

# **Economia e finanza dei distretti industriali**

Rapporto annuale – n. 1

**Servizio Studi e Ricerche**  
Dicembre 2008

<b>Presentazione</b>	<b>3</b>
<b>Executive Summary</b>	<b>5</b>
<b>1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel triennio 2005-'07</b>	<b>9</b>
1.1 Introduzione	9
1.2 Il campione di bilanci	10
1.3 L'industria manifatturiera italiana	12
1.4 Micro, piccole, medie e grandi imprese	14
1.5 Sempre più medie imprese	16
1.6 I distretti industriali italiani	18
1.7 Conclusioni	29
<b>2. "Effetto distretto": esiste ancora?</b>	<b>33</b>
2.1 Introduzione	33
2.2 Alcuni cenni sulla letteratura	34
2.3 La gestione industriale	36
2.4 La verifica empirica	41
2.5 La gestione finanziaria	45
2.6 Conclusioni	49
<b>Bibliografia</b>	<b>51</b>
<b>3. I numeri dei distretti industriali italiani nel triennio 2005-'07</b>	<b>55</b>
3.1 La mappa delle performance dei distretti	55
3.2 La dispersione delle performance "tra" distretti	60
3.3 Il benchmarking dei distretti per filiera	64
3.4 56 distretti industriali secondo i dati i bilancio	66
<b>Appendice</b>	<b>123</b>
<b>I distretti analizzati in questo Rapporto</b>	<b>123</b>
<b>Indicatori di bilancio</b>	<b>125</b>

Il rapporto è stato curato da Giovanni Foresti, Fabrizio Guelpa, Stefania Trenti  
Ha collaborato Ilaria Sangalli  
Database management: Giovanna Bocchioli, Angelo Palumbo  
Editing: Monica Bosi

### Le schede dei principali distretti

#### Alimentare

Conserve di Nocera Inferiore	67
Prosecco di Conegliano Valdobbiadene	68
Alimentare di Parma	69

#### Metalmecanica

Metalli di Brescia	70
Termotecnica Scaligera	71
Metalmecanico del Basso Mantovano	72
Meccanica strumentale del Bresciano	73
Metalmecanica di Lecco	68
Meccanica strumentale di Vicenza	75
Food machinery di Parma	76
Lavorazione metalli Valle D'Arno	77
Macchine per l'imballaggio di Bologna	78
Macchine agricole di Reggio Emilia/Modena	79
Meccanica strumentale di Varese	80
Meccanica strumentale della Val Seriana	81

#### Sistemi casa

Rubineria e valvole del Cusio-Valsesia	82
Rubinetti e pentolame Lumezzane	83
Cucine di Pesaro	84
Marmo di Carrara	85
Mobile di Livenza e Quartiere del Piave	86
Legno arredo della Brianza	87
Mobile d'arte del Bassanese	88
Marmo e granito di Valpolicella	89
Sedie e tavoli di Manzano	90
Piastrelle di Sassuolo	91
Imbottito della Murgia	92

#### Sistema moda

Occhialeria di Belluno	93
Calzetteria di Castel Goffredo	94
Calzature napoletane	95
Calzature del Brenta	96
Polo fiorentino della pelle	97
Abbigliamento del Barese	98
Calzature di Fermo	99
Orafo di Valenza	100
Abbigliamento di Empoli	101
Oreficeria di Arezzo	102
Seta-tessile di Como	103
Abbigliamento del Napoletano	104
Maglieria e abbigliamento di Carpi	105
Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno	106
Calzatura veronese	107
Calzatura sportiva di Montebelluna	108
Oreficeria di Vicenza	109
Tessile-abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno	110
Abbigliamento-tessile Gallaratese	111
Concia di Arzignano	112
Tessile e abbigliamento della Val Seriana	113
Tessile e abbigliamento di Treviso	114
Tessile di Biella	115
Calzatura di Lucca	116
Tessile di Prato	117

#### Altri settori

Materie plastiche di Treviso, Vicenza e Padova	118
Gomma del Sebino Bergamasco	119
ICT di Torino	120
Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	121
Grafico Veronese	122

## Presentazione

Questa è la prima edizione del Rapporto annuale sui bilanci delle imprese distrettuali italiane realizzato dal Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo. Il documento analizza le statistiche economico-finanziarie ottenute dall'elaborazione di dati relativi ai bilanci di esercizio (estratti dal *database* del Servizio Studi e Ricerche) e aspira a divenire un punto di riferimento per coloro che operano nei o si occupano di distretti industriali in Italia (studiosi, osservatori, istituzioni, imprese), offrendo di anno in anno una fotografia dell'evoluzione distrettuale.

Il primo capitolo descrive l'evoluzione recente (triennio 2005-'07) delle imprese manifatturiere italiane. L'analisi, che si focalizza sui risultati di crescita e reddituali, mette a confronto le imprese che operano nei distretti con quelle localizzate al di fuori delle aree distrettuali. Il confronto è realizzato tenendo conto della specializzazione produttiva e delle dimensioni aziendali delle imprese.

Il secondo capitolo esamina l'evoluzione degli indicatori di crescita e redditività dei distretti in un'ottica di medio termine. L'analisi è, infatti, condotta sul periodo 1991-2006 e offre anch'essa un confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali. In questo caso, però, alle statistiche descrittive vengono affiancate verifiche di tipo econometrico.

Il terzo capitolo presenta esercizi di *benchmarking* fra 103 distretti industriali italiani, con l'obiettivo di evidenziare come i risultati reddituali e di crescita non dipendano solo dalla specializzazione produttiva, ma anche dalla ricchezza dei diversi territori in termini di *know-how* produttivo, gamma e qualità produttiva, innovazione, logistica. Sempre nel terzo capitolo sono presentate 56 schede di altrettanti distretti industriali italiani di cui si dispone di un numero non trascurabile di bilanci aziendali. Per ognuno di questi distretti sono illustrati i principali indicatori di bilancio nel triennio 2005-'07, la dispersione delle performance e l'elenco delle prime dieci imprese dell'area.

Tutte le elaborazioni presentate in questo rapporto si riferiscono a statistiche relative alla distribuzione dei risultati di crescita e redditività. In particolare, l'analisi è realizzata utilizzando principalmente i valori mediani, accompagnati, talvolta, anche dai dati del primo e del terzo quartile. Non sono, invece, presentati i dati aggregati. Questa scelta tende a privilegiare l'analisi del grado di diffusione delle performance, assegnando lo stesso peso ai risultati conseguiti dalle micro imprese e a quelli delle imprese di grandi dimensioni. I limiti di questa scelta sono almeno in parte superati dall'analisi dei risultati per classe dimensionale.

L'utilizzo delle statistiche sulla distribuzione non è causale ed è il frutto di una serie di studi da noi condotti nel corso di questi anni, che mostrano come nel nuovo contesto competitivo sia enormemente aumentata la dispersione delle performance delle imprese sia nelle aree non distrettuali sia nei distretti industriali. Ciò ha ridotto la significatività delle analisi basate unicamente sulle medie ponderate, che vanno lette con molta cautela ed affiancate da un'analisi della distribuzione delle performance.

*Milano, dicembre 2008*



## Executive Summary

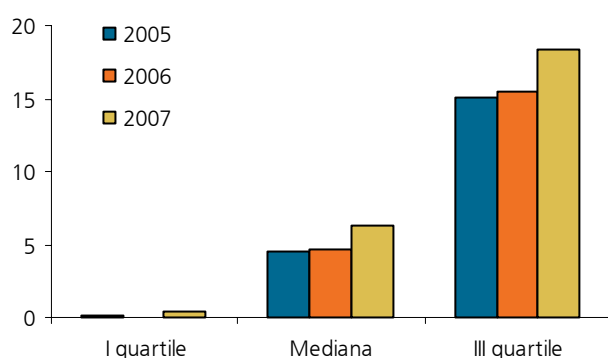
Questa è la prima edizione di un Rapporto annuale che il Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo ha deciso di dedicare all'analisi dei bilanci aziendali delle imprese distrettuali. Con questo lavoro si riempie un importante vuoto statistico, vista l'assenza di studi in grado di offrire una visione d'insieme e, al tempo stesso, aggiornata della situazione economica, reddituale e finanziaria dei distretti industriali italiani.

L'obiettivo di questo Rapporto è quello di divenire un punto di riferimento per coloro che operano nei o si occupano di distretti industriali in Italia, offrendo di anno in anno una **fotografia dell'evoluzione distrettuale secondo il database di bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo**. Il nostro *database* rappresenta un patrimonio statistico esclusivo, che, per il triennio 2005-'07, ha consentito di analizzare l'evoluzione di **44.545 imprese manifatturiere italiane e 8.417 imprese distrettuali** con almeno un milione di euro di fatturato.

Di anno in anno verrà offerto un quadro aggiornato della situazione reddituale e finanziaria di circa cento distretti industriali italiani (capitolo 1), arricchito da un originale **ranking delle principali aree distrettuali italiane**, classificate secondo i risultati economico-finanziari (cap. 3). Quest'anno il rapporto è completato da un approfondimento scientifico teso a testare empiricamente la presenza di un "effetto distretto" che supporta i risultati di crescita e reddituali e influenza la struttura finanziaria delle imprese (cap. 2).

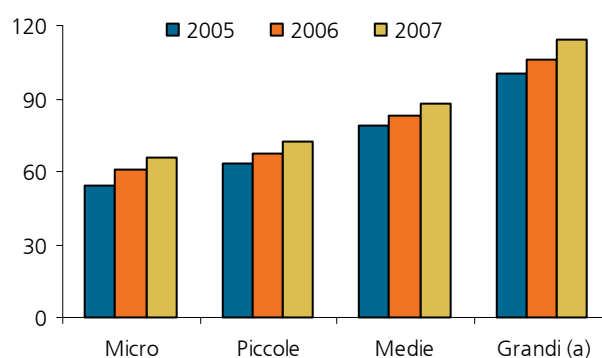
Ecco in estrema sintesi i principali risultati di questo Rapporto che, prima di focalizzarsi sulle imprese localizzate nei distretti industriali, fornisce un quadro dell'andamento complessivo del manifatturiero italiano. Il triennio 2005-'07 ha rappresentato un periodo di ripresa per l'industria manifatturiera. **Tra il 2005 e il 2007, infatti, le imprese manifatturiere italiane hanno sperimentato un aumento significativo del fatturato** che è stato accompagnato da un **rafforzamento della redditività operativa e complessiva**. In un contesto caratterizzato da forti pressioni competitive, da elevate tensioni inflative sui prezzi delle *commodity* e degli input produttivi, nonché da un penalizzante tasso di cambio effettivo nominale dell'euro, le imprese manifatturiere hanno saputo approfittare delle favorevoli condizioni di domanda interna e, soprattutto, estera, proseguendo lungo il percorso di riposizionamento competitivo (in termini di qualità, innovazione, diversificazione, *brand*, distribuzione) che hanno intrapreso negli ultimi anni. Un sostegno alla redditività complessiva è venuto anche dalla riforma del cuneo fiscale, che nel 2007 ha ridotto il peso dell'onere fiscale a carico delle imprese.

Industria manifatturiera: ROE al netto delle imposte per quartile



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Produttività del lavoro per classe di fatturato (migliaia di euro di valore aggiunto per dipendente; valori medi)

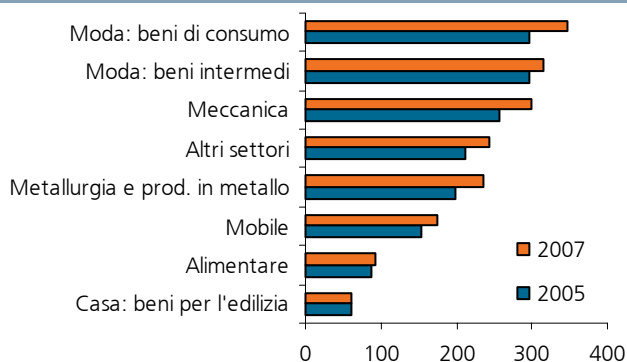


(a) Imprese medio-grandi e grandi. Nota: Micro imprese: fatturato 2005 compreso tra 1 e 2 milioni di euro; Piccole imprese: fatturato 2005 compreso fra 2 e 10 milioni di euro; Medie imprese: fatturato 2005 compreso fra 10 e 50 milioni di euro; Grandi imprese: fatturato 2005 almeno pari a 50 milioni di euro. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Il successo del manifatturiero italiano e di numerose piccole imprese ha contribuito ad ampliare **la platea delle medie imprese**, che, nel nostro campione (dove è incluso l'80% circa delle medie imprese manifatturiere italiane), conta nel 2007 più di 9.000 soggetti (dai 7.900 del 2005). Parte di questa trasformazione dimensionale è spiegata dalle tensioni inflative che hanno caratterizzato il periodo in esame, ma anche da significativi passi in avanti sul fronte della produttività del lavoro, che è aumentata in tutte le classi dimensionali, grazie anche ai miglioramenti conseguiti in termini di qualità, innovazione e differenziazione della produzione.

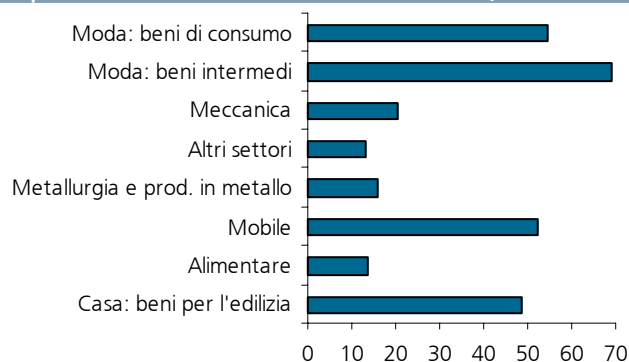
Anche nei **distretti industriali** si è assistito ad un aumento significativo delle imprese di medie dimensioni, salite da 1.562 unità nel 2005 a 1.774 nel 2007. La platea di medie imprese distrettuali si è ampliata in tutti i settori e, in particolare, nei Beni di consumo del sistema moda e nella Meccanica. Complessivamente circa il 20% delle medie imprese manifatturiere italiane è localizzata nei distretti industriali, dove si concentrano le medie aziende italiane specializzate nel Sistema moda, nei Beni per l'edilizia del sistema casa e nel Mobile.

Le medie imprese nei distretti industriali (numero)



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

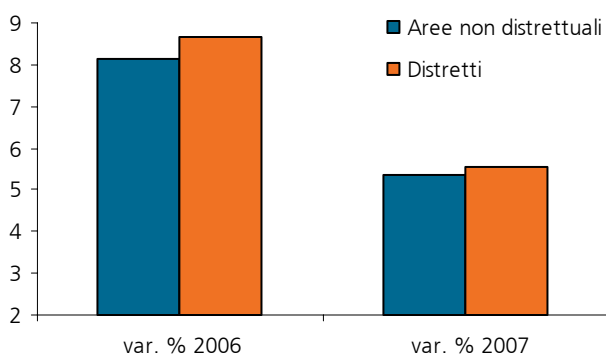
Le medie imprese nei distretti industriali, 2007 (in % medie imprese dei distretti e delle aree non distrettuali)



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Nei distretti la crescita delle dimensioni medie è stata la naturale conseguenza dei buoni risultati di crescita del fatturato ed è stata accompagnata dal **miglioramento della redditività operativa complessiva**. Tra il 2005 e il 2007 il fatturato delle imprese dei distretti ha registrato un aumento superiore, seppur di poco, a quello delle imprese non distrettuali. Ciò può essere spiegato, almeno in parte, dalla **più elevata propensione ad esportare** dei soggetti distrettuali, che sembra aver loro consentito di meglio sfruttare la vivacità della domanda estera.

