

# CHAMPIONS 2019

---

Le PMI italiane  
Top Performing

---

15 marzo 2019



## ❑ IL PROGETTO : **LE MIGLIORI PMI ITALIANE nell'analisi di ITALYPOST**

L'assetto strutturale del tessuto imprenditoriale italiano ha subito nell'ultimo decennio una radicale trasformazione, alla quale hanno concorso fattori multipli: due ondate recessive di grande rilevanza, che hanno determinato una riduzione drastica del numero di imprese attive; la globalizzazione incalzante, che ha comportato fra gli altri mutamenti un allungamento delle filiere produttive ( e per un Paese che ha un'elevata focalizzazione dell'industria nelle fasi a monte delle grandi catene globali del valore, cioè là dove si è concentrata in maniera netta la concorrenza dei nuovi paesi emergenti, questo ha avuto un impatto dirompente); l'accelerazione dell'innovazione tecnologica, che ha introdotto nuovi paradigmi e nuovi assetti produttivi ( con la digitalizzazione dei processi, l'inserimento di robotica e mecatronica, l'applicazione dell'IOT). Alla diminuzione del numero di imprese si è accompagnato il crescere della distanza fra imprese in difficoltà ed imprese che invece hanno accelerato il processo di crescita puntando su capacità di innovare, apertura a nuovi mercati, consolidamento patrimoniale e finanziario; imprese capaci di vincere il gap di un sistema paese penalizzante su svariati versanti e di trasformarlo in un vantaggio competitivo assoluto, diventando così dei casi di studio nelle strategie, nei modelli di business, nella strutturazione dei processi produttivi e nell'organizzazione e nella gestione del capitale umano.

## ❑ L'EDIZIONE 2019 : **L'ESTENSIONE DELL'ANALISI**

La nostra indagine sulle migliori PMI italiane è alla seconda edizione nazionale ed amplia quest'anno il perimetro di analisi aggiungendo al cluster delle **PMI in senso stretto** (imprese con fatturato dai **20 ai 120 milioni** di euro) quello delle **MEDIE aziende** (imprese con fatturato **dai 120 ai 500 milioni** di euro).

L'estensione ci ha consentito di individuare in maniera più analitica i drivers di crescita e del relativo peso nell'evoluzione del modello aziendale al crescere delle dimensioni, così come di estendere ed accelerare il processo di individuazione delle future grandi imprese del prossimo decennio

## ❑ **L'ANALISI E I CRITERI DI SELEZIONE**

Il **Centro Studi Italypost**, avvalendosi della collaborazione di **Modefinance** (agenzia di rating fintech) e di un team di esperti in Corporate Finance guidato da **Caterina Della Torre** (partner di Special Affairs) ha effettuato l'indagine partendo da un database di 1.177.503 imprese (società di capitali

attive in Italia alla data del 17/12/2018, analizzando i bilanci di 13.633 imprese e individuato fra queste **100 imprese** con un **fatturato compreso fra i 120 e i 500 milioni di euro**, e **500 imprese** con un **fatturato compreso fra i 20 e i 120 milioni**, che rientrano nel **range più elevato** di una serie di parametri, differenziati per i rispettivi cluster, che misurano **crescita, redditività, equilibrio patrimoniale-finanziario**.

Il campione delle aziende è stato costruito sulla base dei dati di bilancio estratti dal data base di *Infocamere* e del rating More di *Modedefinance*, utilizzando i seguenti parametri :

▪ **Imprese con fatturato compreso fra 20 e 120 mln di euro:**

Tasso di crescita ( CAGR) degli ultimi 6 esercizi : uguale o superiore al 7%

Redditività ( Ebitda/ Fatturato) degli ultimi 3 esercizi : uguale o superiore al 10%

Solidità finanziaria ( Ebitda/PFN) : inferiore a 1,80

Rating More : AAA-AA-A-BBB ( Ottimo)



▪ **Imprese con fatturato compreso fra 120 e 500 mln di euro:**

Tasso di crescita ( CAGR) degli ultimi 6 esercizi : uguale o superiore al 4,5%

Redditività ( Ebitda/ Fatturato) degli ultimi 3 esercizi : uguale o superiore a 8,5%

Solidità finanziaria ( Ebitda/PFN) : inferiore a 3,85

Rating More : AAA-AA-A-BBB ( Ottimo)



□ **L'AGGREGATO**

L'aggregato di queste 600 imprese identifica un fatturato complessivo di quasi **44 miliardi di euro** ed una redditività lorda che supera gli **8 miliardi di euro**, un aggregato occupazionale oltre **159.000 addetti**, un **livello di patrimonializzazione (cioè di mezzi propri)** superiore a **26 miliardi di euro** e una **PFN negativa (cioè cassa)** che sfiora i **4 miliardi**, al netto dei debiti finanziari.

## ❑ OBIETTIVI E STRUTTURA DEL PROGETTO

Il progetto nelle sue singole parti rappresenta **uno strumento di approfondimento**, a scopo scientifico, culturale e divulgativo delle **best practices aziendali italiane**.

A questo scopo è stato **strutturato in tre step successivi**, come un **osservatorio permanente e dinamico sui casi di eccellenza** che si avvale di analisi verticali sulle singole imprese, di incontri b2b con imprenditori e manager delle medesime realtà e della consuntivazione dei risultati. Dopo la pubblicazione della **ricerca** infatti vengono organizzate **sessioni periodiche di meeting diretto con le imprese** riservate ai partner e alle Università che hanno aderito al progetto, con l'obiettivo di analizzare i modelli di business di queste imprese ed effettuare una **mappatura dei drivers che contraddistinguono il loro perimetro strategico**, ma anche quello della **"contaminazione"**, cioè **l'opportunità di confronto reciproco fra imprenditori** che in questo modo possono avere accesso diretto al contatto con altri modelli evolutivi di eccellenza.



