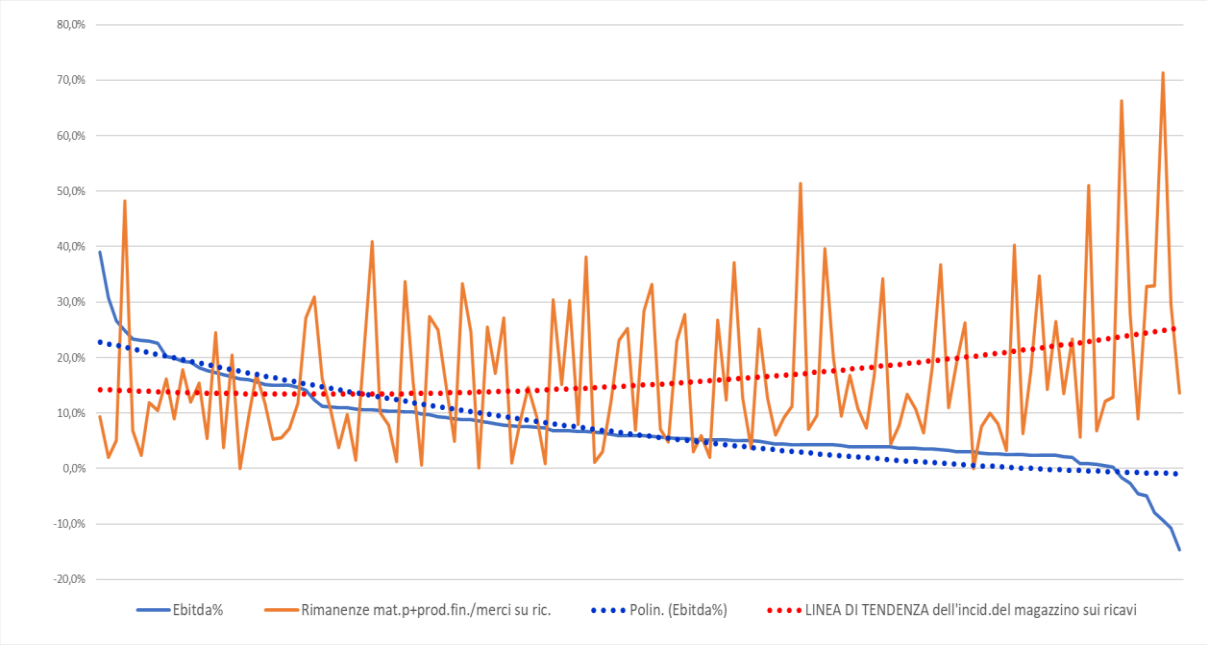


Grafico 26 - Anno 2021. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

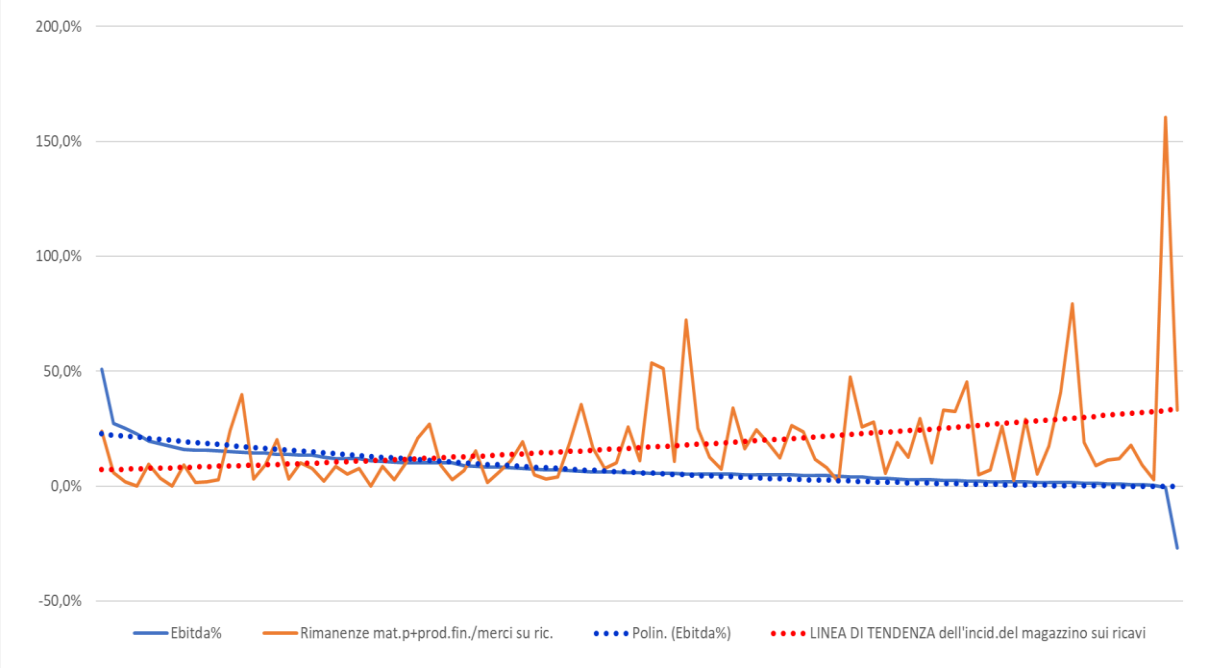