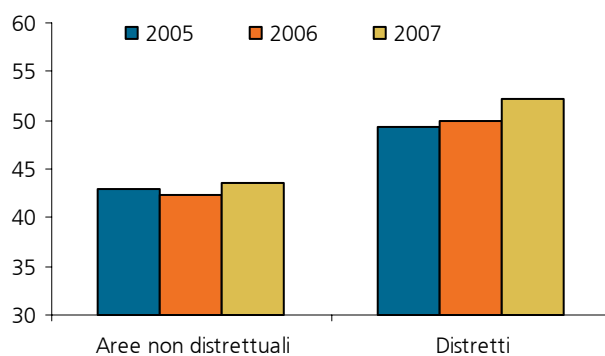
Evoluzione del fatturato (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Propensione all'export delle imprese che dichiarano di esportare (export in % fatturato; valori medi)

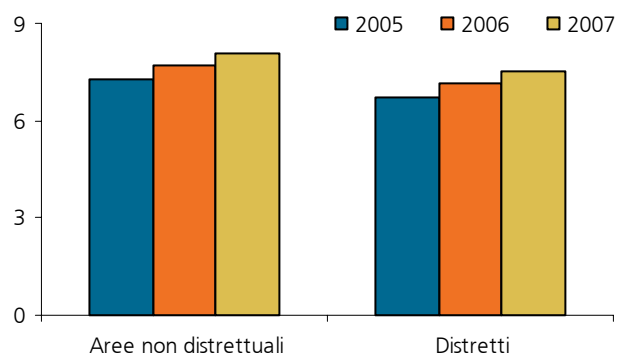


Nota: la quota di imprese che valorizza il dato relativo alle esportazioni è piuttosto contenuto e pari mediamente nel triennio 2005-07 al 14,1% nelle aree non distrettuali e al 21,8% nei distretti.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Il miglioramento della redditività operativa e complessiva sperimentata dai distretti non è stato sufficiente ad azzerare il **gap reddituale** a sfavore delle imprese distrettuali. Questo *gap*, come mostra l'approfondimento presentato nel capitolo 2, è emerso nel corso degli anni Duemila ed è interamente spiegato dal **divario in termini di margini operativi netti** (in percentuale del fatturato) che separa le imprese appartenenti ai distretti da quelle ubicate al di fuori di queste aree. A livello di **efficienza nell'utilizzo del capitale investito** (che è l'altra componente che concorre alla formazione del ROI), le imprese distrettuali hanno, invece, ottenuto risultati migliori, grazie alla presenza in loco di esternalità positive, dalle quali ha origine una virtuosa "disintegrazione del processo produttivo" (che, oltre a ridurre i costi di produzione, alimenta la qualità e il grado di differenziazione della produzione) e la disponibilità di macchinari innovativi (spesso personalizzati), che consentono di introdurre innovazioni di processo e sostengono la produttività del lavoro. L'effetto di queste esternalità è significativo soprattutto nei settori del Sistema moda (Beni intermedi e di consumo), dove più contano le innovazioni informali, che sono al centro degli scambi che hanno luogo, senza soluzione di continuità, all'interno dei territori distrettuali.

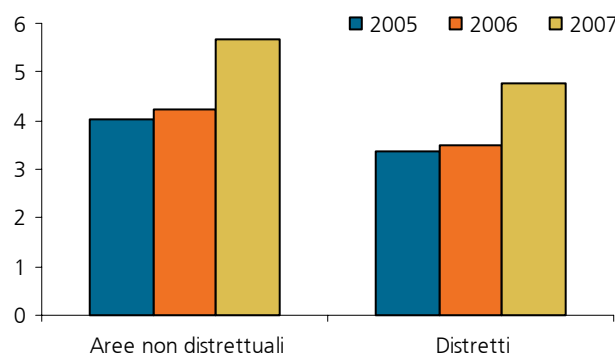
Redditività operativa (ROI; valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

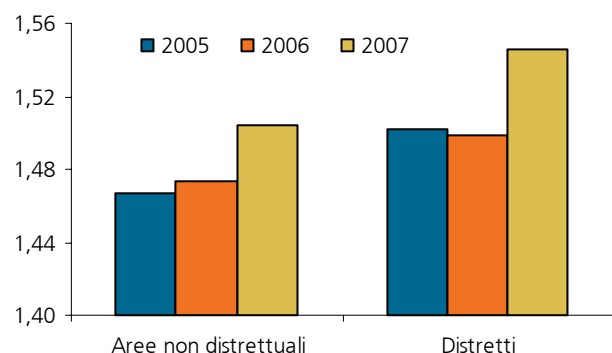
Redditività complessiva (ROE al netto imposte; valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

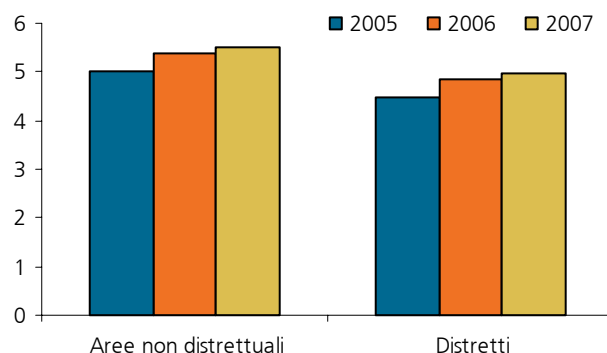
Tasso di rotazione del capitale investito (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Il *deficit* che emerge in termini di marginalità può essere in parte spiegato dalla maggiore propensione ad esportare delle imprese distrettuali, che, nell'innalzare il proprio *mark-up*, possono essere state frenate dal forte **apprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale**



**dell'euro** intervenuto a partire dal 2002. E', inoltre, verosimile che le imprese ubicate nei distretti abbiano incontrato difficoltà nel comunicare alla clientela i contenuti qualitativi e innovativi che contraddistinguono la loro offerta. In altre parole, nei distretti potrebbero non essere ancora presenti esternalità positive che facilitano le attività di comunicazione, il marketing e la commercializzazione. Infine va ricordato che il *deficit* reddituale non riguarda la generalità dei distretti industriali. Nel Sistema moda e/o nel Sistema casa, ad esempio, convivono distretti con livelli di redditività ottimi e superiori a quelli delle imprese non distrettuali e distretti con deficit reddituali. L'esame delle caratteristiche dei singoli distretti illustra come queste differenze non siano casuali, ma siano la conseguenza del diverso posizionamento competitivo in termini di qualità e innovazione dell'offerta, nonché nella comunicazione e nella distribuzione.

In sintesi i **distretti industriali** sembrano uscire **rafforzati dal triennio 2005-'07**, grazie ad un processo di riposizionamento competitivo e a condizioni favorevoli di domanda. Questo quadro di insieme nasconde però **situazioni reddituali e finanziarie altamente differenziate** sia tra distretti che nei distretti. E' chiaro che in prospettiva i distretti (e, all'interno di questi, le imprese) peggio posizionati nell'affrontare l'attuale crisi delle economie avanzate e il vistoso rallentamento delle economie emergenti sono quelli che già nel recente passato, pur in presenza di in un contesto di domanda favorevole, hanno registrato insoddisfacenti performance di crescita e reddituali.

## 1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel triennio 2005-'07\*

### 1.1 Introduzione

Nel triennio 2005-'07 l'industria manifatturiera italiana ha conosciuto una fase di ripresa dell'attività produttiva. In questo periodo si è assistito ad un riposizionamento competitivo del nostro manifatturiero, che ha visto l'uscita dal mercato delle imprese marginali (soprattutto nelle produzioni più tradizionali) e la rivisitazione delle strategie adottate dalle aziende italiane. Negli ultimi anni diversi studi hanno messo in luce come le imprese italiane si stiano sempre più focalizzando sulla qualità e sull'innovazione dei prodotti, sulla fase commerciale e sull'internazionalizzazione produttiva e/o commerciale. Crescenti risorse sono, infatti, investite in ricerca e sviluppo ed innovazione (anche informale), nel creare ed alimentare marchi, nel costruire reti di vendita (proprie e/o in *franchising*) in Italia e all'estero, nell'internazionalizzare le fasi del processo produttivo a più alta intensità del lavoro e le produzioni di più basso livello qualitativo non più realizzabili con profitto in Italia.

Questo percorso, in parte obbligato dall'ingresso nell'Unione monetaria europea che ha tolto alle imprese italiane la leva della svalutazione della lira, ha consentito alle esportazioni del manifatturiero italiano di crescere a ritmi sostenuti, interrompendo nel biennio 2006-'07 la fase di erosione di quote di mercato estero innescata ed alimentata dall'affermazione delle economie emergenti (Est Europa e Cina *in primis*) sui mercati internazionali. Ciò è avvenuto in presenza di un forte apprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale dell'euro, accompagnato, però, da una notevole vivacità degli scambi mondiali di beni manufatti.

Lo studio dei bilanci aziendali condotto in questo capitolo fa luce sul riposizionamento competitivo in corso nel nostro manifatturiero e sui riflessi che questo sta avendo sulle performance di crescita e di redditività delle imprese italiane. L'esame dei risultati ottenuti consente anche di valutare come si presentavano i settori manifatturieri italiani alla vigilia dell'attuale fase congiunturale, che ha visto un netto peggioramento del quadro macroeconomico internazionale, con l'entrata in una fase recessiva delle economie avanzate (Usa ed Europa occidentale *in primis*) e il rallentamento ormai evidente anche nelle economie emergenti più dinamiche (Cina) e ricettive di prodotti italiani (Russia).

L'analisi condotta in questo capitolo è stata realizzata sui bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere italiane nel periodo 2005-'07. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese incluse nella banca dati di bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo in tutto il triennio. Non sono pertanto considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Il campione complessivo comprende le imprese manifatturiere italiane con un fatturato superiore al milione di euro e conta 44.545 imprese, di cui circa quasi un quinto (8.417) appartenenti a distretti industriali. La classificazione delle imprese come distrettuali è stata effettuata tenendo conto dei comuni di localizzazione produttiva e del settore di appartenenza<sup>1</sup>.

L'analisi contenuta in questo capitolo, dopo una breve descrizione del *database* utilizzato, introduce i risultati di crescita e reddituali del manifatturiero italiano, sia in termini aggregati, sia in termini di dimensioni aziendali. Il resto del capitolo è dedicato ad un'analisi approfondita delle statistiche economiche, reddituali e finanziarie dei distretti industriali italiani. Le performance dei distretti sono confrontate con quelle ottenute dalle aree non distrettuali, composte da imprese non localizzate nei distretti ma operanti negli stessi settori di specializzazione distrettuale. Il

\* A cura di Giovanni Foresti.

<sup>1</sup> Per la definizione dei distretti industriali qui analizzati si rimanda all'Appendice.

confronto è stato realizzato sia a livello complessivo, sia per macrosettore (Alimentare, Casa: beni per l'edilizia, Metallurgia e prodotti in metallo, Moda: beni di consumo, Moda: beni intermedi, Meccanica, Mobili, Altri settori<sup>2</sup>), sia per classe di fatturato<sup>3</sup>.

### 1.2 Il campione di bilanci

Il campione chiuso di imprese del manifatturiero, estratto dal nostro *database* di bilanci di esercizio, conta 44.545 unità. Dal campione sono escluse le microimprese che in almeno uno dei tre anni del periodo 2005-'07 hanno fatturato meno di un milione di euro. Il grado di copertura del campione è una funzione crescente delle dimensioni aziendali ed è compreso tra il 35,6% delle micro imprese e l'80% delle imprese di medie e grandi dimensioni (Tab. 1.1).

**Tab. 1.1 - Caratteristiche del campione e rappresentatività per classe dimensionale: industria manifatturiera**

	Numero imprese del campione chiuso 2005-'07			Fatturato, 2007	
	unità	comp. %	in % universo (a)	miliardi di euro	comp. %
Micro imprese	11.684	26,2	35,6	22,7	2,9
Piccole imprese	23.162	52,0	62,8	127,4	16,5
Medie imprese	7.894	17,7	81,1	194,4	25,2
Grandi imprese (b)	1.805	4,1	80,2	428,4	55,4
Totale	44.545	100,0	54,5	772,9	100,0

(a) il rapporto è calcolato utilizzando come universo il dato relativo al numero di imprese dell'industria in senso stretto nel 2004. (b) Imprese medio-grandi e grandi.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali e Istat (Struttura e dimensione delle imprese).

Non è possibile, invece, calcolare il grado di copertura a livello settoriale del nostro campione visto che l'Istat rende pubblici i dati relativi all'universo delle imprese manifatturiere distinti per settore senza la spaccatura dimensionale. Ciò impedisce di ricostruire un universo di imprese confrontabile con il campione qui analizzato, ovvero al netto delle imprese con meno di un milione di euro di fatturato. Il confronto tra la composizione settoriale del campione e quella dell'universo (Tab. 1.2) consente tuttavia di verificare come il nostro campione sottorappresenti i settori in cui predominano le microimprese (Beni di consumo del sistema moda e Mobile) e, viceversa, sovrarappresenti settori come la Meccanica, dove la quota di imprese con fatturato inferiore al milione di euro è relativamente più contenuta.

<sup>2</sup> Ict, carta, stampa ed editoria, biomedicale, gomma e plastica, strumenti musicali, elettrodomestici.

<sup>3</sup> In questo capitolo e nel capitolo 2 le classi dimensionali sono state definite per classi di fatturato e non per classi di addetti, visto che delle 44.545 imprese manifatturiere del campione solo 17.639 valorizzano nel proprio bilancio il dato relativo al numero di dipendenti sia nel 2005 che nel 2007.

In particolare, in questo capitolo è stata utilizzata la definizione europea di Pmi contenuta nella Raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE, entrata in vigore il 1° gennaio 2005 e applicata a tutte le politiche, i programmi e le misure posti in essere dalla Commissione a favore delle Pmi. Le soglie di fatturato previste da questa definizione classificano come: Micro imprese quelle con fatturato non superiore a 2 milioni di euro; Piccole imprese quelle con fatturato superiore a 2 milioni di euro e non superiore a 10 milioni; Medie imprese quelle con fatturato superiore a 10 milioni di euro e non superiore a 50 milioni.

L'esclusione dal campione delle imprese con meno di un milione di euro di fatturato porta a considerare le seguenti quattro classi dimensionali:

1. Micro imprese: fatturato nel 2005 compreso tra 1 e 2 milioni di euro;
2. Piccole imprese: fatturato nel 2005 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
3. Medie imprese: fatturato nel 2005 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
4. Medio-grandi e Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2005.

Da questo campione di imprese manifatturiere sono state poi selezionate le imprese che appartengono ai distretti industriali e quelle che, pur se localizzate al di fuori dei distretti, sono specializzate nelle produzioni distrettuali. Dalla Tabella 1.3 è evidente come nell'insieme delle imprese distrettuali, analogamente a quanto osservato a livello di dati censuari, abbiano un peso relativamente più elevato le medie imprese<sup>4</sup>. Le differenze tra l'insieme delle imprese appartenenti ai distretti e quello delle imprese non distrettuali è tuttavia contenuto, sia in termini di composizione numerica, che in termini di fatturato.