## Le edizioni

Overview della ricerca

Database e criteri

Meet the Champions

I dati aggregati

Le imprese Champions



**Champions 2019** è la **terza edizione** dell'indagine, la seconda su scala nazionale, e allarga il perimetro di analisi alle imprese con fatturato fino a 500 mln di euro





- ❑ Le edizioni

- ❑ **Overview della ricerca**

- ❑ Database e criteri

- ❑ Meet the Champions

- ❑ I dati aggregati

- ❑ Le imprese Champions





- ❑ **L'APPROCCIO** : dall'analisi dei best cases allo studio del fenomeno generale
- ❑ **LO STUDIO e il MONITORAGGIO del FENOMENO**
- ❑ **I CAMPIONI OVER 500 del prossimo decennio**
- ❑ **L'ANALISI e lo STUDIO DEI DRIVERS**
- ❑ **LA CONTAMINAZIONE**

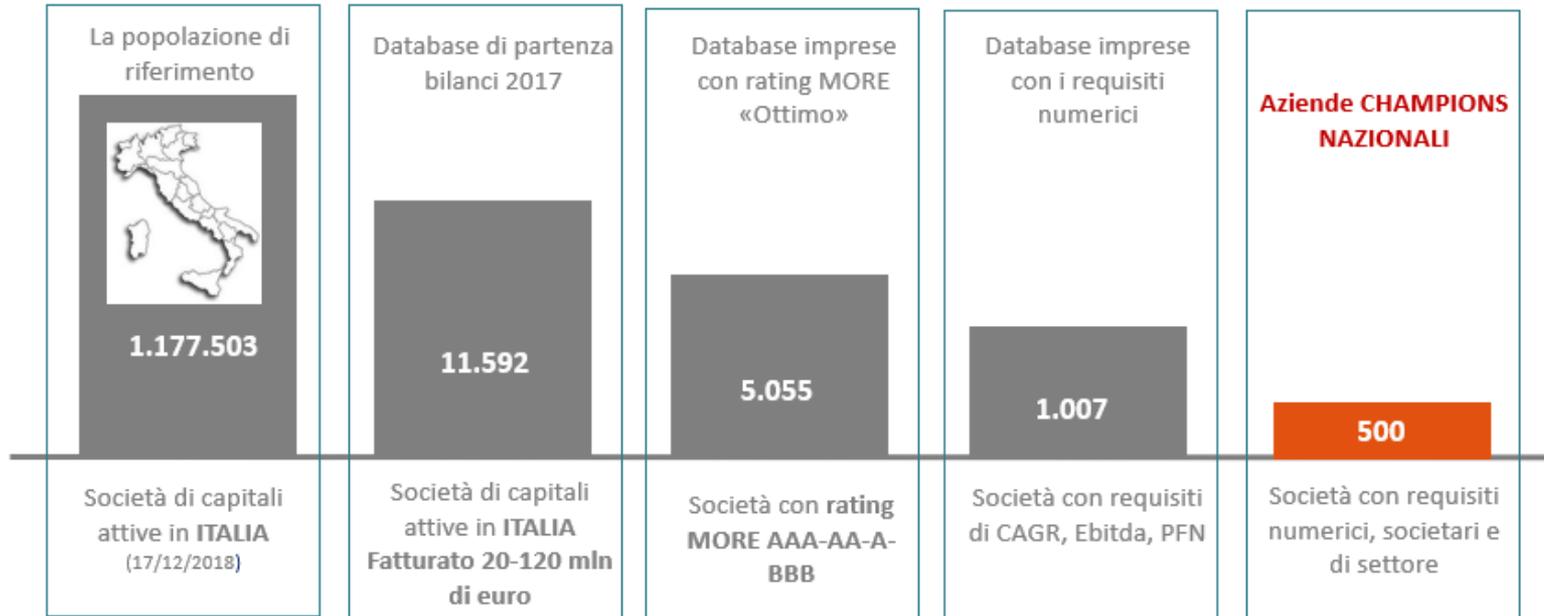


- ❑ Le edizioni
- ❑ Overview della ricerca
- ❑ **Database e criteri**
- ❑ Meet the Champions
- ❑ I dati aggregati
- ❑ Le imprese Champions