Grafico 27 - Anno 2021. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

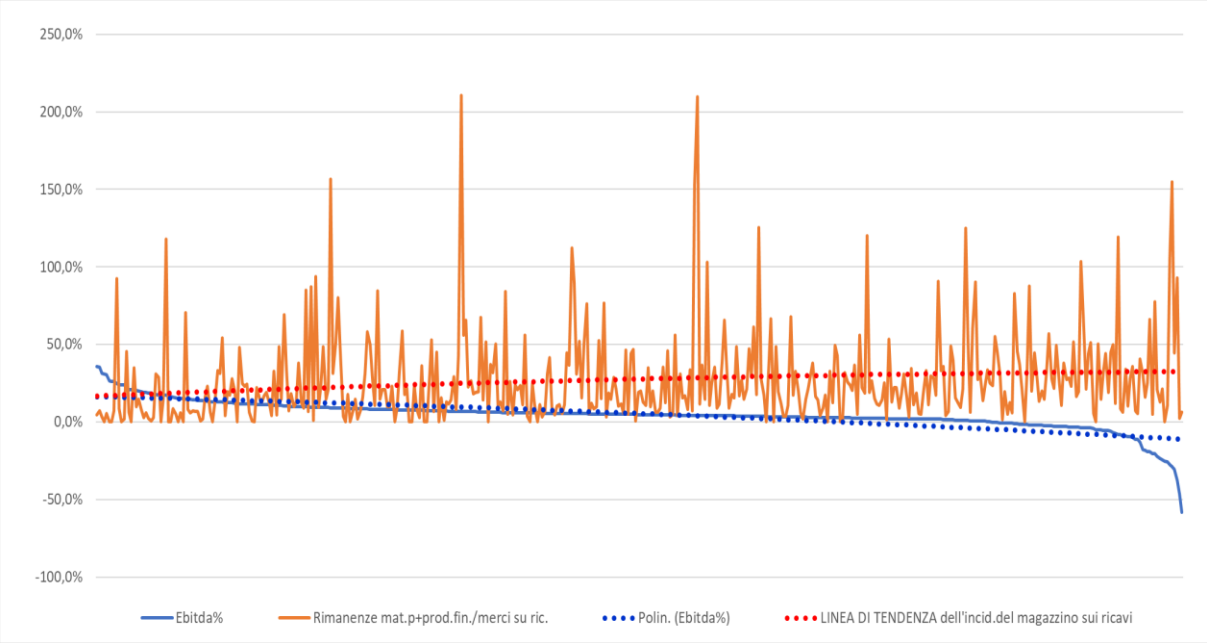


Grafico 28 - Anno 2022. Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

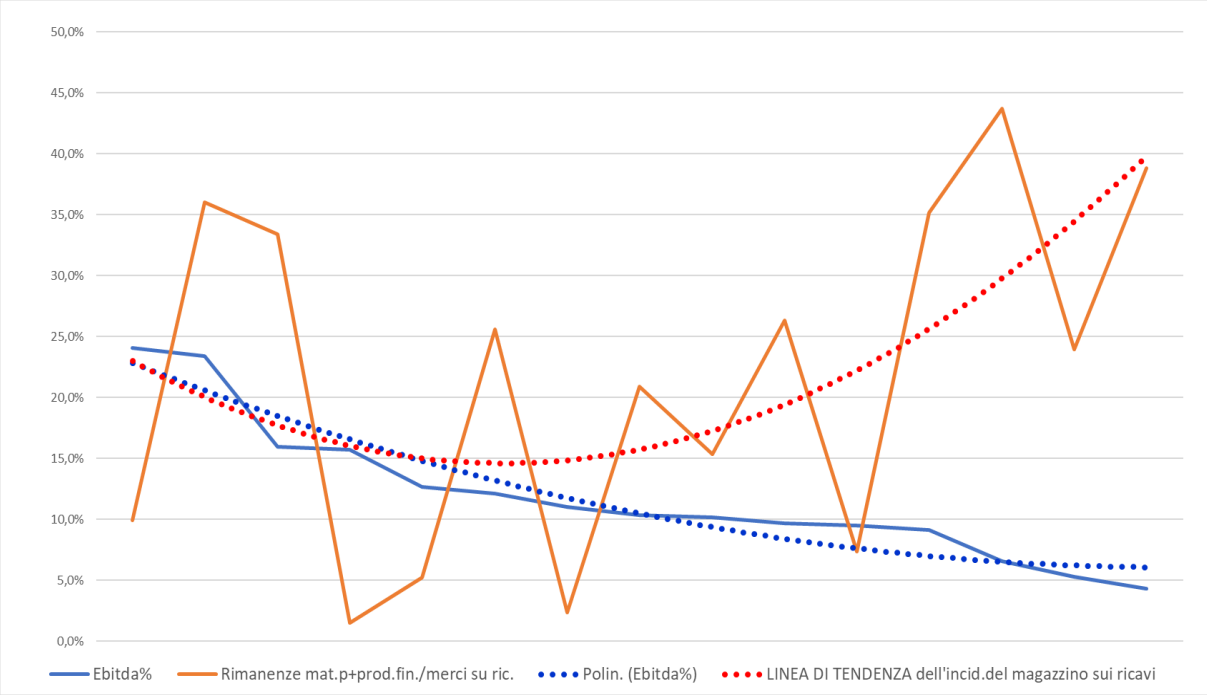


Grafico 29 - Anno 2022. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