Tab. 1.2- Caratteristiche e rappresentatività del campione per settore economico

	Numero imprese campione chiuso 2005-'07		Numero imprese universo (a)	Fatturato del campione nel 2007	
	unità	comp. %	comp. %	miliardi di euro	comp. %
Alimentare	3.787	8,5	12,3	85,1	11,0
Altri settori	16.419	36,9	31,5	361,8	46,8
Casa: beni per l'edilizia	821	1,8	4,0	9,3	1,2
Metallurgia e prodotti in metallo	8.497	19,1	18,1	125,2	16,2
Moda: beni di consumo	3.716	8,3	15,4	47,7	6,2
Moda: beni intermedi	2.658	6,0	4,7	25,5	3,3
Meccanica	6.733	15,1	7,8	101,7	13,2
Mobile	1.914	4,3	6,1	16,6	2,1
<b>Totale</b>	<b>44.545</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>772,9</b>	<b>100,0</b>

(a) Censimento Istat 2001.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali e Istat.

Tab. 1.3 – Caratteristiche dimensionali del campione delle imprese appartenenti ai distretti e alle aree non distrettuali (a)

	Distretti				Aree non distrettuali			
	Num.imprese campione chiuso 2005-'07		Fatturato, 2007		Num. imprese campione chiuso 2005-'07		Fatturato, 2007	
	unità	comp. %	miliardi di euro	comp. %	unità	comp. %	miliardi di euro	comp. %
Micro imprese	2.016	24,0	3,8	3,2	7.838	28,5	14,8	3,8
Piccole imprese	4.520	53,7	24,5	20,2	14.230	51,7	77,6	19,9
Medie imprese	1.562	18,6	37,4	30,8	4.545	16,5	113,1	28,9
Grandi imprese (b)	319	3,8	55,7	45,9	903	3,3	185,0	47,4
<b>Totale</b>	<b>8.417</b>	<b>100,0</b>	<b>121,4</b>	<b>100,0</b>	<b>27.516</b>	<b>100,0</b>	<b>390,5</b>	<b>100,0</b>

(a) a parità di specializzazione produttiva. (b) Imprese medio-grandi e grandi.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali.

Tab. 1.4 – Caratteristiche settoriali del campione delle imprese appartenenti ai distretti e alle aree non distrettuali (a)

	Distretti				Aree non distrettuali			
	Numero imprese campione chiuso 2005-'07		Fatturato, 2007		Num. imprese campione chiuso 2005-'07		Fatturato, 2007	
	unità	comp. %	miliardi di euro	comp. %	unità	comp. %	miliardi di euro	comp. %
Alimentare	353	4,2	5,7	4,7	2.298	8,4	49,9	12,8
Altri settori	1.173	13,9	21,7	17,9	8.472	30,8	115,4	29,6
Casa: beni per l'edilizia	329	3,9	5,2	4,3	492	1,8	4,1	1,1
Metallurgia e prodotti in metallo	984	11,7	21,4	17,6	7.470	27,1	102,3	26,2
Moda: beni di consumo	2.062	24,5	26,2	21,6	1.630	5,9	21,4	5,5
Moda: beni intermedi	1.477	17,5	14,0	11,5	565	2,1	6,6	1,7
Meccanica	1.162	13,8	18,5	15,2	5.552	20,2	83,1	21,3
Mobile	877	10,4	8,9	7,3	1.037	3,8	7,7	2,0
<b>Totale</b>	<b>8.417</b>	<b>100,0</b>	<b>121,4</b>	<b>100,0</b>	<b>27.516</b>	<b>100,0</b>	<b>390,5</b>	<b>100,0</b>

(a) a parità di specializzazione produttiva.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali.

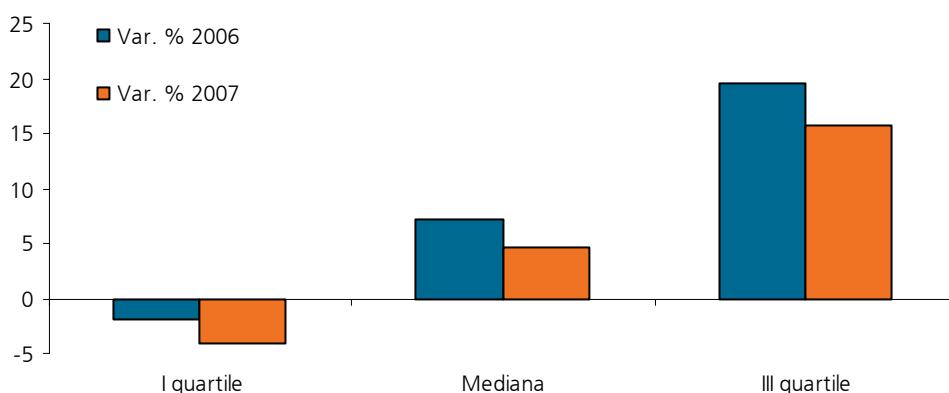
<sup>4</sup> A questo proposito cfr. Foresti G., Trenti S., 2007, I distretti in trasformazione: nuovi mercati, internazionalizzazione e l'emergere di leadership, in Guelpa F., Micelli S., (a cura di), I distretti industriali del terzo millennio, Il Mulino.

Le differenze tra questi due campioni sono invece marcate in termini di struttura settoriale, pur avendo estratto solo imprese "non distrettuali" specializzate in produzioni distrettuali<sup>5</sup>. Nel campione delle imprese distrettuali, infatti, è relativamente più elevato il peso delle imprese specializzate in Beni di consumo, nei Beni per l'edilizia del sistema casa (dove spicca il distretto delle Piastrelle di Sassuolo) e nel Mobile. Ciò è la conseguenza della specializzazione produttiva dei distretti industriali italiani, che è particolarmente accentuata in questi settori. Così come è evidente anche dai dati censuari, infatti, una buona fetta (superiore anche al 50%) degli addetti italiani impiegati nel Sistema moda, nel Mobile e nei Beni per l'edilizia del sistema casa, trova impiego nei distretti industriali<sup>6</sup>. Nel commentare il confronto tra le performance dei distretti e quelle delle aree non distrettuali non vanno pertanto dimenticate queste differenze in termini di composizione settoriale. In questo capitolo si cerca di superare questi problemi confrontando i risultati a livello settoriale, mentre nel prossimo capitolo ci si avvale di semplici esercizi econometrici.

### 1.3 L'industria manifatturiera italiana

Nel triennio 2005-'07 le imprese manifatturiere incluse nel campione hanno sperimentato una ripresa del fatturato, che in termini mediani è aumentato del 7% circa nel 2006 e del 4,6% nel 2007 (Fig. 1.1). Questi risultati sono in linea con quanto emerge in recenti analisi sui dati di bilancio al 2007<sup>7</sup> e nell'indagine Istat che rileva l'andamento del fatturato di circa 6.250 imprese manifatturiere italiane. Secondo quest'ultima indagine, infatti, il fatturato aggregato del manifatturiero sarebbe aumentato dell'8,3% nel 2006 e del 5,8% nel 2007.

Fig. 1.1 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti per quartile



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

L'analisi della distribuzione dei risultati mostra un'elevata dispersione dei risultati<sup>8</sup>, con un numero elevato di imprese capaci di registrare tassi di crescita a doppia cifra e un numero non trascurabile di imprese che hanno subito perdite di fatturato<sup>9</sup>. In particolare dalla Figura 1.1 è

<sup>5</sup> L'estrazione è stata fatta sulla base della quarta cifra della classificazione Ateco 2002.

<sup>6</sup> Cfr. Foresti e Trenti (2007).

<sup>7</sup> Cfr. Intesa Sanpaolo-Prometeia, 2008, "Il processo di trasformazione del manifatturiero italiano: alcune evidenze dai bilanci per settore e dimensione", Analisi dei settori industriali, ottobre.

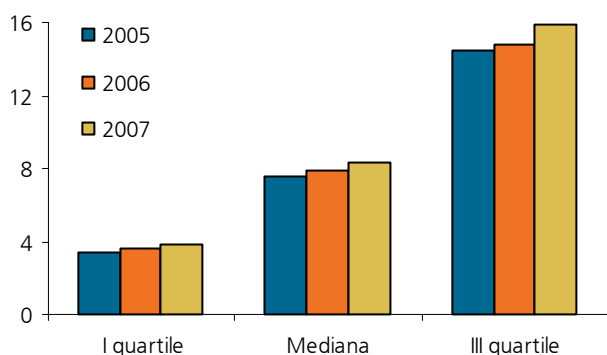
<sup>8</sup> L'elevata dispersione dei risultati conferma la bontà dell'approccio seguito in questo rapporto, che analizza le performance guardando alla distribuzione dei risultati (quartili) e non ai dati medi.

<sup>9</sup> La scelta di analizzare un campione chiuso di imprese ha conseguenze sulla misurazione della dispersione della performance, che è in parte sottostimata. Dal campione sono, ad esempio, esclusi i soggetti costretti ad uscire dal mercato perché caratterizzati da redditività complessiva negativa o le imprese che tra il 2005 e il 2007 hanno subito un calo di fatturato tale da far scendere il valore delle vendite complessive al di sotto di un milione di euro.

evidente come un quarto delle imprese manifatturiere italiane abbia sperimentato un aumento del fatturato almeno pari al 19,6% nel 2006 e al 15,8% nel 2007. Al contempo, però, un numero non trascurabile di imprese si è trovata in difficoltà, pur in un contesto di domanda internazionale favorevole. Nel biennio 2006-'07, infatti, almeno un quarto delle imprese italiane ha subito un calo delle vendite.

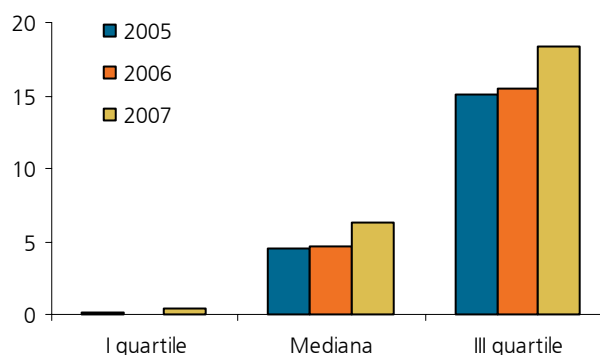
La dispersione delle performance è evidente anche se si osservano gli indicatori di redditività (Figure 1.2 e 1.3): in termini di redditività complessiva, ad esempio, un quarto delle imprese manifatturiere nel 2007 ha registrato livelli del ROE al netto delle imposte<sup>10</sup> almeno pari al 18,4%, mentre il quarto peggiore della distribuzione ha sperimentato valori negativi.

Fig. 1.2 - Redditività operativa (ROI) per quartile



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

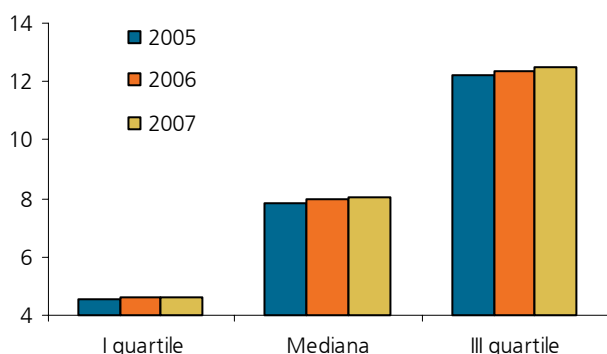
Fig. 1.3 -Redditività complessiva (ROE al netto imposte) per quartile



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

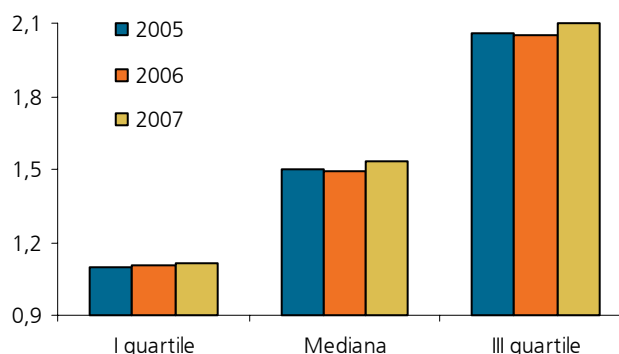
La variabilità dei risultati reddituali complessivi riflette principalmente la dispersione dei risultati in termini di redditività operativa, che è influenzata dalle forti differenze interquartili nei livelli dei margini operativi netti (in percentuale del fatturato; Fig. 1.4) e del tasso di rotazione del capitale investito<sup>11</sup> (Fig. 1.5).

Fig. 1.4 - Margine operativo netto in % del fatturato per quartile



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.5 - Rotazione del capitale investito per quartile



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

<sup>10</sup> Per una descrizione degli indicatori riportati in questo volume si rimanda all'Appendice.

<sup>11</sup> Nel capitolo 2 viene presentata la scomposizione del ROI, che è il prodotto tra margine operativo netto in percentuale del fatturato e tasso di rotazione del capitale investito.

Un'altra indicazione che emerge dall'analisi dei risultati di crescita e reddituali del manifatturiero italiano, oltre all'elevata variabilità delle performance, è il miglioramento dei livelli di redditività operativa e complessiva osservabile in ognuno dei tre quartili della distribuzione e particolarmente evidente nelle imprese più performanti.

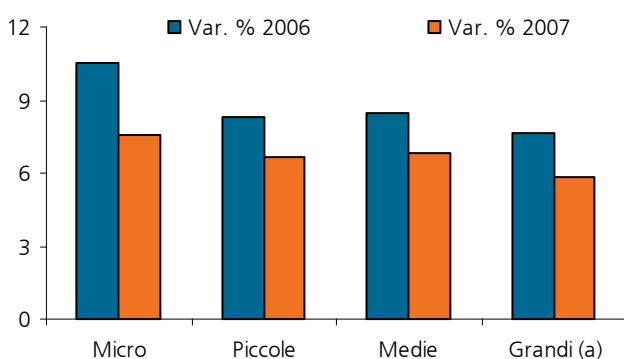
Il rafforzamento della redditività complessiva (qui misurata dal ROE NETTO) riflette sia il calo del peso delle imposte, sia l'innalzamento dei livelli del ROI. In tutti e tre i quartili, infatti, si è registrata una diminuzione del rapporto imposte/fatturato, sceso in termini mediani dal 2,1% del 2006 all'1,8% del 2007, grazie alla riforma del cuneo fiscale entrata in vigore nell'estate del 2007.

Il miglioramento del ROI, invece, oltre a scontare un probabile "effetto contabile" legato ad una minore sensibilità dei valori monetari del capitale investito (rispetto al fatturato) alle forti tensioni inflative presenti nel triennio 2005-'07, è spiegato dal rafforzamento dei margini unitari. Questo rafforzamento, che si è verificato in un contesto di elevato aumento delle quotazioni delle *commodity* e, quindi, del costo degli input utilizzati nel processo produttivo, è stato agevolato dalle favorevoli condizioni di domanda interna ed estera ed anche dal miglioramento intervenuto nel posizionamento competitivo delle imprese manifatturiere italiane. Diversi studi mostrano come queste ultime in presenza di un tasso di cambio effettivo nominale dell'euro penalizzante, abbiano saputo accrescere il proprio potere di mercato, differenziando la produzione in termini di varietà, qualità, innovazione, novità, riconoscibilità (*brand*), visibilità e contatto con la clientela (negozi propri e in *franchising*), servizio e assistenza post-vendita.