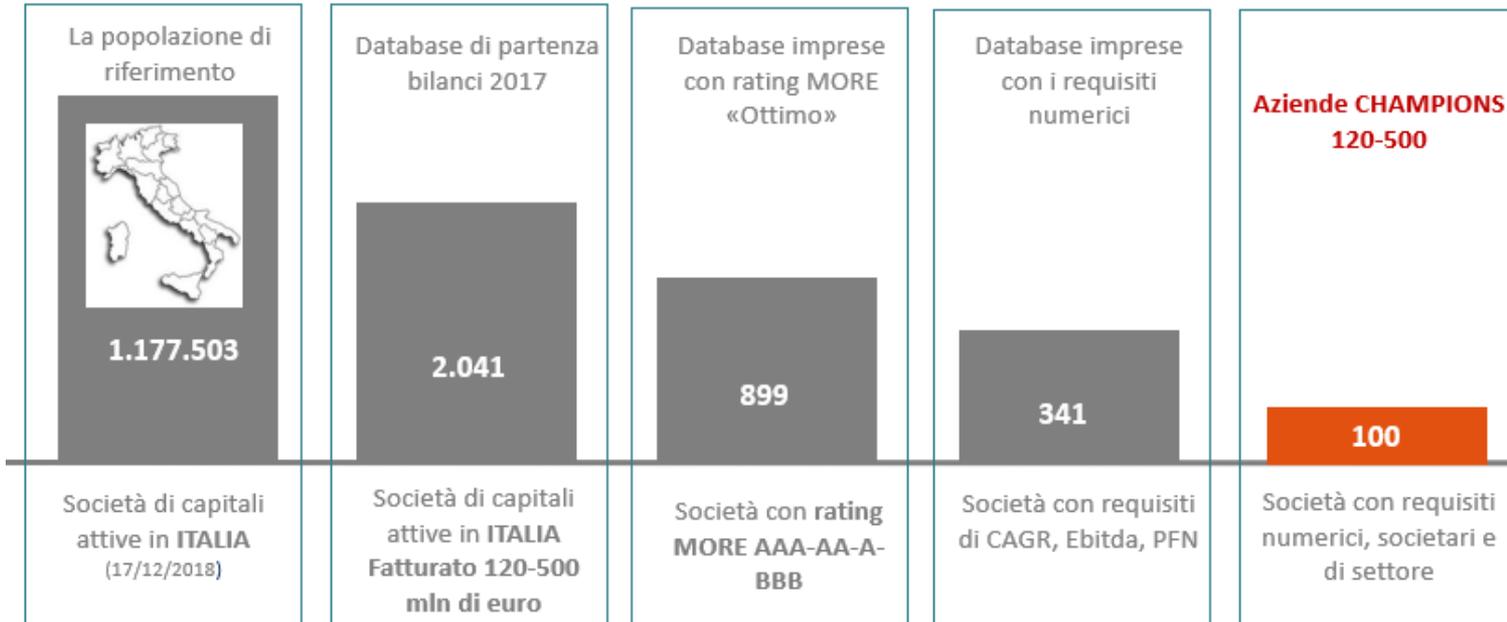
Le imprese Champions sono state individuate partendo dalla popolazione di riferimento rappresentata dalle società di capitali attive in Italia alla data di estrazione dei dati. Le imprese Champions con fatturato compreso fra i 20 e i 120 mln di euro rappresentano il 4,3 % del database di partenza

## CHAMPIONS 20-120



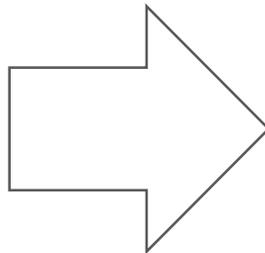
Le imprese Champions con fatturato compreso fra i 120 e 500 mln di euro rappresentano il 4,9 % del database di partenza

## CHAMPIONS 120-500



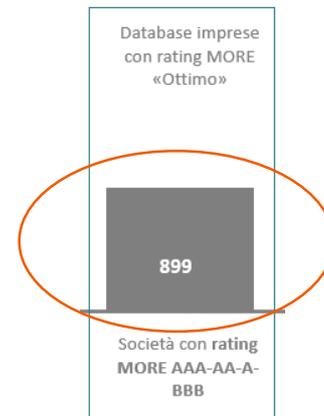
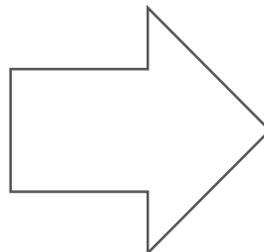
## 20-120

- ❑ **FATTURATO** : compreso fra i **20 e i 120** milioni di euro
- ❑ **RATING MORE** : «**Ottimo**» ( BBB-A-AA-AAA)
- ❑ **CAGR 2010-2016** : uguale o superiore al **7%**
- ❑ **EBITDA medio ultimi 3 esercizi**: uguale o superiore al **10%**
- ❑ **RAPPORTO di INDEBITAMENTO** : inferiore o uguale all' **80%**
- ❑ **PFN/EBITDA medio ultimi 3 esercizi** : inferiore o uguale a **1,85**
- ❑ **NUMERO ADDETTI** : superiore a **20**
- ❑ **RISULTATO NETTO 2017** : **positivo**



## 120-500

- ❑ **FATTURATO** : compreso fra i **120 e i 500** milioni di euro
- ❑ **RATING MORE** : «**Ottimo**» ( BBB-A-AA-AAA)
- ❑ **CAGR 2010-2016** : uguale o superiore al **4,5%**
- ❑ **EBITDA medio ultimi 3 esercizi**: uguale o superiore all' **8,5%**
- ❑ **RAPPORTO di INDEBITAMENTO** : inferiore o uguale all' **80%**
- ❑ **PFN/EBITDA medio ultimi 3 esercizi** : inferiore o uguale a **2,5**
- ❑ **RISULTATO NETTO 2016** : **positivo**



## TUTTI i CHAMPIONS

### ❑ SONO STATE **ESCLUSE** DAL DATABASE FINALE :

- A partecipazione pubblica
- Le società cooperative
- Le società italiane controllate da società o gruppi stranieri (l'analisi è stata effettuata fino al 3° livello societario, eventuali situazioni di controllo in capo ad un soggetto estero successive a questo livello non sono state rilevate e la società è stata di conseguenza inclusa nella selezione )
- Le società italiane controllate da un trust straniero
- Le società quotate con socio di maggioranza o di riferimento estero
- Le società controllate da fondi di private equity (sono incluse invece quelle società in cui la partecipazione è di minoranza)
- Le società controllate, quando inclusa nel campione anche la controllante con relativo bilancio consolidato
- Le società controllate da gruppi nazionali di dimensioni superiori rispettivamente ai **120 milioni** (per le aziende del gruppo 20-120) e ai **500 milioni** ( per quelle del gruppo 120-500)
- Le società appartenenti ai seguenti codici di attività: ATECO 37, 38, 39, 41, 42, 43, 66, 92

### ❑ SONO STATE **INCLUSE** NEL DATABASE FINALE LE SOCIETA' :

- Controllate da società fiduciarie con sede in Italia e da trust di diritto italiano.