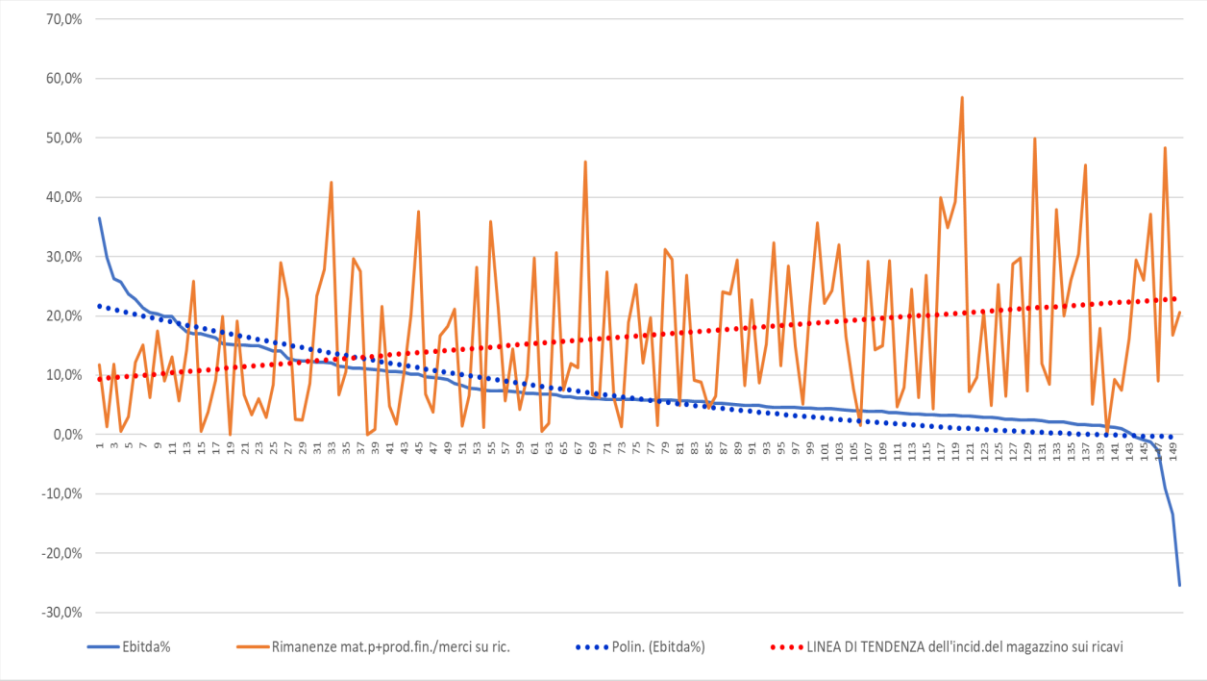


Grafico 30 - Anno 2022. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

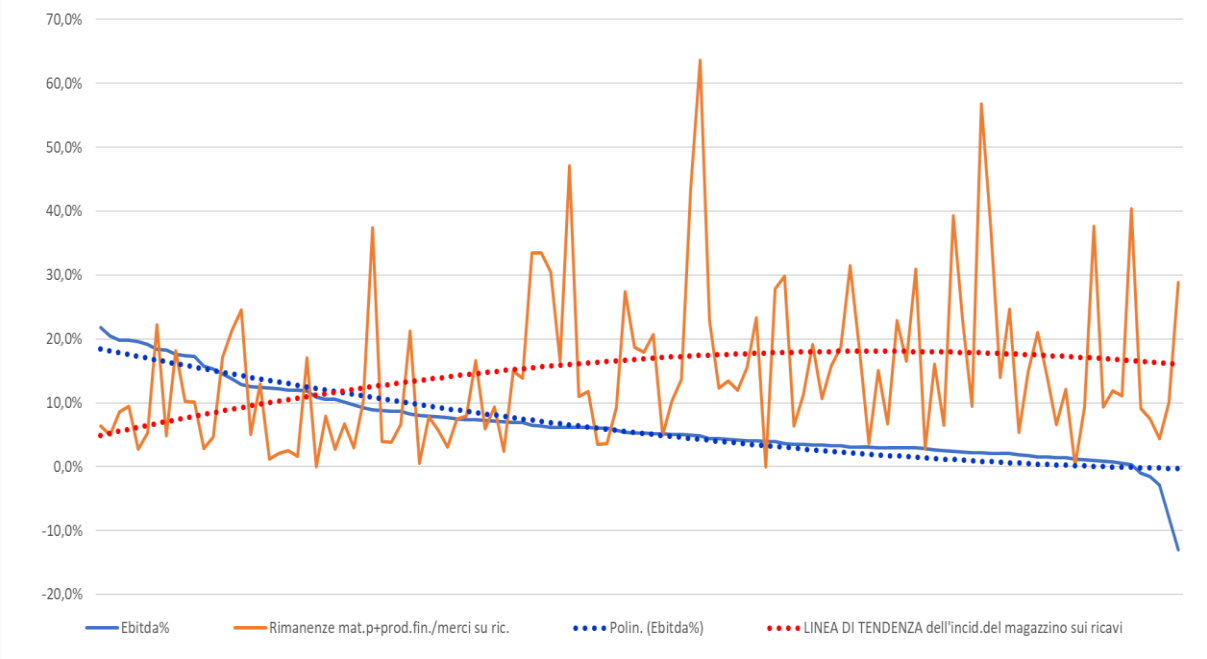