### 1.4 Micro, piccole, medie e grandi imprese

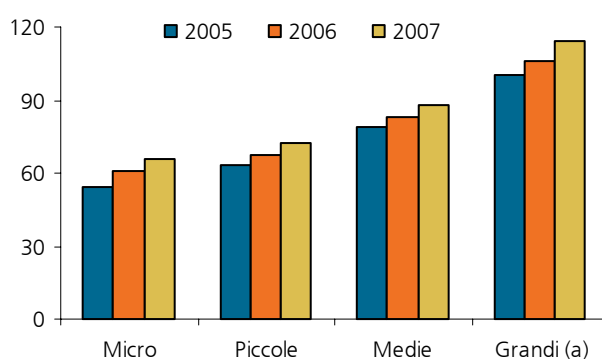
A livello di classe dimensionale, è evidente come siano state le micro imprese quelle che nel biennio 2006-'07 hanno registrato la crescita maggiore del fatturato (Fig. 1.6). Seguono nell'ordine le medie e le piccole imprese. Sono cresciute a ritmi lievemente più contenuti le imprese di grandi dimensioni.

**Fig. 1.6 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti per classe di fatturato (valori mediani)**



(a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

**Fig. 1.7 - Produttività del lavoro per classe di fatturato (migliaia di euro di valore aggiunto per dipendente; valori mediani)**



(a) Imprese medio-grandi e grandi. Nota: il dato relativo al numero dei dipendenti e, quindi, quello della produttività del lavoro non è disponibile per tutte le osservazioni del campione. In particolare, è stato possibile calcolare la produttività per il 15% circa delle micro imprese, quasi il 50% delle piccole imprese e per più del 90% delle imprese medie e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

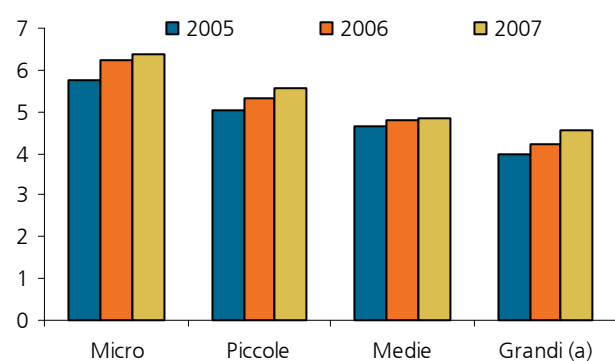
Il dato delle micro imprese va letto con molta cautela visto che le modalità seguite nel selezionare il campione possono aver provocato una sovrastima dei risultati di crescita del fatturato di questa classe dimensionale. Tra le micro imprese, infatti, sono escluse quelle che nel triennio 2005-'07 hanno sperimentato un calo delle vendite tale da ridimensionare

significativamente il fatturato, portandolo al di sotto della soglia del milione di euro<sup>12</sup>. Le micro imprese qui analizzate sono pertanto quelle più performanti all'interno della loro classe di fatturato<sup>13</sup>. In momenti di espansione economica, inoltre, aumenta la probabilità che le imprese di piccole dimensioni mostrino tassi di crescita più elevati rispetto ai soggetti più grandi, vista la verificata non linearità del percorso evolutivo delle imprese. L'analisi di questi soggetti è tuttavia interessante perché consente di osservare come anche tra le imprese di minori dimensioni esistano realtà altamente competitive, in grado di ottenere performance brillanti, grazie anche a rapporti consolidati e/o strategici di fornitura con le aziende di maggiori dimensioni.

Il confronto dei risultati reddituali conferma le buone performance conseguite dalle imprese micro e piccole (Figure 1.8 e 1.9). Pur essendo i risultati di queste classi dimensionali influenzati positivamente dalla modalità di selezione del campione, preme sottolineare come all'interno di queste classi dimensionali un numero elevato di soggetti nel triennio 2005-'07 abbia sperimentato margini unitari e redditività operativa elevati e crescenti. Questi risultati non sono casuali e dipendono dalla capacità di queste imprese di porsi come fornitori privilegiati e/o *partner* strategici delle imprese più grandi, grazie anche a mirati investimenti in macchinari e tecnologia. Dai dati di bilancio emerge, infatti, come le imprese micro e piccole mostrino una propensione ad investire (anche in beni immateriali) solo di poco inferiore alle imprese medie e grandi (Fig. 1.10).

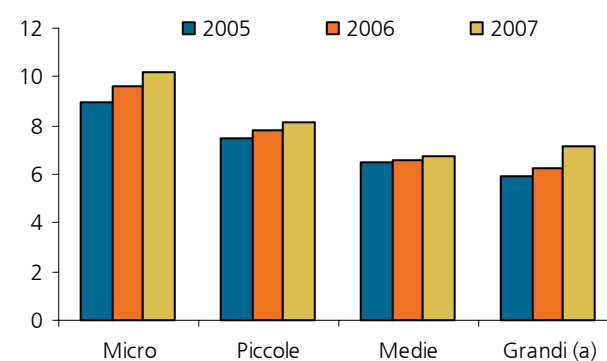
Nel triennio 2005-'07 anche le imprese di medie e grandi dimensioni hanno sperimentato un miglioramento delle condizioni di redditività, così come è evidente anche dal rafforzamento dei margini unitari e del ROI. Queste imprese presentano un grado di integrazione verticale e un'incidenza del costo del lavoro inferiore rispetto ai soggetti di minori dimensioni (Fig. 1.11). Ciò può celare una più elevata propensione delle imprese medie e grandi ad esternalizzare parte della produzione e/o del processo produttivo, ricorrendo a terzisti e fornitori esterni all'azienda o anche ad aziende controllate o appartenenti allo stesso gruppo aziendale<sup>14</sup>.

Fig. 1.8 - Margine operativo netto in % del fatturato per classe di fatturato (valori mediani)



(a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.9 - Redditività operativa (ROI) per classe di fatturato (valori mediani)



(a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

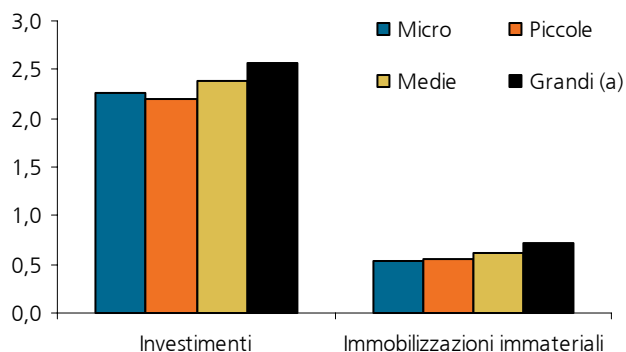
<sup>12</sup> Le micro imprese sono qui definite come imprese che nel 2005 hanno registrato un fatturato compreso tra 1 e 2 milioni di euro e successivamente hanno ottenuto un fatturato non inferiore al milione di euro.

<sup>13</sup> Anche i risultati delle piccole imprese possono essere in parte distorti dalla metodologia di selezione del campione. In questo caso, tuttavia, i problemi di sovrastima sono più contenuti.

<sup>14</sup> Si ricorda che tutte le elaborazioni presentate in questo volume si riferiscono a bilanci di esercizio e non a bilanci consolidati.

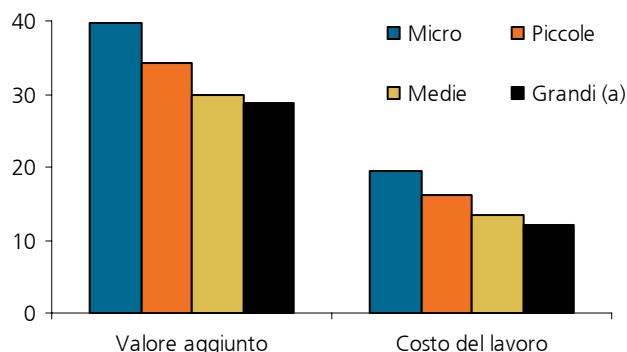


Fig. 1.10 - Investimenti e Immobilizzazioni immateriali in % del fatturato (valori medi) (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



(a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.11 - Valore aggiunto e Costo del lavoro in % del fatturato per classe di fatturato (valori medi) (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



(a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## 1.5 Sempre più medie imprese<sup>15</sup>

### 1.5.1 Le medie imprese nel manifatturiero italiano

I buoni risultati di crescita ottenuti nel triennio 2005-'07 hanno consentito a molte imprese micro e piccole di fare il salto dimensionale, provocando un significativo incremento dello stock dei soggetti di medio-grandi e grandi dimensioni (+477 unità) e, soprattutto, di medie dimensioni. Questi ultimi sono saliti a più di 9.000 nel 2007, da poco meno di 7.900 unità nel 2005 (Tab. 1.5). Parte di questa trasformazione dimensionale è spiegata dalle tensioni inflative che hanno caratterizzato il periodo in esame, ma anche da significativi passi in avanti sul fronte della produttività del lavoro (Fig. 1.7), che è aumentata in tutte le classi dimensionali, grazie anche ai miglioramenti conseguiti in termini di qualità, innovazione e differenziazione della produzione.

Tab. 1.5 - Numero di imprese per classe di fatturato

	Numero imprese		Composizione % imprese	
	2005	2007	2005	2007
Micro imprese	11.684	8.956	26,2	20,1
Piccole imprese	23.162	24.235	52,0	54,4
Medie imprese	7.894	9.072	17,7	20,4
Grandi imprese (a)	1.805	2.282	4,1	5,1
Totale	44.545	44.545	100,0	100,0

(a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

La crescita del numero di imprese medie e medio-grandi è evidente anche dai dati relativi all'evoluzione dimensionale per classe di dipendenti. In questo caso il campione di imprese manifatturiere si restringe a 17.639, visto che solo il 40% circa delle imprese selezionate ha valorizzato il dato relativo al numero di dipendenti sia nel 2005 che nel 2007. Dalla Tabella 1.6 è evidente come tra il 2005 e il 2007 sia cresciuto il numero delle imprese con almeno 50 dipendenti. In particolare, è aumentato il numero delle imprese medio-grandi (+50 unità), che impiegano tra i 250 e i 999 dipendenti. Sale anche il numero delle imprese medie (+21 unità per le imprese con un numero di dipendenti compreso tra 50 e 249) e quello delle grandi imprese

<sup>15</sup> L'analisi contenuta in questo paragrafo rileva soprattutto per le imprese di medie, medio-grandi e grandi dimensioni. La percentuale di imprese micro o piccole che valorizza il dato relativo al numero di dipendenti è, infatti, contenuto. Nel 2007, inoltre, lo stock delle piccole e, soprattutto, delle micro imprese non include i soggetti che tra il 2005 e il 2007 sono stati in grado di portare il proprio fatturato al di sopra del milione di euro. Al contempo, nel 2005 lo stock di piccole e micro imprese non include i soggetti con un fatturato almeno pari al milione di euro, che, però, nel 2006 o nel 2007 hanno registrato un fatturato inferiore al milione di euro.

(+4). Questi risultati, che a differenza dei dati per classi di fatturato non risentono del rialzo sperimentato dai prezzi della produzione (a sua volta innescato dai forti rincari delle *commodity* e, quindi, degli input produttivi), segnalano come in effetti nel manifatturiero italiano tra il 2005 e il 2007 si sia verificato un aumento dei soggetti di dimensioni maggiori.

Parte di questo aumento è spiegato anche dal crescente ricorso nell'industria in senso stretto<sup>16</sup> italiana a lavoratori dipendenti a carattere temporaneo che, secondo la rilevazione ISTAT sulle forze di lavoro, tra l'inizio del 2005 e la fine del 2008 sono aumentati di 35.000 unità, a fronte di un calo degli occupati dipendenti a carattere permanente. Ciò rende la crescita dimensionale riscontrata nel triennio 2005-'07 "volatile" e "fragile", soprattutto nelle fasi cicliche, come quella in corso, di forte deterioramento delle condizioni di domanda interna ed estera.

Tab. 1.6 - Numero di imprese per classe di dipendenti

Classe di dipendenti	Numero		Variazione 2005-'07		Composizione %		
	2005	2007	numero	%	2005	2007	
Micro imprese	fino a 9 dipendenti	1.071	1.021	-50	-4,7	6,1	5,8
Piccole imprese	da 10 a 49 dipendenti	9.144	9.119	-25	-0,3	51,8	51,7
Medie imprese	da 50 a 249 dipendenti	6.423	6.444	21	0,3	36,4	36,5
Medio-grandi imprese	da 250 a 999 dipendenti	839	889	50	6,0	4,8	5,0
Grandi imprese	almeno 1.000 dipendenti	162	166	4	2,5	0,9	0,9
<b>Totale</b>		<b>17.639</b>	<b>17.639</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Nota: lo stock di imprese appartenenti alle varie classi dimensionali definite in termini di dipendenti risulta sottostimato visto che, come si è visto, molte imprese (soprattutto quelle più piccole) non valorizzano in bilancio il dato relativo al numero di dipendenti. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### 1.5.2 Le medie imprese nei distretti industriali

Anche nei distretti industriali si è assistito ad un aumento significativo delle imprese di medie dimensioni, salite da 1.562 unità nel 2005 a 1.774 nel 2007 (Tab. 1.7). La platea di medie imprese distrettuali si è ampliata in tutti i settori e, in particolare, nei Beni di consumo del sistema moda (+49 unità) e nella Meccanica (+44 unità).

Tab. 1.7 - Medie imprese (a) nei distretti industriali per settore economico (numero medie imprese, salvo diversa indicazione)

	Distretti	Distretti	Totale(b)	Distretti	Distretti in %	Totale (b)
	2005	2007	2007			
Alimentare	87	94	681	7		13,8
Altri settori	212	245	1.875	33		13,1
Casa: beni per l'edilizia	60	62	128	2		48,4
Metallurgia e prodotti in metallo	198	236	1.470	38		16,1
Moda: beni di consumo	297	346	632	49		54,7
Moda: beni intermedi	298	316	456	18		69,3
Meccanica	256	300	1.460	44		20,5
Mobile	154	175	335	21		52,2
Totale settori specializzazione distretti	1.562	1.774	7.037	212		25,2
Totale manifatturiero	-	-	9.072	-		19,6

(a) Imprese con fatturato compreso tra 10 e 50 milioni di euro; (b) Medie imprese dei distretti e medie imprese localizzate al di fuori dei distretti ma specializzate nelle produzioni distrettuali. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Nei distretti italiani il peso delle medie imprese è andato, quindi, aumentando, portandosi nel 2007 al 21,1%, dal 18,6% del 2005 (Tab. 1.8). Nei distretti ha conosciuto un aumento significativo anche il numero dei soggetti di medio-grandi e grandi dimensioni che si è portato a 405 unità nel 2007 da 319 nel 2005.

<sup>16</sup> Non sono disponibili i dati relativi agli occupati per carattere dell'occupazione relativi alla sola industria manifatturiera. Si tenga però presente che la quota di occupati nel manifatturiero italiano sul totale dei lavoratori impiegati nell'industria in senso stretto nel 2001, secondo i dati di censimento, era pari al 96,3%.