Nell'identificazione di COMPARTO e SETTORE si è fatto riferimento al **codice ATECO 2007**, ad eccezione delle holding finanziarie, dove si sono indicati comparto e settore relativi **all'attività prevalente del gruppo**.

COMPARTI	
Comparto di attività	Codice ATECO 2007
Commercio di autoveicoli	45
Commercio all'ingrosso	46
Commercio al dettaglio	47
Altri servizi	37,38,39,53,55,56,58,59,60,61,63,9,65,66,78,79,80,81,82,84,85,86, 87,88,90,91,92,93,94,95,96,97,98,99
Costruzioni	41,42,43
Energia e estrazione	05,06,07,08,09,19,35,36
Trasporti e logistica	49,50,51,52,53
Servizi alle imprese	62,63,1,69,70,2,71,72,73,74,75,77
Attività finanziarie e immobiliari	70,1,64,68
<b>Manifatturiero</b>	allegato dettaglio SETTORI

SETTORI comparto MANIFATTURIERO	
Settore	Codice ATECO 2007
Alimentare e bevande	01,02,03,04,10,11
Altro manifatturiero	12,23,32,33,1,33,2,33,3
Sistema moda	13,14,15
Mobile e arredo	16,31
Carta e stampa	17,18
Chimico e farmaceutico	20,21
Gomma e plastica	22
Prodotti metallo	24,25 (escluso 25.4)
Meccanico	25.4,26.5,26.6,26.7,28
Elettrico ed elettronico	26.1,26.2,26.3,26.4,27
Mezzi di trasporto	29,30



- ❑ Le edizioni
- ❑ Overview della ricerca
- ❑ Database e criteri
- ❑ **Meet the Champions**
- ❑ I dati aggregati
- ❑ Le imprese Champions



RUOLO	SOGGETTO	OPERATIONS
Promotore		<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Cordinamento e gestione progetto</li> <li><input type="checkbox"/> Front e back office di tutte le fasi del progetto</li> </ul>
Copromotore		<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> 4 uscite speciali a «tema» (20 interviste)</li> <li><input type="checkbox"/> Pubblicazione e presentazione della ricerca in Borsa a Milano (20 interviste)</li> <li><input type="checkbox"/> Speciali sui 10 incontri di Meet the Champions</li> </ul>
Job Partners	 	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Estrazione e lavorazione dati</li> <li><input type="checkbox"/> Analisi verticale sui singoli casi aziendali</li> <li><input type="checkbox"/> Elaborazione prospetti e formalizzazione</li> <li><input type="checkbox"/> Follow up analitico sui modelli di business della ricerca</li> </ul>
Partners	    	
Imprese		<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Interviste</li> <li><input type="checkbox"/> Incontri come protagonisti</li> <li><input type="checkbox"/> Incontri come pubblico</li> </ul>

## I NUMERI DEGLI INCONTRI ( Edizione 2018 )

- ❑ 126 imprese presenti a MILANO alla presentazione in Borsa della ricerca il 16 marzo 2018
- ❑ 10 TAPPE : VICENZA, PIACENZA, CUNEO, PARMA, COMO, PADOVA, BERGAMO, PRATO, THIENE, NAPOLI.
- ❑ 102 imprese Champions incontrate e 87 articoli de L'Economia del Corriere della Sera, più la pubblicazione della ricerca nel numero speciale dedicato il 16 marzo 2018

## L' AGENDA 2019

- ❑ Presentazione della ricerca a MILANO, il 15 marzo, nel corso dell'evento a Palazzo Mezzanotte
- ❑ 10 TAPPE : TORINO, BOLOGNA, PARMA, BERGAMO, BRESCIA, PADOVA, TREVISO, PRATO, VICENZA, NAPOLI.
- ❑ 9 imprese testimonial per tappa (per un totale di almeno 90)



**BERGAMO**



- ❑ Le edizioni
- ❑ Overview della ricerca
- ❑ Database e criteri
- ❑ Meet the Champions
- ❑ **I dati aggregati**
- ❑ Le imprese Champions



		20-120	120-500	TUTTE
<input type="checkbox"/> FATTURATO AGGREGATO (000/€) : 		22.297.000	21.403.000	43.700.000
<input type="checkbox"/> CAGR 2011-2017 : 		12,73%	9,59%	11,10%
<input type="checkbox"/> EBITDA medio ultimi 3 esercizi : 		19,17%	17,68%	18,44%
<input type="checkbox"/> ROE medio ultimi 6 esercizi : 		19,80%	14,50%	17,05%

## ➤ Oltre 18,2 miliardi di euro investiti in economia reale in 6 anni

- ❑ **14,2 mld di euro investiti** ( immobilizzazione e circolante)  
più **4 mld di cassa** disponibili
- ❑ **12,8 mld di utili reinvestiti** per finanziare la crescita
- ❑ **Valore aggregato stimato dei due gruppi di imprese :**  
oltre **70 miliardi**