Grafico 31 - Anno 2022. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro

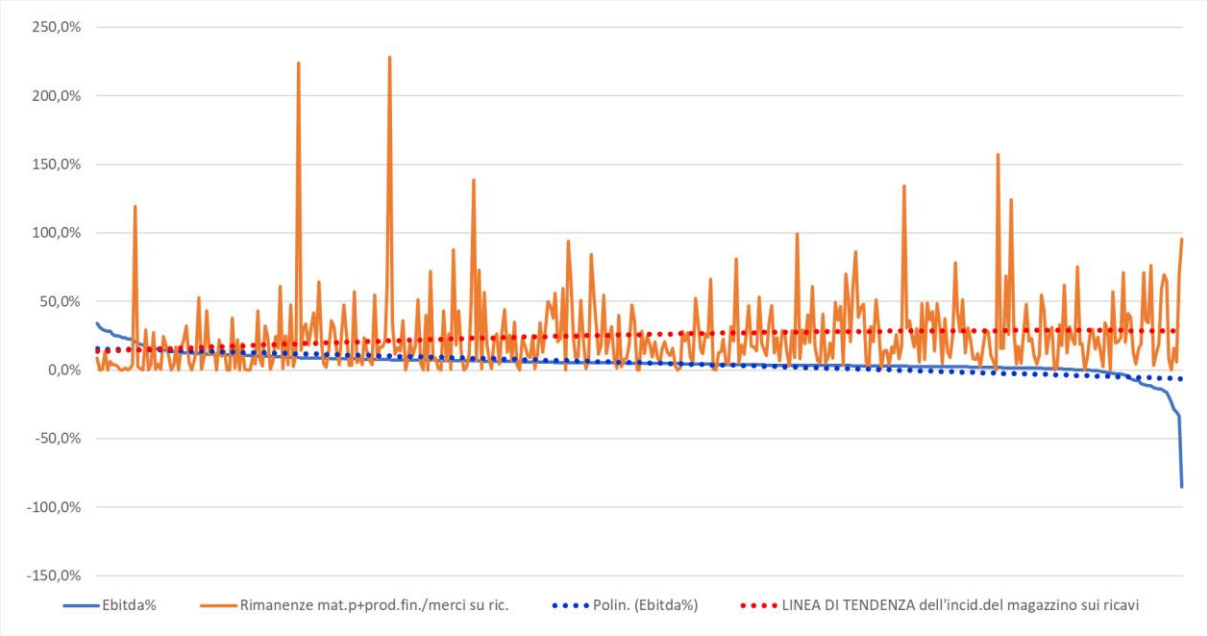


Grafico 32 - Anno 2023. Ricavi