La presenza di soggetti di medie dimensioni è relativamente maggiore nelle aree distrettuali rispetto al resto del manifatturiero italiano. Complessivamente circa il 20% delle medie imprese manifatturiere italiane è localizzata nei distretti industriali, dove si concentrano le medie aziende italiane specializzate nel Sistema moda, nei Beni per l'edilizia del sistema casa e nel Mobile (Tab. 1.7).

Tab. 1.8 - Evoluzione del numero di imprese per classe di fatturato nei distretti industriali

	Numero imprese		Composizione % imprese	
	2005	2007	2005	2007
Micro imprese	2.016	1.619	24,0	19,2
Piccole imprese	4.520	4.619	53,7	54,9
Medie imprese	1.562	1.774	18,6	21,1
Grandi imprese (a)	319	405	3,8	4,8
Totale	8.417	8.417	100,0	100,0

(a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## 1.6 I distretti industriali italiani

### 1.6.1 Il confronto con le aree non distrettuali

Finora ci si è concentrati sul complesso dell'industria manifatturiera italiana, avendo cura di mettere in risalto il salto dimensionale che sembra aver compiuto il nostro tessuto produttivo, dove è andata ampliandosi la platea delle medie imprese all'interno di un'industria che rimane comunque "dominata" dalle imprese piccole e micro.

Un'altra peculiarità del manifatturiero italiano è la sua organizzazione produttiva, ricca di distretti industriali, dove si concentrano saperi, cultura imprenditoriale, conoscenze tacite, *know-how*, interazione sociale, scambi di informazione e/o di persone, processi di innovazione-imitazione, istituzioni al servizio delle imprese, che generano esternalità positive, esterne alle imprese ma interne al territorio. Per capire lo stato di salute del manifatturiero italiano è pertanto indispensabile osservare e studiare l'evoluzione dei distretti industriali.

In questo paragrafo l'andamento dei distretti industriali viene confrontato con quello delle aree non distrettuali. Il confronto è realizzato considerando solo le imprese che, pur non operando nei distretti, presentano la stessa specializzazione produttiva degli attori distrettuali. Questo accorgimento, tuttavia, risolve solo in parte i problemi di disomogeneità dei due campioni (distretti e aree non distrettuali), visto il diverso peso che all'interno degli stessi ricoprono le diverse produzioni (cfr. Tab. 1.4). Nelle aree non distrettuali predomina la Metalmeccanica, mentre nei distretti industriali una quota di imprese superiore al 50% è specializzata nel Sistema moda e nel Mobile.

Da un attento esame della Tabella 1.4 sembra addirittura che alcune produzioni possano ormai essere realizzate con profitto solo all'interno dei distretti industriali. Il netto divario che si riscontra nei campioni di imprese estratti dal nostro *database* tra il numero dei soggetti distrettuali specializzati in Beni intermedi del sistema moda (1.477) e quello degli attori non distrettuali (565) sembra una conferma in tal senso. Un caso emblematico è rappresentato dall'attività conciaria. In questo settore solo l'organizzazione della produzione in distretti industriali sembra rendere competitivo realizzare attività conciaria in Italia, grazie alla presenza in loco di forti esternalità produttive. Queste esternalità comprendono al loro interno quell'insieme di saperi e conoscenza che consentono di produrre beni di qualità. Ad Arzignano e Santa Croce sull'Arno (i due principali poli conciari italiani), inoltre, sono presenti sofisticati sistemi di depurazione e smaltimento fanghi necessari nell'attuale quadro normativo-ambientale per svolgere attività conciaria nei paesi avanzati come l'Italia. E' chiaro che la presenza di complessi impianti di depurazione e smaltimento può trovare giustificazione economica solo in poli produttivi ad alta specializzazione conciaria, dove i costi possono essere ripartiti

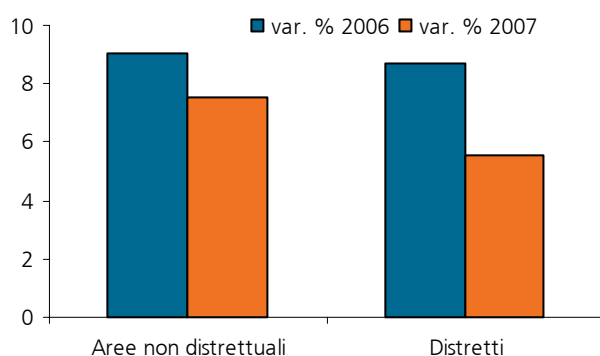
convenientemente su più soggetti, generando in tal modo forti esternalità positive. E' anche per questo che in Italia l'attività conciararia si concentra ormai in pochi poli produttivi.

Nel valutare i risultati che emergeranno di volta in volta in questo paragrafo bisognerà pertanto tener conto delle peculiarità settoriali dei distretti, divenuti ormai luoghi di produzione "quasi esclusiva" di alcuni beni. E' forse questa una delle esternalità più grandi dei distretti industriali: generare vantaggi comparati all'interno di alcune produzioni, che altrimenti non sarebbero più realizzabili con profitto in Italia.

### 1.6.2 Evoluzione del fatturato

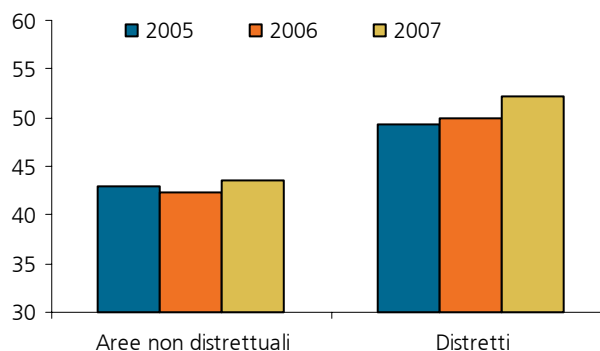
In termini di andamento del fatturato il biennio 2006-'07 ha rappresentato un periodo positivo per i distretti industriali italiani, che hanno registrato una crescita delle vendite pari all'8,7% nel 2006 e al 5,5% nel 2007 (Fig. 1.12). Stupisce tuttavia osservare come le imprese distrettuali abbiano conseguito performance di crescita leggermente peggiori rispetto a quelle non distrettuali. La combinazione della loro più elevata, oltreché crescente, propensione ad esportare<sup>17</sup> (Fig. 1.13) e della maggiore dinamicità della domanda estera rispetto a quella interna avrebbe dovuto infatti tradursi in una più alta crescita.

Fig. 1.12 - Evoluzione del fatturato (valori mediari)



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.13 - Propensione all'export delle imprese che dichiarano di esportare (export in % fatturato; valori mediari)



Nota: la quota di imprese che valorizza il dato relativo alle esportazioni è piuttosto contenuto e pari mediamente nel triennio 2005-'07 al 14,1% nelle aree non distrettuali e al 21,8% nei distretti.

Si tenga presente che i risultati del confronto non cambiano ripesando i dati delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

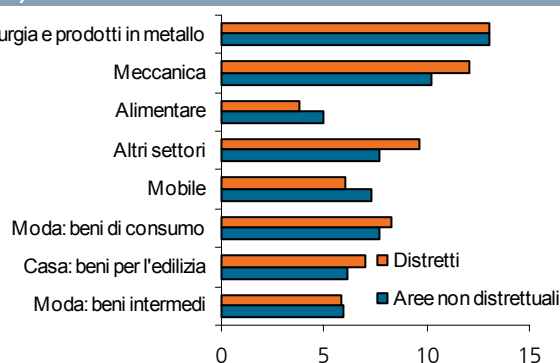
Questo risultato in parte controintuitivo è causato dalla diversa composizione settoriale del campione d'impres distrettuali e di quello dei soggetti non distrettuali. Il maggior peso nelle aree non distrettuali della Metalmeccanica, che ha conseguito nel biennio 2006-'07 aumenti significativi del fatturato, grazie anche ai forti rincari dei prezzi dei metalli in ferro e non, influenza, infatti, il confronto.

Se il confronto è più opportunamente realizzato disaggregando il dato complessivo a livello settoriale (Figure 1.14 e 1.15), la fotografia cambia. I dati disaggregati mostrano, infatti, un quasi generalizzato rallentamento delle vendite nel 2007 (l'unica eccezione è il settore

<sup>17</sup> Sulle ragioni alla base della più elevata propensione ad esportare delle imprese appartenenti ai distretti industriali si rimanda al capitolo 2. In questa sede preme sottolineare come nei distretti sia più elevata la propensione ad esportare delle imprese che dichiarano di esportare, ma anche la frequenza delle imprese che valorizzano nel proprio bilancio il dato relativo alle esportazioni. Ciò rappresenta un'indicazione indiretta della presenza di una più elevata quota di imprese esportatrici nelle aree distrettuali.

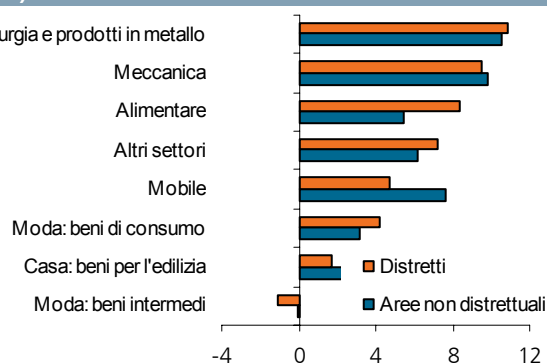
Alimentare che ha scontato i forti rincari delle *commodity* agricole) e, soprattutto, performance di crescita spesso migliori nelle aree distrettuali. Nel 2006, ad esempio, le imprese distrettuali hanno ottenuto performance migliori in diverse specializzazioni: dalla Meccanica agli Altri settori (che contengono l'Elettronica e la lavorazione di Gomma e Materie plastiche), dai Beni di consumo del Sistema moda ai Beni per l'edilizia del Sistema casa. Nel 2007 le imprese distrettuali si sono confermate più dinamiche nei Beni di consumo del sistema moda e negli Altri settori, e sono riuscite a far meglio delle imprese non distrettuali nell'Alimentare e nella Metallurgia e prodotti in metallo. La performance dei distretti è stata invece peggiore a quella delle aree non distrettuali nei Beni intermedi del sistema moda, nel Mobile e nei Beni per l'edilizia del sistema casa. Nel Beni intermedi del sistema moda i distretti hanno addirittura registrato un arretramento del fatturato, causato dalle difficoltà incontrate dal distretto della concia di Arzignano (-3,8% la riduzione mediana delle vendite nel 2007), che ha presumibilmente risentito della debole domanda di pelli conciate per l'arredamento (che è il principale sbocco settoriale del distretto). Una conferma in tal senso viene anche dalla crisi attraversata dal Mobile imbottito della Murgia, che, insieme alle Sedie e tavoli di Manzano, ha influenzato negativamente l'andamento dei distretti mobiliari italiani. La performance insoddisfacente dei distretti dei Beni per l'edilizia risente, invece, delle difficoltà incontrate dalle Piastrelle di Sassuolo negli Stati Uniti, dove già nella seconda metà del 2007 si sono iniziati a sentire gli effetti della crisi del settore immobiliare americano.

Fig. 1.14 - Evoluzione del fatturato nel 2006 (var. %; valori mediani)



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.15 - Evoluzione del fatturato nel 2007 (var. %; valori mediani)



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Pertanto se i risultati complessivi delle aree non distrettuali sono rivisti sulla base della composizione settoriale dei distretti industriali<sup>18</sup>, il confronto cambia e mostra un quadro leggermente più favorevole ai distretti industriali, che, sia nel 2006 che nel 2007, hanno registrato un'evoluzione del fatturato lievemente migliore rispetto a quella riscontrata nelle imprese ubicate al di fuori delle aree distrettuali<sup>19</sup> (Figure 1.16 e 1.17).

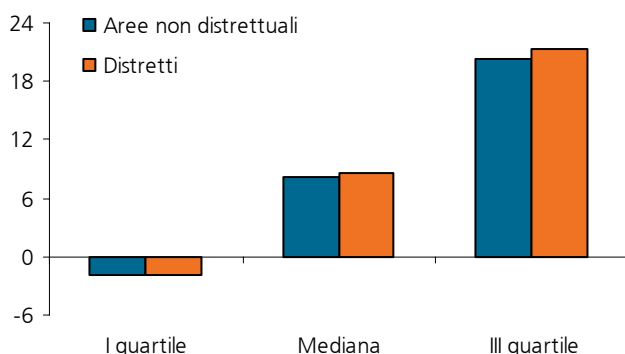
Queste figure illustrano anche l'elevata dispersione dei risultati presenti sia nelle aree distrettuali che in quelle non distrettuali. In un biennio caratterizzato da condizioni di domanda favorevoli, infatti, un numero non trascurabile di soggetti ha registrato una riduzione del fatturato. Nel 2006, ad esempio, un quarto delle imprese dei distretti industriali ha accusato un calo delle

<sup>18</sup> I valori interquartili delle aree non distrettuali sono stati calcolati combinando la variazione settoriale del fatturato delle aree non distrettuali per la composizione (in termini di numerosità di imprese) settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

<sup>19</sup> Questo risultato è coerente con quanto emerge negli esercizi econometrici proposti nel capitolo 2, dove l'"effetto distretto", in termini di maggior crescita, nel 2006 torna ad essere significativamente positivo (una volta tenuto conto della composizione settoriale dei distretti industriali), supportando l'evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali.

vendite non inferiore all'1,94%. Al contempo, però, sempre un quarto delle imprese distrettuali ha conseguito aumenti di fatturato pari ad almeno il 17% circa.

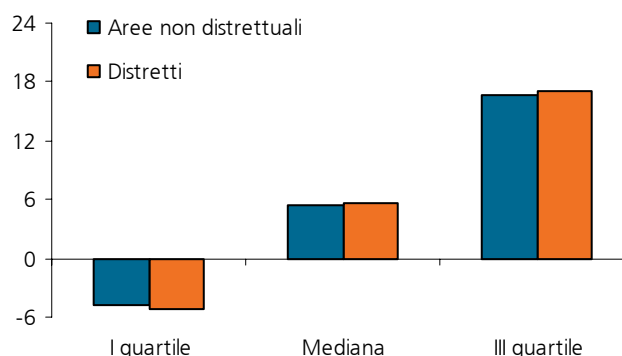
Fig. 1.16 - Evoluzione del fatturato nel 2006 (var. %; valori interquartili)



Nota: per le aree non distrettuali i valori interquartili sono stati ricalcolati pesando i risultati interquartili settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.17 - Evoluzione del fatturato nel 2007 (var. %; valori interquartili)



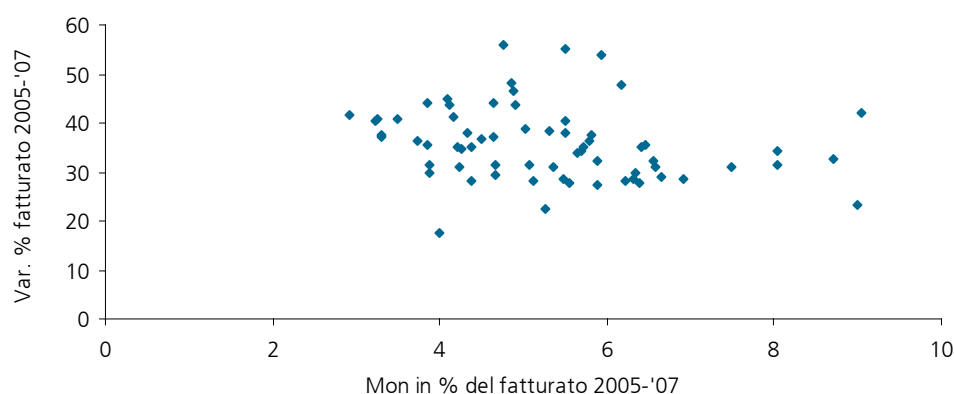
Nota: per le aree non distrettuali i valori interquartili sono stati ricalcolati pesando i risultati interquartili settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### 1.6.3 Dispersione dei risultati "nei" e "tra" distretti

L'elevata divaricazione delle performance "nei" e/o "tra" distretti industriali è ben visibile dalle Figure 1.18 e 1.19, che mostrano l'andamento delle 103 aree distrettuali italiane studiate in questo rapporto. La Figura 1.18 illustra la dispersione delle performance all'interno dei distretti, presentando per ogni distretto la differenza tra il terzo e il primo quartile per la variazione del fatturato tra il 2005 e il 2007 e il Mon (in % del fatturato) medio nel triennio 2005-'07<sup>20</sup>. La Figura 1.19 mostra, invece, la variabilità dei risultati di crescita e reddituali tra distretti<sup>21</sup>. Ognuno dei tre quadranti indica il posizionamento di ogni distretto in termini di crescita e redditività del primo, secondo e terzo quartile della distribuzione.