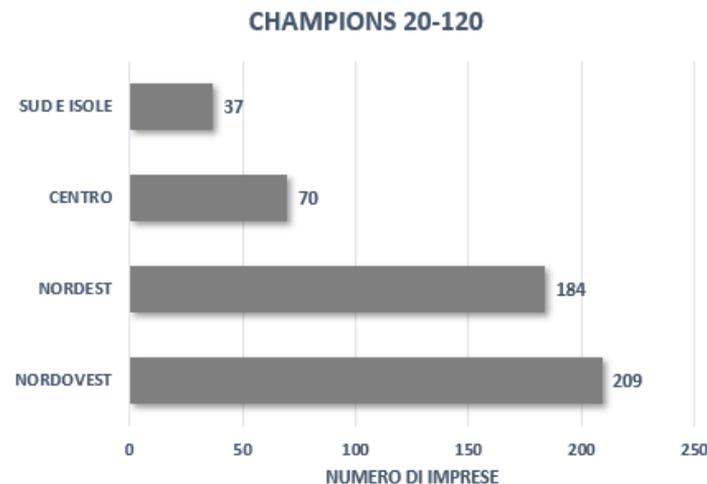


- ❑ Le edizioni
- ❑ Overview della ricerca
- ❑ Database e criteri
- ❑ Meet the Champions
- ❑ I dati aggregati
- ❑ **Le imprese Champions**



Le imprese Champions con fatturato fra i **20 i 120 mln** sono distribuite in netta prevalenza, circa l'80%, nelle regioni a maggiore vocazione industriale situate nel Nordovest e nel Nordest del Paese.

CHAMPIONS 20-120				
AREA GEOGRAFICA	IMPRESE		FATTURATO	
	Numero	%	Euro/000	%
<b>NORDOVEST</b>	<b>209</b>	<b>41,80%</b>	<b>9.545.000</b>	<b>42,81%</b>
Lombardia	152	30,40%	6.885.000	30,88%
Piemonte	52	10,40%	2.440.000	10,94%
Liguria	5	1,00%	220.000	0,99%
Valle D'Aosta	0	0,00%	0	0,00%
<b>NORDEST</b>	<b>184</b>	<b>36,80%</b>	<b>8.081.000</b>	<b>36,24%</b>
Veneto	100	20,00%	4.466.000	20,03%
Emilia Romagna	64	12,80%	2.729.000	12,24%
Friuli Venezia Giulia	14	2,80%	540.000	2,42%
Trentino Alto Adige	6	1,20%	346.000	1,55%
<b>CENTRO</b>	<b>70</b>	<b>14,00%</b>	<b>3.103.000</b>	<b>13,92%</b>
Toscana	36	7,20%	1.387.000	6,22%
Marche	13	2,60%	535.000	2,40%
Lazio	17	3,40%	938.000	4,21%
Umbria	4	0,80%	243.000	1,09%
<b>SUD e ISOLE</b>	<b>37</b>	<b>7,40%</b>	<b>1.569.000</b>	<b>7,04%</b>
Campania	18	3,60%	793.000	3,56%
Puglia	9	1,80%	426.000	1,91%
Abruzzo	2	3,85%	63.000	2,58%
Sicilia	5	1,00%	180.000	0,81%
Calabria	2	0,40%	78.000	0,35%
Basilicata	1	0,20%	29.000	0,13%
Molise	0	0,00%	0	0,00%
<b>TOTALI</b>	<b>500</b>		<b>22.298.000</b>	

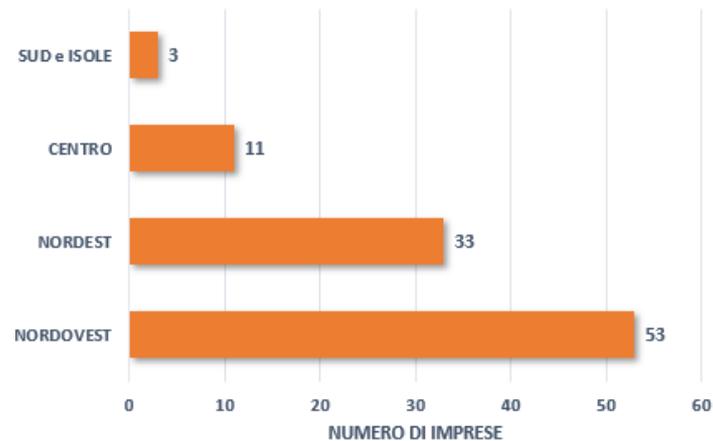


Anche le imprese Champions con fatturato fra i 120 e i 500 mln sono distribuite in prevalenza fra Nordovest e Nordest, ma con una percentuale più elevata nel Nordovest (50% contro 43%) rispetto alle imprese di fatturato inferiore