oltre 100,00 milioni di euro

Grafico 33 - Anno 2023. Ricavi da 10,01-100,00 milioni di euro

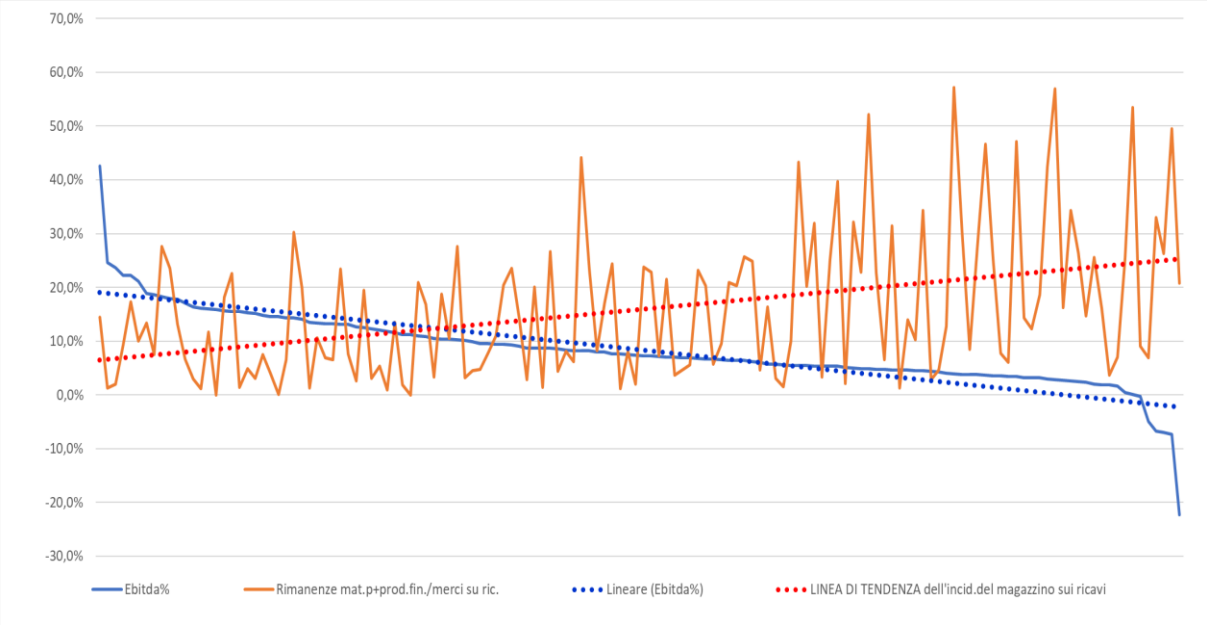


Grafico 34 - Anno 2023. Ricavi