Fig. 1.18 - Dispersione dei risultati di crescita e redditività nei distretti italiani (differenze interquartili: III quartile - I quartile)

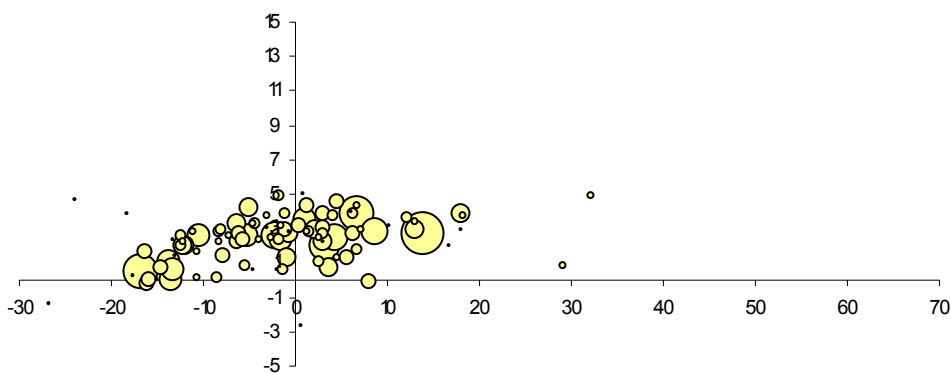


Nota: nella figura sono riportati solo i distretti di cui si dispone di almeno 30 bilanci di esercizio. Fonte: elab. su bilanci aziendali

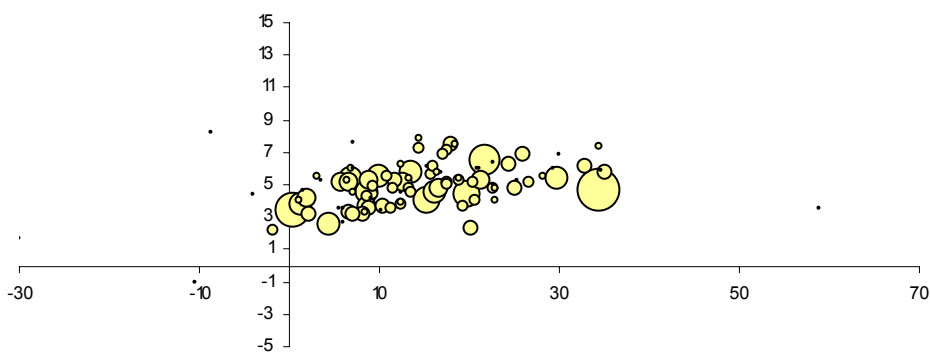
<sup>20</sup> Per una panoramica più approfondita dell'ampia variabilità dei risultati che esiste all'interno dei distretti si rimanda alle tavole statistiche presentate nel terzo capitolo di questo rapporto.

<sup>21</sup> Parte di queste differenze è spiegata dall'appartenenza a diverse filiere produttive dei distretti industriali italiani. Tuttavia le tavole presentate nel capitolo 3 mostrano come la dispersione delle performance sia elevata anche a parità di filiera produttiva.

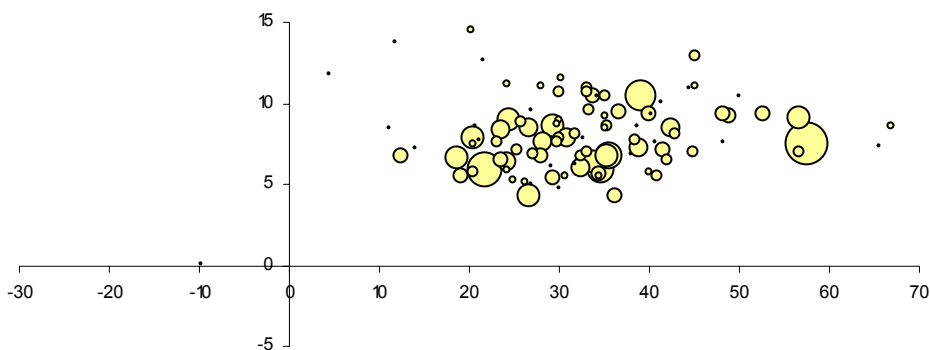
Fig. 1.19 - La dispersione dei risultati di crescita e redditività "tra" distretti italiani  
A - Primo quartile



B - Mediana



C - Terzo quartile



Nota: nel grafico sono riportati i 103 distretti considerati in questo volume. Ogni cerchio indica un distretto. La dimensione di ogni cerchio tiene conto per ogni distretto della numerosità delle imprese, nonché del fatturato complessivo generato dalle stesse.

Sull'ascissa viene riportata la variazione del fatturato tra il 2005 e il 2007. Sull'ordinata viene indicato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nella media del triennio 2005-07.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

L'elevata dispersione dei risultati nei distretti industriali (presente cioè tra imprese appartenenti allo stesso distretto) può in parte dipendere dalla sempre maggiore importanza delle fasi non connesse alla trasformazione industriale, come il marketing e la fase distributiva<sup>22</sup>. Se, infatti, l'innovazione di prodotto o processo può essere facilmente acquisita tramite lo scambio di informazioni e/o tecnici o l'acquisto di macchinari che incorporano nuove tecnologie produttive, il processo di assimilazione e imitazione di nuovi modi di fare marketing o di commercializzare i prodotti può risultare più difficile, visto che le imprese che fanno uso di queste leve strategiche si sono aperte all'esterno, creando in tal modo esternalità positive poco inclusive verso l'interno (non facilmente assimilabili dalle imprese distrettuali) e non esclusive verso l'esterno (a disposizione anche dei soggetti non distrettuali). Parte della dispersione delle performance può essere anche causata dal cambiamento di alcuni meccanismi che regolano il funzionamento dei territori distrettuali. Il virtuoso processo di innovazione<sup>23</sup>-imitazione che ha nel tempo alimentato i vantaggi competitivi nei distretti, pur non essendo svanito, si può essere in parte depotenziato, visto il ruolo sempre più importante ricoperto dalla ricerca e sviluppo formalizzata, che può aver rallentato l'alternanza di nuovi *first-mover* che guidano di volta in volta le altre imprese del distretto. E' questo rallentamento della "rincorsa strategica", che all'interno dei territori si rinnova senza soluzione di continuità, che può aver contribuito a creare dispersione dei risultati nelle aree distrettuali<sup>24</sup>.

L'alta dispersione delle performance tra distretti, anche all'interno della medesima filiera produttiva, si spiega, invece, con il loro diverso posizionamento competitivo. Gli studi da noi condotti nel corso degli ultimi anni mostrano come i distretti che, attraverso il richiamato processo di innovazione-imitazione, hanno continuamente rinnovato i propri vantaggi competitivi, aggiungendo al patrimonio di conoscenza nuovo *know-how* produttivo, tecnologico e/o commerciale, si siano dimostrati vincenti nel nuovo contesto competitivo. I distretti che, invece, non hanno saputo andare oltre il successo del passato, spesso favorito dalle svalutazioni della lira e ottenuto puntando su produzioni di bassa qualità a buon prezzo, hanno subito pesanti arretramenti sui mercati esteri, accusando riduzioni significative di margini e fatturato.

Sono queste le spiegazioni delle buone performance di crescita e redditività del mobile della Brianza, del Livorno e Quartiere del Piave e di Pesaro e di quelle non positive della Imbottito della Murgia e di Manzano (Figure 1.20 e 1.21). Le imprese del mobile della Brianza, ad esempio, hanno potuto contare su un ricco patrimonio di conoscenze, che sono alla base dell'elevata differenziazione produttiva presente nel distretto, dove le produzioni spaziano dal mobile per soggiorno a quello per la zona notte, dalle cucine al mobile per ufficio. Le imprese di questo territorio hanno, inoltre, potuto far leva sul ricco bacino di *designer* presenti nell'area milanese, che hanno consentito di innalzare la varietà e la funzionalità dell'offerta, spesso posizionata su alti livelli di qualità. Tutte queste caratteristiche del legno-arredo della Brianza sono catturate, seppure indirettamente, dai margini relativamente alti delle imprese lì ubicate, che mostrano, in termini medi, livelli di Mon (in percentuale del fatturato) quasi tripli rispetto a quelli presenti nell'area dell'Imbottito della Murgia. Nel corso degli ultimi anni l'Imbottito della Murgia è stato uno dei distretti italiani che più ha sofferto l'affermazione delle produzioni cinesi sui mercati internazionali. Il distretto ha pagato a caro prezzo la sua peculiare specializzazione monoprodotto (il mobile imbottito appunto) e di qualità media e medio-bassa, nonché l'eccessiva focalizzazione sui mercati anglosassoni (Stati Uniti e Regno Unito).

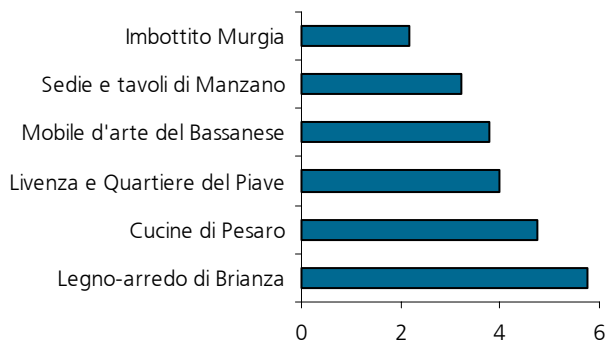
<sup>22</sup> Per una spiegazione dettagliata dell'elevata divaricazione dei risultati nelle aree distrettuali si rimanda a Foresti G., Guelpa F., Trenti S., 2008, "I distretti industriali alla prova della palinogenesi", L'Industria, anno XXIX n.3, luglio-settembre 2008.

<sup>23</sup> Il concetto di innovazione va qui inteso in senso ampio, comprendendo ogni spunto innovativo introdotto nel processo produttivo e/o nel prodotto, ma anche nell'organizzazione produttiva, nel marketing, nell'internazionalizzazione produttiva, nell'apertura di reti commerciali, nel servizio post-vendita.

<sup>24</sup> Quanto esposto è una generalizzazione che può non riguardare tutti i distretti industriali italiani.



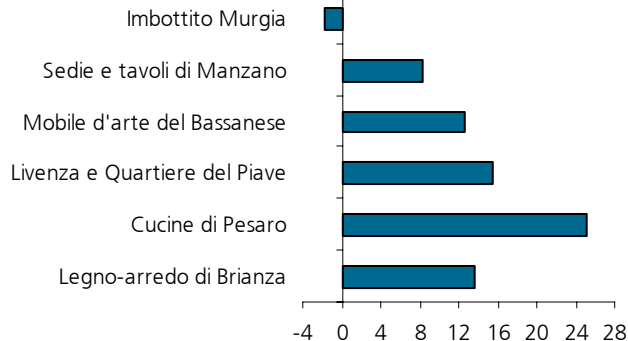
Fig. 1.20 - I principali distretti del mobile: Margini operativi netti in % del fatturato nel triennio 2005-'07 (mediana)



Nota: in questo grafico sono riportati i distretti italiani del mobile di cui si dispone di un numero di bilanci non inferiore a 46.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.21 - I principali distretti del mobile: evoluzione del fatturato tra il 2005 e il 2007 (var. % cumulata; mediana)

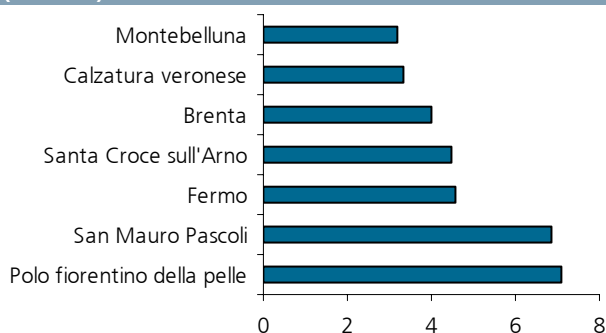


Nota: in questo grafico sono riportati i distretti italiani del mobile di cui si dispone di un numero di bilanci non inferiore a 46.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

La divaricazione delle performance dei distretti italiani delle calzature può essere spiegata in maniera analoga (Figure 1.22 e 1.23). Le imprese di San Mauro Pascoli, ad esempio, sono riuscite ad ottenere una miscela vincente fatta di alta qualità, *design* e *brand*. Il ricco patrimonio di conoscenze, competenze e saper fare calzature di qualità, sedimentato nel territorio, ha inoltre attirato l'attenzione di importanti *griffe* internazionali, che hanno fatto di San Mauro Pascoli la loro base produttiva. Anche nel Brenta o, per la pelletteria, nel Polo fiorentino della pelle è successo qualcosa di analogo. In particolare nell'area fiorentina è presente un polo del lusso della pelle, che alimenta la propria competitività, grazie anche all'interazione con l'area conciaria di Santa Croce sull'Arno. Le imprese del vicino distretto conciario forniscono, infatti, una ricca offerta di input produttivi, altamente differenziati per tipologia di lavorazione (peso crescente delle lavorazioni al vegetale), pelle conciata (pelli bovine, ovine, equine, suine, di rettili), e spesso personalizzati e adatti alle produzioni "pronto moda"<sup>25</sup>.