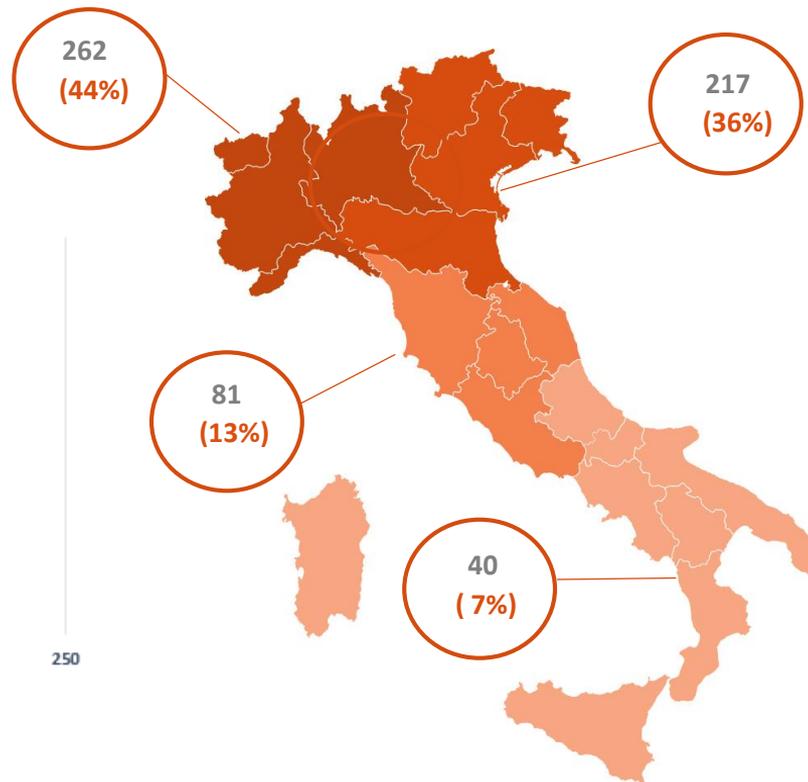
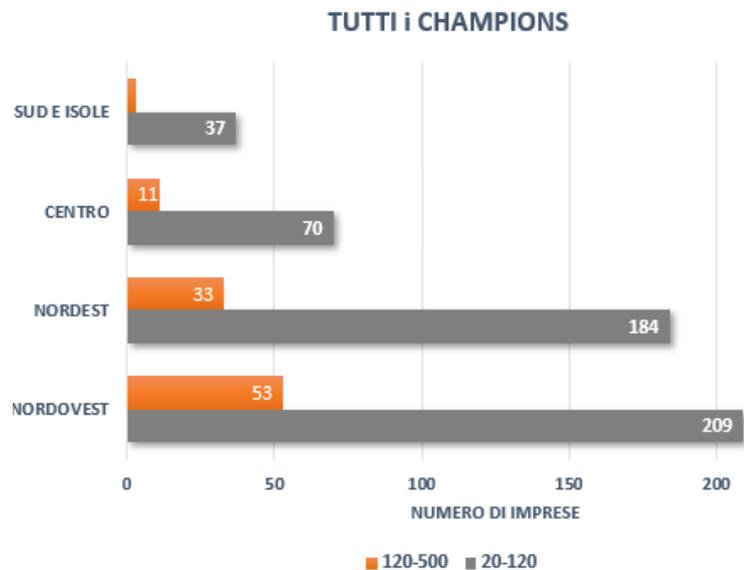
## CHAMPIONS 120-500

AREA GEOGRAFICA	IMPRESE		FATTURATO	
	Numero	%	Euro/000	%
<b>NORDOVEST</b>	<b>53</b>	<b>53,00%</b>	<b>10.821.000</b>	<b>50,56%</b>
Lombardia	41	41,00%	8.597.000	40,17%
Piemonte	10	10,00%	1.936.000	9,05%
Liguria	2	2,00%	288.000	1,35%
Valle D'Aosta	0	0,00%	0	0,00%
<b>NORDEST</b>	<b>33</b>	<b>33,00%</b>	<b>7.298.000</b>	<b>34,10%</b>
Veneto	9	9,00%	2.222.000	10,38%
Emilia Romagna	21	21,00%	4.594.000	21,46%
Friuli Venezia Giulia	0	0,00%	0	0,00%
Trentino Alto Adige	3	3,00%	482.000	2,25%
<b>CENTRO</b>	<b>11</b>	<b>11,00%</b>	<b>2.209.000</b>	<b>10,32%</b>
Toscana	5	5,00%	980.000	4,58%
Marche	3	3,00%	604.000	2,82%
Lazio	2	2,00%	455.000	2,13%
Umbria	1	1,00%	170.000	0,79%
<b>SUD e ISOLE</b>	<b>3</b>	<b>3,00%</b>	<b>1.075.000</b>	<b>5,02%</b>
Campania	2	2,00%	613.000	2,86%
Puglia	0	0,00%	0	0,00%
Abruzzo	1	10,00%	462.000	23,86%
Sicilia	0	0,00%	0	0,00%
Calabria	0	0,00%	0	0,00%
Molise	0	0,00%	0	0,00%
<b>TOTALI</b>	<b>100</b>		<b>21.403.000</b>	