da 5,01-10,00 milioni di euro

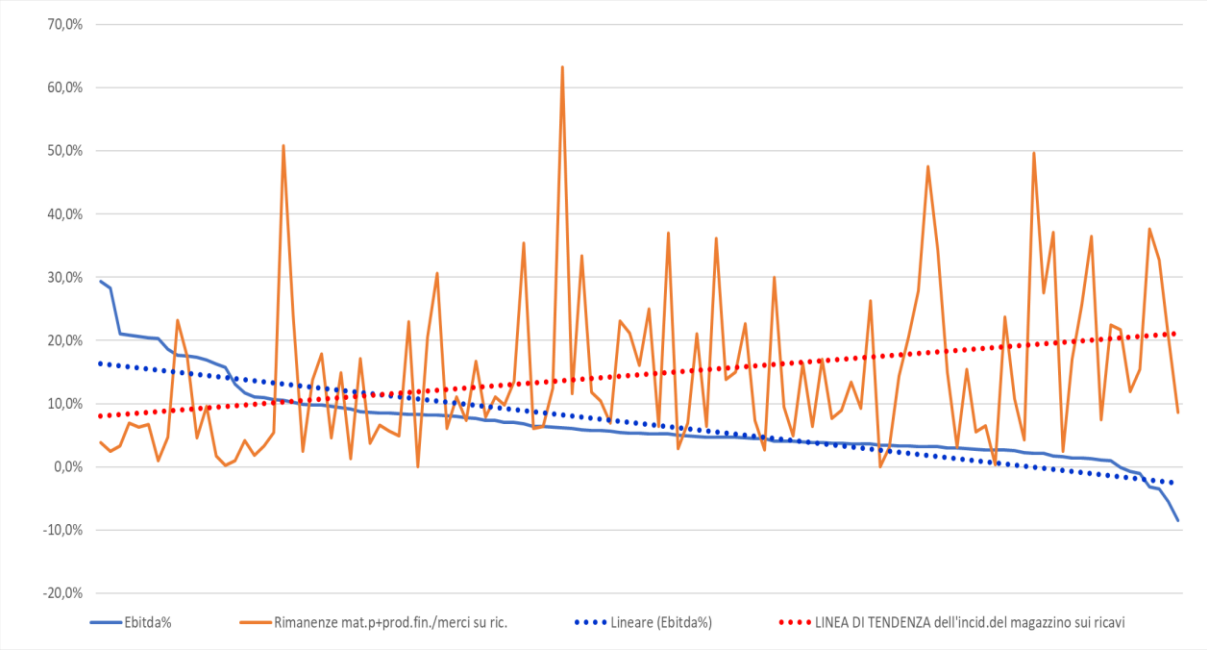
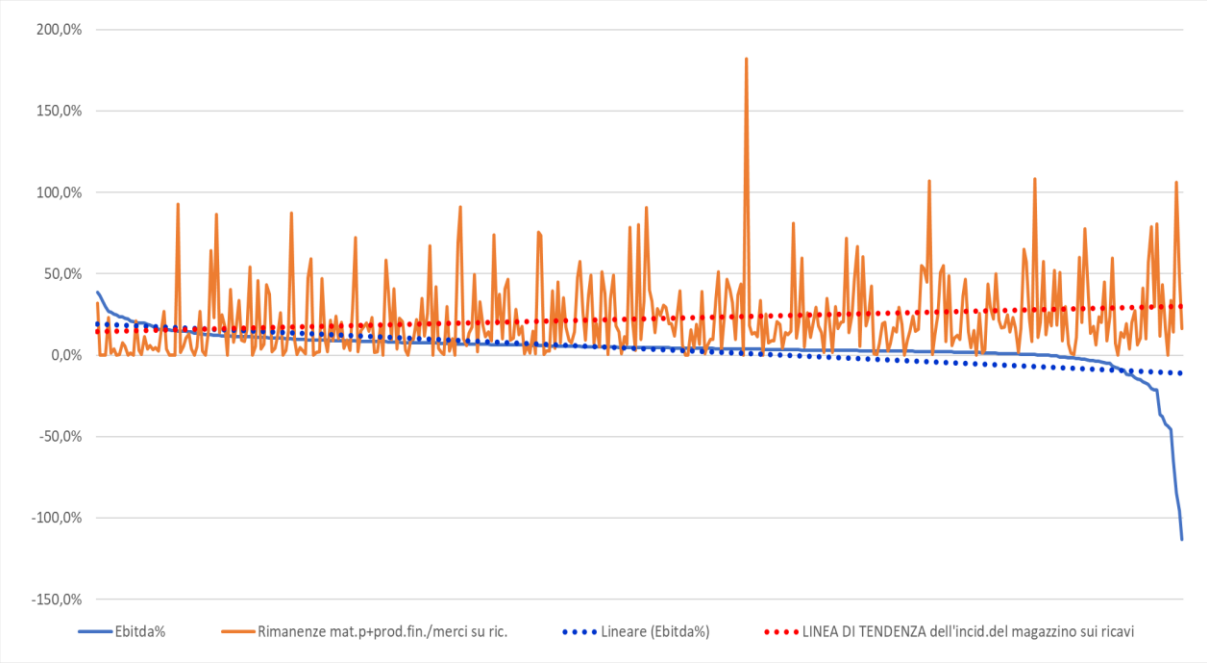
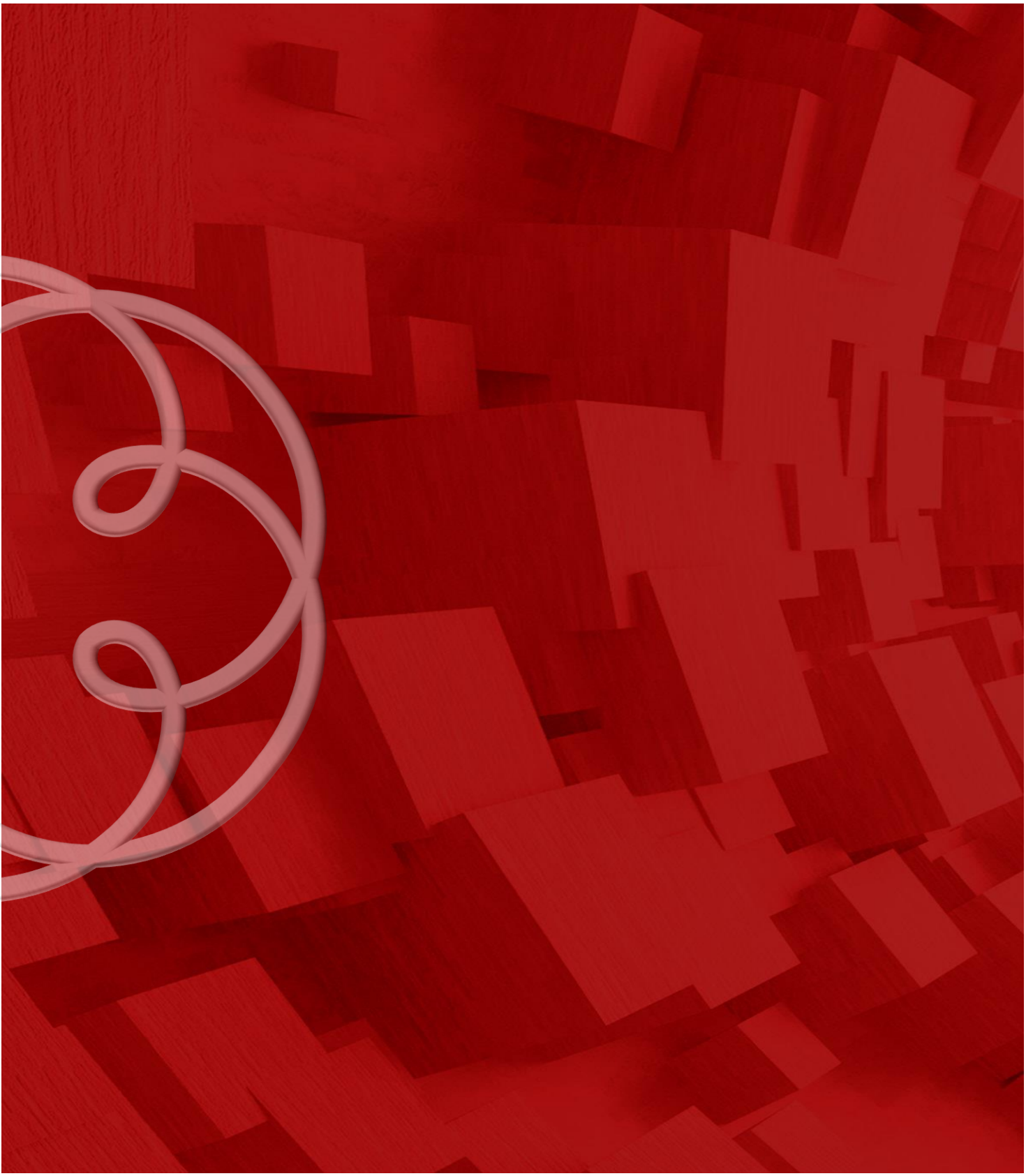


Grafico 35 - Anno 2023. Ricavi da 0,5-5,00 milioni di euro





Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili
Piazza della Repubblica, 59 00185 Roma