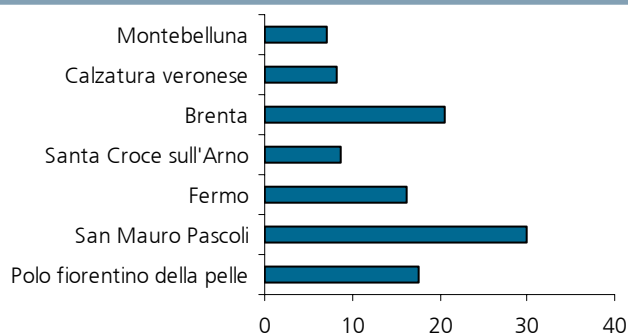
Fig. 1.22 - Alcuni distretti della filiera della pelle: Margini operativi netti in % del fatturato nel triennio 2005-'07 (mediana)



Nota: nella figura sono rappresentati i principali distretti calzaturieri italiani, il polo fiorentino della pelle e il distretto della concia e delle calzature di Santa Croce sull'Arno.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.23 - Alcuni distretti della filiera della pelle: evoluzione del fatturato tra il 2005 e il 2007 (var. % cumulata; mediana)



Nota: nella figura sono rappresentati i principali distretti calzaturieri italiani, il polo fiorentino della pelle e il distretto della concia e delle calzature di Santa Croce sull'Arno.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Le maggiori difficoltà incontrate dal distretto delle calzature di Verona sono, invece, riconducibili a carenze sul fronte qualitativo, che nel tempo hanno reso non più profittevole la produzione in

<sup>25</sup> Il capitolo 3 di questo volume offre una panoramica completa dell'elevata divaricazione dei risultati dei distretti industriali appartenenti alle medesime filiere produttive.

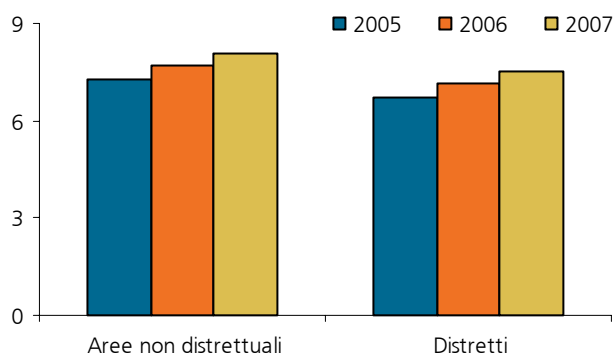
loco. Una quota crescente della produzione calzaturiera del veronese è stata pertanto delocalizzata all'estero, svuotando di competenze il territorio. Anche il distretto della calzatura sportiva di Montebelluna ha sperimentato una progressiva apertura verso l'esterno, tramite fenomeni di internazionalizzazione produttiva e commerciale. In questo caso, però, alcune imprese del distretto, che hanno via via assunto la *leadership* dell'area, hanno abbinato all'internazionalizzazione produttiva mirate strategie in termini di innovazione, riconoscibilità del *brand*, distribuzione. Il successo di questi soggetti non ha tuttavia avuto riflessi positivi sulle altre imprese dell'area, così come è evidente dalle difficoltà incontrate da numerose imprese del distretto<sup>26</sup>, che si sono riflesse in valori mediani contenuti dei tassi di crescita e dei livelli reddituali.

#### 1.6.4 Redditività operativa e complessiva

L'alta dispersione dei risultati di crescita e reddituali presente nei distretti consente di guardare sotto una luce diversa il confronto, illustrato in questo paragrafo, tra le condizioni di redditività presenti nei distretti e quelle che caratterizzano le imprese localizzate al di fuori delle aree distrettuali. Eventuali deficit di competitività dei distretti industriali dovranno essere considerati come indicativi di ritardi circoscritti ad alcune realtà territoriali in difficoltà e non indurre a facili generalizzazioni che considerano in crisi il modello distrettuale.

L'analisi della redditività operativa e di quella complessiva mostra come tra il 2005 e il 2007 si sia assistito ad un rafforzamento delle condizioni reddituali (Fig. 1.24 e Fig. 1.25). In particolare si è registrato un miglioramento del ROE, che, a sua volta, è stato favorito dall'innalzamento del ROI e dalla riduzione del peso fiscale (grazie alla riforma del cuneo fiscale).

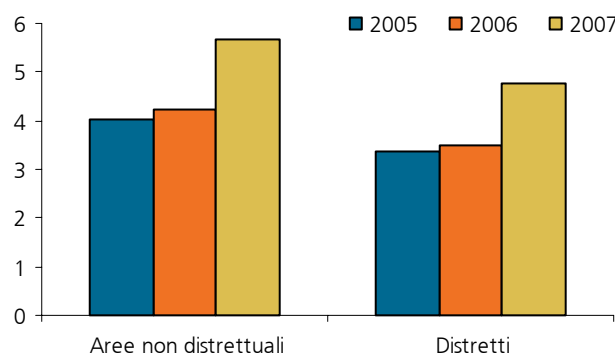
Fig. 1.24 - Redditività operativa (ROI; valori mediani)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori mediani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.25 -Redditività complessiva (ROE al netto imposte; valori mediani)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori mediani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

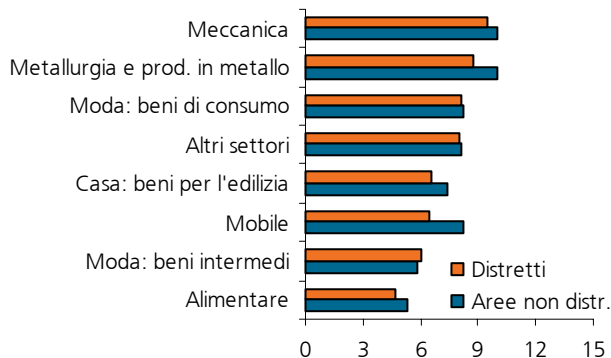
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Dalle Figure 1.24 e 1.25 emerge, tuttavia, un divario sfavorevole ai distretti, anche dopo aver tenuto adeguatamente conto della diversa composizione settoriale delle aree non distrettuali. E' tuttavia interessante osservare come questo deficit sia per lo più assente negli Intermedi e nei Beni di consumo del Sistema moda (Fig. 1.26), ovvero nei settori in cui è più alta la specializzazione distrettuale e dove più contano le innovazioni informali, che sono l'oggetto dei virtuosi scambi di informazioni e/o di personale presenti nei distretti. E' proprio in questi settori

<sup>26</sup> Nel caso del distretto della calzatura sportiva di Montebelluna il divario tra risultati mediani e risultati aggregati è ampio (i secondi sono decisamente superiori ai primi) ed è quasi interamente spiegato dalle performance di crescita e reddituali della principale impresa del distretto (Geox). Per un approfondimento al riguardo si rimanda alla scheda del distretto contenuta nel capitolo 3 di questo volume.

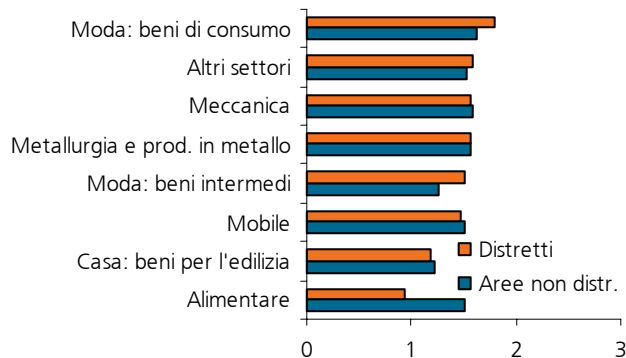
che è più alto il differenziale tra il tasso di rotazione del capitale investito<sup>27</sup> dei distretti e quello delle aree non distrettuali (Fig. 1.27). Il grado di rotazione del capitale investito, che può essere considerato una *proxy* dell'efficienza raggiunta nel processo produttivo, è influenzabile da diversi fattori, sia interni che esterni all'impresa. Il significativo differenziale favorevole ai distretti del Sistema moda sembra indicare la presenza di esternalità positive che agevolano l'attività produttiva degli attori distrettuali.

Fig. 1.26 - Reddittività operativa, 2007 (ROI; valori mediani)



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.27 - Rotazione del capitale investito, 2007 (mediana)



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

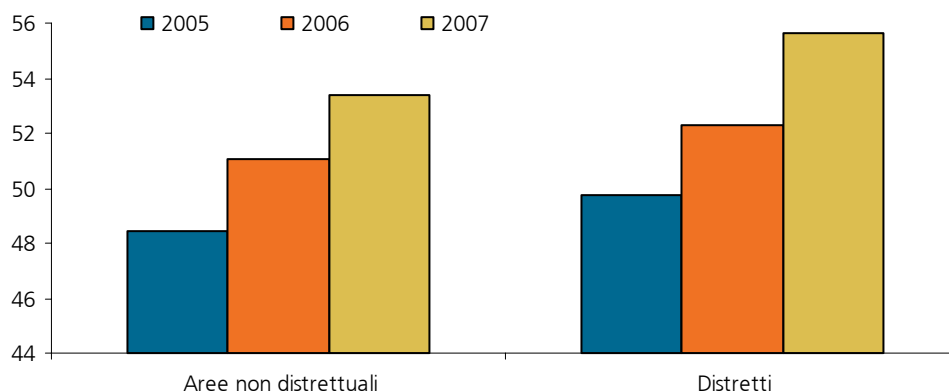
Queste esternalità hanno origine dal patrimonio di conoscenze e *know-how* produttivo del territorio, dove fornitori, subfornitori e terzi offrono competenze e capacità produttiva nelle varie fasi in cui è efficientemente suddivisibile il processo produttivo, e garantiscono la produzione di piccoli lotti non standardizzabili (come le piastrelle con formati non standardizzati) e una vasta gamma di attività di supporto. Le imprese del distretto della concia di Arzignano, ad esempio, trovano in loco imprese chimiche; quelle del mobile della Brianza interagiscono con i *designer* del vicino bacino milanese; quelle del distretto delle calzature del Brenta si giovano dell'assistenza dei modellisti locali; quelle del distretto delle piastrelle di Sassuolo possono innalzare la qualità delle proprie produzioni ricorrendo alle vicine imprese che offrono servizi di decoro artistico difficilmente integrabili all'interno del ciclo produttivo.

Inoltre, spesso le imprese dei distretti traggono vantaggio dalla vicinanza dei produttori di macchinari, con i quali interagiscono in un fruttuoso scambio di bisogni e informazioni, che in molti casi porta a soluzioni personalizzate e all'introduzione di innovazioni di processo e/o prodotto. Questo scambio ha dato origine ad un intreccio strategico sul territorio di distretti di beni di consumo e/o intermedi e distretti della meccanica. Gli esempi a questo proposito sono numerosi: il tessile e l'abbigliamento e le macchine tessili della Val Seriana; le cucine e le macchine per il legno di Pesaro; le materie plastiche e le macchine per materie plastiche di Varese; il tessile e l'abbigliamento del Gallaratese e le macchine tessili di Varese; l'abbigliamento e il tessile e le macchine tessili di Biella; l'alimentare e la Food Machinery di Parma; le calzature e le macchine per calzature di Vigevano; ecc..

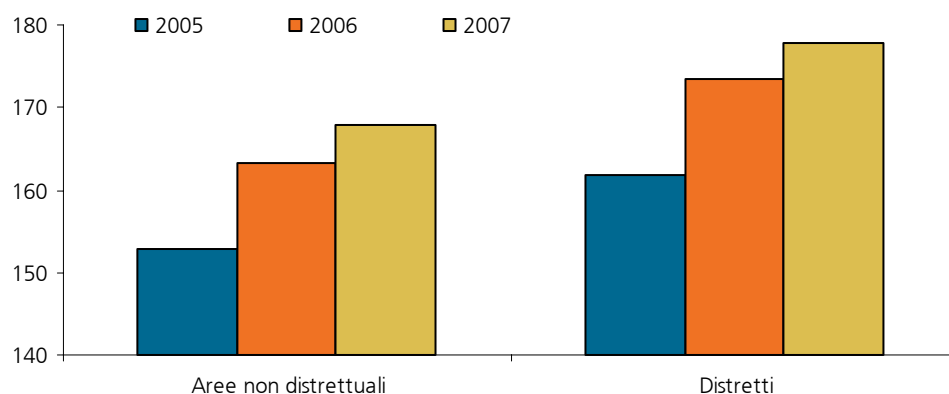
La presenza di queste esternalità ha contribuito a generare la cosiddetta "disintegrazione verticale del processo produttivo" tipica dei distretti industriali (Fig. 1.28C), oltreché una più alta intensità del capitale investito (Fig. 1.28B), composto da macchinari avanzati e personalizzati che hanno sostenuto la produttività del lavoro (Fig. 1.28A).

<sup>27</sup> Il tasso di rotazione del capitale investito, come è meglio spiegato da un punto di vista contabile nel capitolo 2, è il frutto della combinazione del grado di integrazione verticale, della produttività del lavoro e dell'intensità del capitale investito.

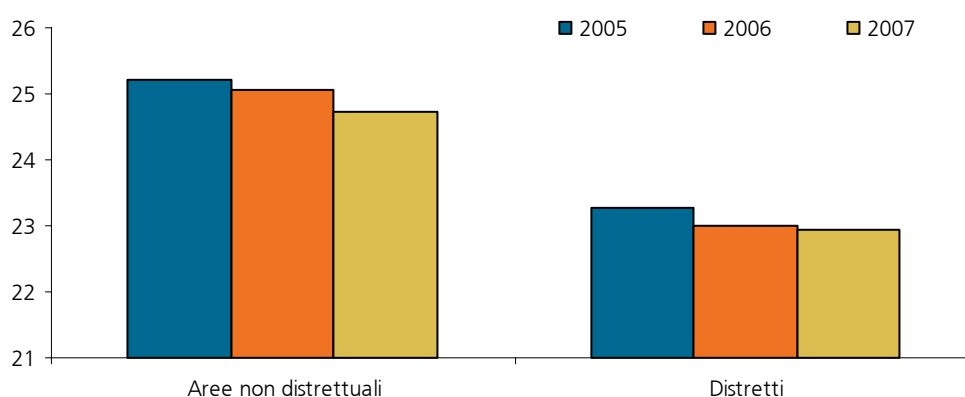
Fig. 1.28 – Composizione del tasso di rotazione del capitale investito (valori mediiani)  
A. Produttività del lavoro (migliaia di euro di valore aggiunto per dipendente)



B. Intensità del capitale investito (migliaia di euro di capitale investito per dipendente)



C. Grado di integrazione verticale (valore aggiunto in % del fatturato)



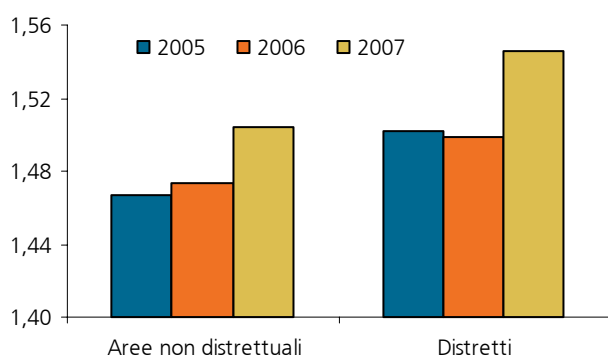
Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori mediari settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4. Il dato relativo alla produttività del lavoro e all'intensità del capitale investito è disponibile per quasi la metà delle imprese dei campioni delle imprese distrettuali e di quelle non distrettuali.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

In sintesi, quindi, le esternalità positive presenti nei distretti industriali italiani si sono tradotte in un più alto tasso di rotazione del capitale investito (Fig. 1.29). Esse, tuttavia, non sembrano aver supportato i margini operativi delle imprese distrettuali, che, tra il 2005 e il 2007, in un contesto fortemente inflativo, si sono rafforzati rimanendo, però, inferiori a quelli registrati dalle imprese localizzate al di fuori dei distretti (Fig. 1.30). Questo *gap* può essere almeno in parte spiegato dal

forte apprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale dell'euro, che potrebbe aver "frenato" soprattutto i margini operativi dei soggetti distrettuali, vista la loro maggiore propensione ad esportare sui mercati esteri. L'esistenza di questo differenziale a sfavore delle imprese dei distretti potrebbe, peraltro, segnalare la presenza di ritardi sul fronte del marketing e della distribuzione, che impediscono di comunicare adeguatamente alla clientela le caratteristiche della produzione in termini di qualità, differenziazione, innovazione. Questi ritardi non sarebbero tuttavia generalizzati, visto che, come messo in luce in precedenza, tra distretti è presente una elevata variabilità delle performance, con aree distrettuali che godono di condizioni reddituali molto favorevoli (spesso superiori a quelle delle imprese non distrettuali) e aree che soffrono di una bassa marginalità.