## CHAMPIONS 120-500



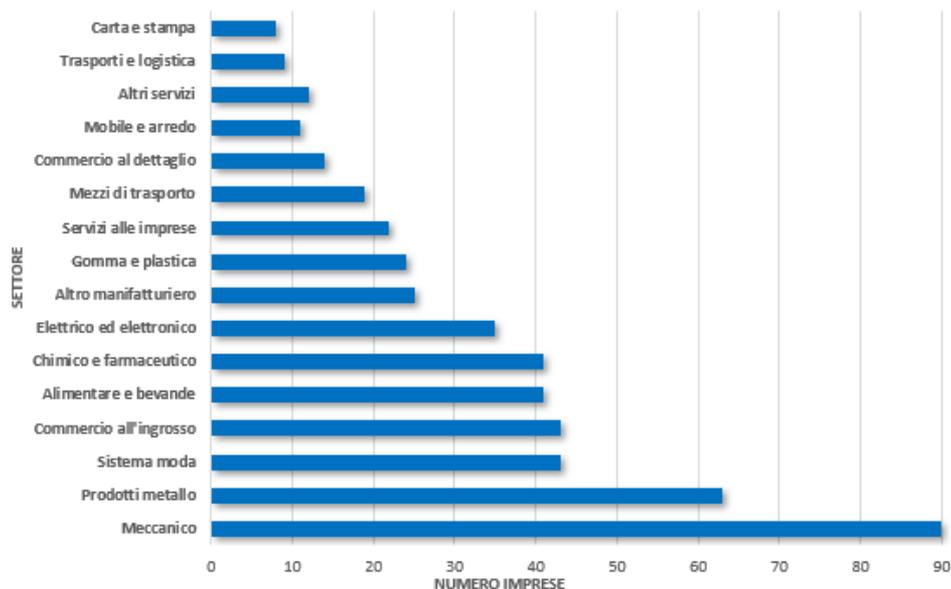
## TUTTI i CHAMPIONS



# LA DISTRIBUZIONE per SETTORE

La distribuzione per settore evidenzia per le imprese con fatturato fra i 20 e i 120 mln una prevalenza di settori del manifatturiero come quello meccanico, che comprende anche i prodotti in metallo, chimico e farmaceutico, elettrico ed elettronico e settori del Made in Italy come il sistema moda, l'alimentare, il mobile e arredo.

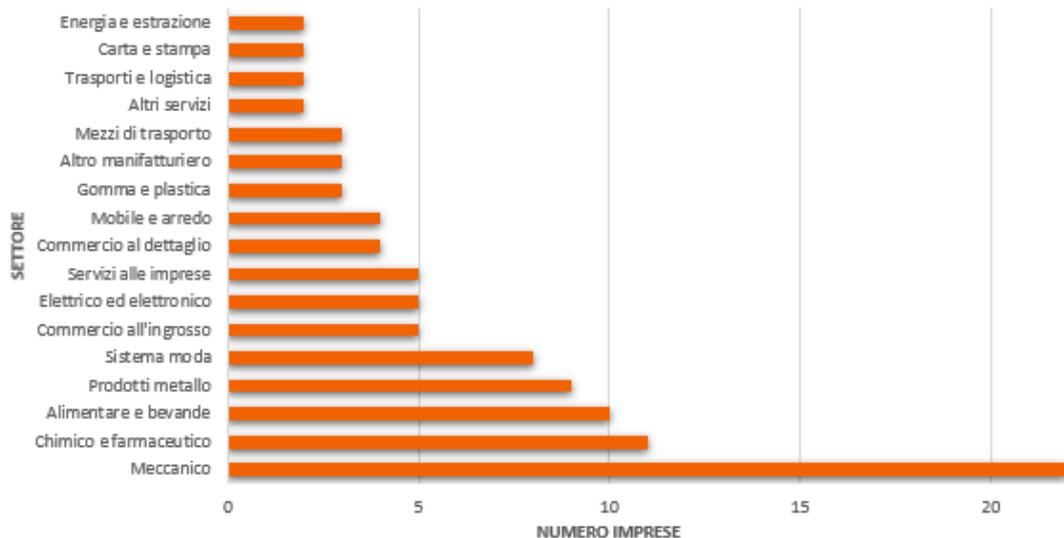
Numero di imprese per SETTORE (20-120)



IMPRESE 20-120		
SETTORE	Numero	% sul totale
Meccanico	90	18,00%
Prodotti metallo	63	12,60%
Sistema moda	43	8,60%
Commercio all'ingrosso	43	8,60%
Alimentare e bevande	41	8,20%
Chimico e farmaceutico	41	8,20%
Elettrico ed elettronico	35	7,00%
Gomma e plastica	24	4,80%
Altro manifatturiero	25	5,00%
Servizi alle imprese	22	4,40%
Mezzi di trasporto	19	3,80%
Commercio al dettaglio	14	2,80%
Mobile e arredo	11	2,20%
Altri servizi	12	2,40%
Trasporti e logistica	9	1,80%
Carta e stampa	8	1,60%
<b>TOTALE</b>	<b>500</b>	

Per le imprese con fatturato fra i 120 e i 500 mln la prevalenza di settori a più spiccata e sedimentata tradizione industriale come quello meccanico e chimico farmaceutico, testimoniano come la crescita e il mantenimento di performance di eccellenza siano legate a investimenti di lungo periodo e innovazione tecnologica

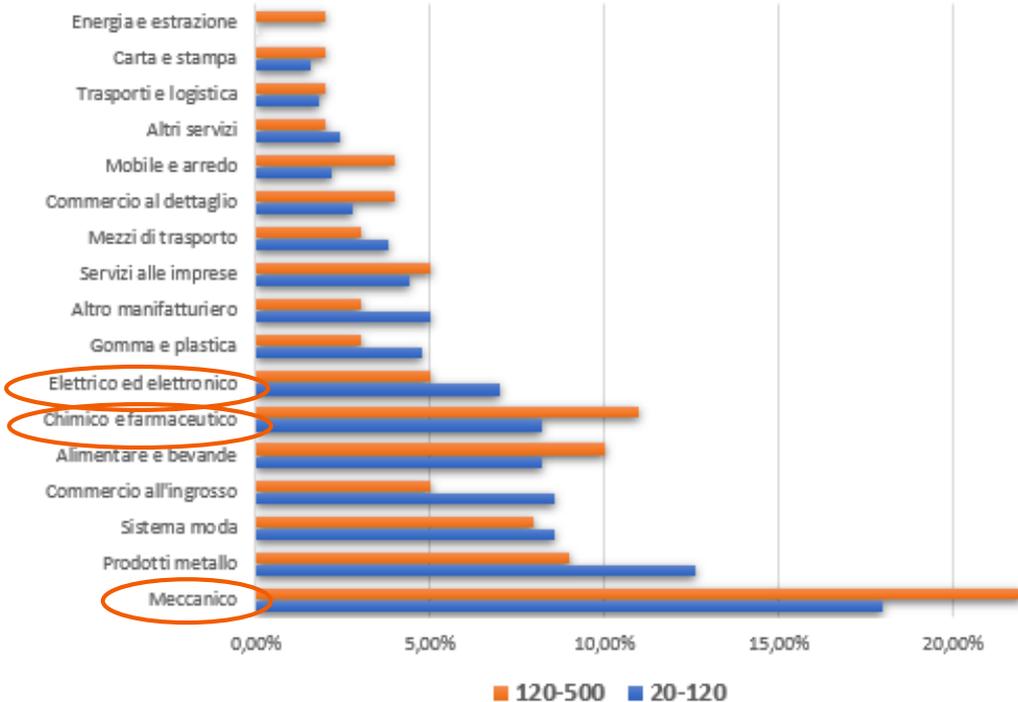
Numero di imprese per SETTORE (120-500)



IMPRESSE 120-500		
SETTORE	Numero	% sul totale
Meccanico	22	22,00%
Chimico e farmaceutico	11	11,00%
Alimentare e bevande	10	10,00%
Prodotti metallo	9	9,00%
Sistema moda	8	8,00%
Commercio all'ingrosso	5	5,00%
Elettrico ed elettronico	5	5,00%
Servizi alle imprese	5	5,00%
Commercio al dettaglio	4	4,00%
Mobile e arredo	4	4,00%
Gomma e plastica	3	3,00%
Altro manifatturiero	3	3,00%
Mezzi di trasporto	3	3,00%
Altri servizi	2	2,00%
Trasporti e logistica	2	2,00%
Carta e stampa	2	2,00%
Energia e estrazione	2	2,00%
<b>TOTALE</b>	<b>100</b>	

Il differenziale di incidenza rispetto ai singoli settori delle due classi dimensionali testimonia risulta importante nei settori **meccanico**, **chimico e farmaceutico** e **alimentare**, nei quali le dimensioni rappresentano una leva fondamentale per la competizione

## INCIDENZA % PER CLASSE DIMENSIONALE



TUTTE le IMPRESE ( 20-500)		
SETTORE	Numero	% sul totale
Meccanico	112	18,67%
Prodotti metallo	72	12,00%
Sistema moda	51	8,50%
Commercio all'ingrosso	48	8,00%
Alimentare e bevande	51	8,50%
Chimico e farmaceutico	52	8,67%
Elettrico ed elettronico	40	6,67%
Gomma e plastica	27	4,50%
Altro manifatturiero	28	4,67%
Servizi alle imprese	27	4,50%
Mezzi di trasporto	22	3,67%
Commercio al dettaglio	18	3,00%
Mobile e arredo	15	2,50%
Altri servizi	14	2,33%
Trasporti e logistica	11	1,83%
Carta e stampa	10	1,67%
Energia e estrazione	2	0,33%
<b>TOTALE</b>	<b>600</b>	

- ❑ **POSIZIONAMENTO COMPETITIVO** : focus e specializzazione su segmenti e prodotto ad alto valore aggiunto, anche in settori maturi e indifferenziati
- ❑ **VISIONE e REATTIVITA'** : capacità di pianificare con un'ottica di medio-lungo periodo e di anticipare il mercato o di reagire con immediatezza a congiunture negative
- ❑ **IL CLIENTE AL CENTRO** : customizzazione, customer care e customer service come elementi distintivi e inscindibili
- ❑ **INNOVAZIONE e MIGLIORAMENTO CONTINUO**,  
in alcuni casi con l'adozione di sistemi organizzativi come la Lean Organization o con il supporto di enti di studio e ricerca esterni
- ❑ **CRESCITA per LINEE ESTERNE** : integrazione di segmenti di mercato e/o di business mediante acquisizioni
- ❑ **LEADERSHIP FORTE** : proprietà familiare, deleghe limitate, coesione sulle priorità dell'azienda, tradizione e resilienza
- ❑ **COMPETENZE specialistiche e SENIORITY elevata** : skills tecnici ed alto grado di fidelizzazione del management



- ❑ **CAGR** = tasso annuo composto di crescita
- ❑ **EBITDA** = margine operativo lordo : è un indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla sua gestione operativa, quindi senza considerare gli interessi (gestione finanziaria), le imposte (gestione fiscale), il deprezzamento di beni e gli ammortamenti
- ❑ **EBIT** = margine operativo aziendale ( è l'espressione del risultato aziendale prima delle imposte e degli oneri finanziari)
- ❑ **PFN** = posizione finanziaria netta : ( Debiti v/banche + Debiti v/altri finanziatori+ Obbligazioni) - (Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni + Disponibilità liquide).  
Quando è positiva indica un'eccedenza di posizioni debitorie rispetto alla cassa, quando invece è negativa indica una eccedenza di cassa rispetto alle (eventuali) posizioni debitorie
- ❑ **RAPPORTO di INDEBITAMENTO** : Debiti/Totale Attivo
- ❑ **ROE** = rapporto fra utile/perdita e Patrimonio Netto
- ❑ **ROS** = rapporto fra EBIT e fatturato