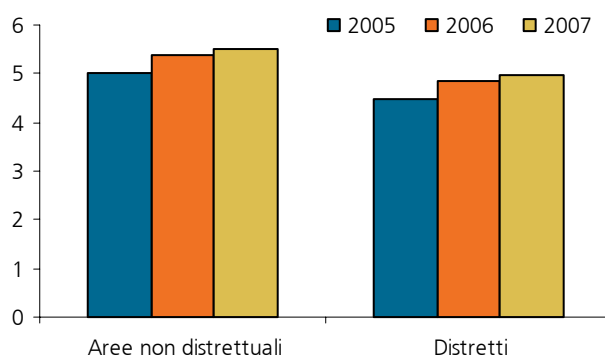
Fig. 1.29 – Tasso di rotazione del capitale investito (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 1.30 – Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### 1.6.5 Leva finanziaria e costo del debito

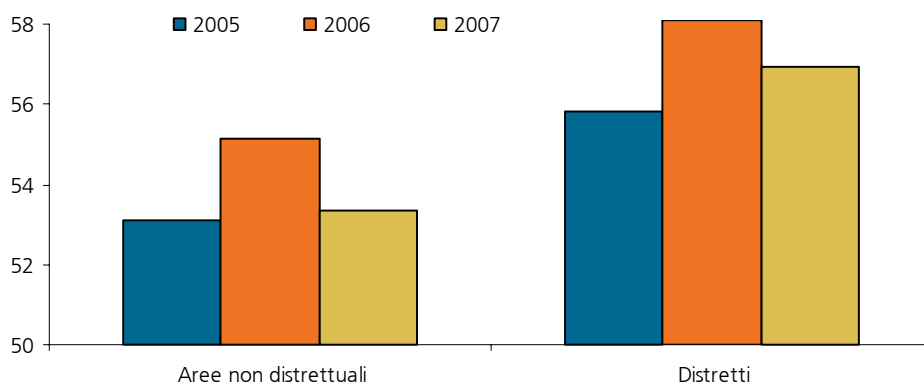
Dopo aver analizzato molti aspetti circa la gestione industriale delle imprese che appartengono ai distretti industriali, è interessante mettere in evidenza anche alcune peculiarità che emergono sul fronte delle fonti di finanziamento e del costo del debito. Emerge sin da subito il livello più elevato della leva finanziaria presente nei distretti in tutto il triennio 2005-'07 (Fig. 1.31)<sup>28</sup>. Il lieve ridimensionamento che si è manifestato nel 2007 è in parte spiegato dal rafforzamento della redditività complessiva (Fig. 1.25), che ha innalzato la capacità di autofinanziamento delle imprese manifatturiere italiane.

I livelli di leva finanziaria più elevata non si sono riflessi in un maggiore costo del debito, che nelle aree distrettuali è in linea con quanto riscontrato al di fuori dei distretti. Nel triennio 2005-'07 l'aumento del costo del debito, che riflette l'innalzamento del costo del denaro, ha riguardato sia gli attori distrettuali che quelli non distrettuali.

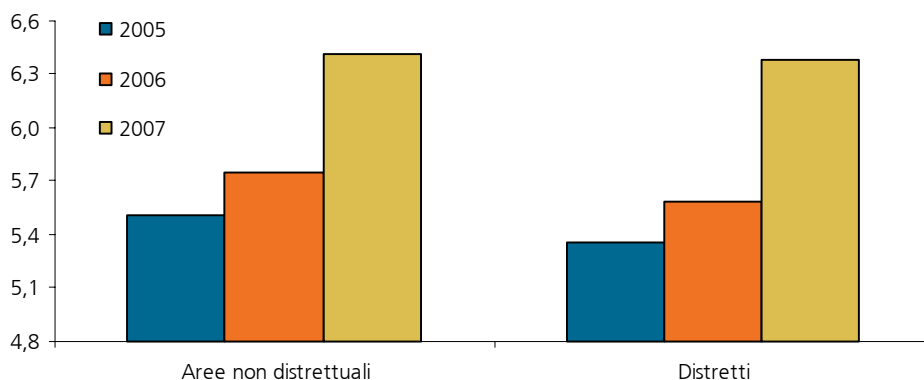
In questo contesto le imprese distrettuali hanno in parte rivisto le proprie fonti di finanziamento, attuando una ricomposizione del debito bancario a favore delle scadenze di medio e lungo termine. Nei distretti, così come nelle aree non distrettuali, infatti, tra il 2005 e il 2007 il debito bancario a breve termine, pur continuando a rappresentare di gran lunga la fonte di finanziamento privilegiata dalle imprese, ha subito un ridimensionamento significativo a favore del medio e lungo termine.

<sup>28</sup> Per una spiegazione si rimanda al capitolo 2.

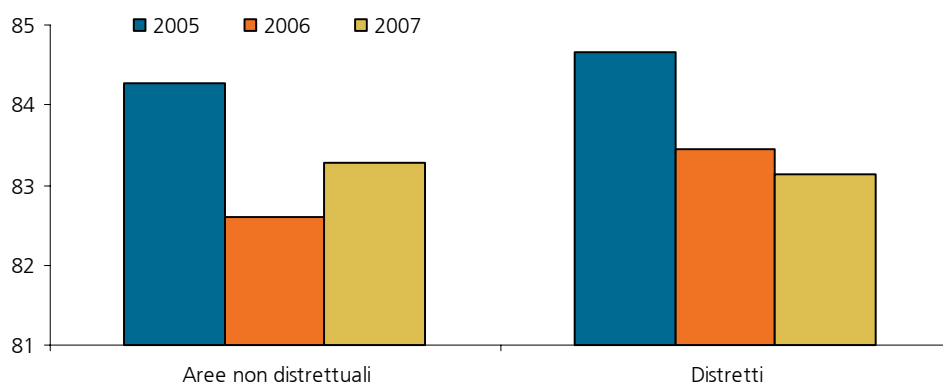
Fig. 1.31 – Leva finanziaria e costo del debito (valori mediiani)  
A. Leva finanziaria (debiti finanziari in % debiti finanziari e patrimonio netto)



B. Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari)



C. Debiti bancari a breve termine (in % debiti bancari totali)



Nota: per le aree non distrettuali la mediana è stata ricalcolata pesando i valori mediiani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.4.

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## 1.7 Conclusioni

Il triennio 2005-'07 ha rappresentato un periodo di ripresa per il manifatturiero italiano. Tra il 2005 e il 2007, infatti, le imprese manifatturiere italiane hanno sperimentato un aumento significativo del fatturato che è stato accompagnato da un rafforzamento della redditività operativa (ROI) e complessiva (ROE al netto delle imposte).

In un contesto caratterizzato da forti pressioni competitive, da elevate tensioni inflative sui prezzi delle *commodity* e degli input produttivi, nonché da un penalizzante tasso di cambio effettivo nominale dell'euro, le imprese manifatturiere italiane hanno saputo approfittare delle favorevoli condizioni di domanda interna e, soprattutto, estera, proseguendo lungo il percorso di riposizionamento competitivo (in termini di qualità, innovazione, diversificazione, *brand*, distribuzione) che hanno intrapreso negli ultimi anni. Un sostegno alla redditività complessiva è venuto anche dalla riforma del cuneo fiscale, che nel 2007 ha ridotto il peso dell'onere fiscale a carico delle imprese.

Il successo delle piccole imprese sui mercati esteri ha contribuito ad infoltire la platea delle medie imprese, che, nel campione esaminato (dove è incluso l'80% circa delle medie imprese manifatturiere italiane), conta nel 2007 più di 9.000 soggetti (dai 7.900 del 2005).

Anche le imprese distrettuali nel triennio 2005-'07 hanno ottenuto buoni risultati di crescita e un miglioramento della redditività operativa e complessiva. Il fatturato delle imprese dei distretti ha addirittura registrato un aumento, seppur di poco, superiore a quello delle imprese non distrettuali (a parità di specializzazione produttiva e di composizione settoriale). La più elevata propensione ad esportare dei soggetti distrettuali sembra aver loro consentito di meglio sfruttare la vivacità della domanda estera.

Tra il 2005 e il 2007 i distretti hanno registrato anche un miglioramento della redditività operativa e complessiva, che tuttavia non è stato sufficiente ad azzerare il *gap* reddituale rispetto alle aree non distrettuali. Questo *gap* è interamente spiegato dal divario in termini di margini operativi netti (in percentuale del fatturato) che separa le imprese appartenenti ai distretti da quelle ubicate al di fuori di queste aree. A livello di efficienza nell'utilizzo del capitale investito (che è l'altra componente che concorre alla formazione del ROI), le imprese distrettuali ottengono risultati migliori, grazie alla presenza di esternalità positive, dalle quali ha origine una virtuosa "disintegrazione del processo produttivo" (che, oltre a ridurre i costi di produzione, alimenta la qualità e il grado di differenziazione della produzione) e la disponibilità di macchinari innovativi (spesso personalizzati), che consentono di introdurre innovazioni di processo e sostengono la produttività del lavoro. La presenza di queste esternalità è significativa soprattutto nei settori del Sistema moda (Beni intermedi e di consumo), dove più contano le innovazioni informali che sono al centro degli scambi che hanno luogo, senza soluzione di continuità, all'interno dei territori distrettuali.

Il *deficit* che emerge nei distretti in termini di marginalità può essere in parte spiegato dalla maggiore propensione ad esportare delle imprese distrettuali, che, nell'innalzare il proprio *mark-up*, possono essere state frenate dal forte apprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale dell'euro intervenuto a partire dal 2002. E', inoltre, verosimile che le imprese ubicate nei distretti abbiano incontrato difficoltà nel comunicare alla clientela i contenuti qualitativi e innovativi che contraddistinguono la loro offerta. In altre parole, nei distretti potrebbero non essere ancora presenti esternalità positive nella comunicazione, nel marketing e nella commercializzazione, che, nell'attuale contesto competitivo, rivestono sempre maggiore importanza. Non vanno infine dimenticate le enormi differenze presenti da distretto a distretto, anche all'interno della medesima filiera produttiva. Nel Sistema moda e/o nel Sistema casa, ad esempio, convivono distretti con livelli di redditività ottimi e superiori a quelli delle imprese non distrettuali e distretti con deficit reddituali. L'esame delle caratteristiche dei singoli distretti illustra come queste differenze non siano casuali, ma siano la conseguenza del diverso posizionamento competitivo in termini di qualità e innovazione dell'offerta, nonché di capacità nella comunicazione e nella distribuzione.

In sintesi dal triennio 2005-'07 i distretti industriali sembrano uscire rafforzati, grazie ad un processo di riposizionamento competitivo e a condizioni favorevoli di domanda. Questo quadro

di insieme nasconde però situazioni reddituali e finanziarie altamente differenziate sia tra distretti che nei distretti. E' chiaro che in prospettiva i distretti (e, all'interno di questi, le imprese) peggio posizionati nell'affrontare il repentino cambiamento della situazione congiunturale nella seconda metà del 2008, sono quelli che già nel recente passato, pur in presenza di un contesto di domanda favorevole, hanno registrato insoddisfacenti performance di crescita e reddituali.





## 2. "Effetto distretto": esiste ancora? \*

### 2.1 Introduzione

Il mutamento del contesto competitivo internazionale sta avendo effetti rilevanti sull'industria italiana, spingendo le imprese a ridisegnare le proprie strategie e il proprio posizionamento sui mercati di sbocco.

I cambiamenti in corso sono numerosi. Tra questi spicca la forte crescita delle quote di mercato dei paesi emergenti che innalza le pressioni competitive, ridisegna la struttura delle relazioni economiche internazionali, modifica i rapporti tra imprese e amplia la frammentazione delle filiere produttive. Emergono nuovi percorsi tecnologici e di mercato, ed aumentano le probabilità, da parte dei soggetti innovatori, nelle fasi produttiva, organizzativa e distributiva, di appropriarsi dei benefici delle innovazioni introdotte, attraverso i brevetti, i marchi, la creazione di reti commerciali e distributive su scala internazionale. Diviene, inoltre, sempre meno cruciale la fase produttiva e manifatturiera in sé e acquisiscono centralità le funzioni immateriali, organizzative e/o manageriali, che diventano fonte di vantaggio competitivo, consentendo di gestire in maniera efficiente reti di produzione organizzate su scala globale, seguire con successo le nuove traiettorie tecnologiche e i gusti dei consumatori, costruire un *network* distributivo adeguato.

Il nuovo ambiente competitivo sta mettendo in discussione alcuni assi portanti del modello distrettuale italiano. Da un lato, la crescente appropriabilità ostacola il meccanismo di innovazione-imitazione caratteristico dell'interazione sociale e/o economica distrettuale, introducendo elementi idiosincratici di cui solo la singola impresa raccoglie i frutti. Le innovazioni, soprattutto nella fase a valle vicina al mercato, non riescono più ad essere al tempo stesso "inclusive verso l'interno (possono essere facilmente imitate) ed esclusive verso l'esterno (tagliano fuori i concorrenti localizzati altrove)" (Rullani, 2002).

Dall'altro lato, la frammentazione delle filiere produttive spinge le imprese distrettuali ad internazionalizzarsi, aprendo all'esterno le catene del valore, non solo negli anelli terminali (acquisizione di materie prime e vendita finale del prodotto), ma anche nelle fasi intermedie. Tali processi, peraltro difficili e complessi soprattutto per le imprese di minori dimensioni, possono assottigliare la trama delle relazioni intra-distrettuali, nel caso in cui i fornitori locali siano sostituiti da quelli esteri, rimettendo in gioco la coesione interna ai distretti. L'internazionalizzazione può, inoltre, se portata all'estremo, restringere il bacino di competenze manifatturiere locale.

La maggiore apertura verso l'esterno può mettere in gioco la rete di relazioni sociali, oltre che economiche, all'interno dei distretti. Vi è dunque il rischio che il venir meno delle relazioni di interdipendenza produttiva a livello locale ostacoli il rinnovamento continuo dei vantaggi competitivi locali (valori socio-culturali, competenze professionali, capacità imprenditoriali e organizzative) e allenti alcuni importanti nessi di cooperazione e solidarietà tipici dei distretti (Garofoli, 2006). Se così fosse, allora i distretti possono perdere la loro capacità di offrire esternalità alle imprese ivi dislocate. Può pertanto venir meno il cosiddetto "effetto distretto", ovvero l'insieme di fattori economico/sociali che hanno consentito, in passato, alle imprese di posizionare di ottenere *performance* superiori rispetto a quelle localizzate in altri contesti, grazie anche al virtuoso meccanismo di innovazione-imitazione che ha caratterizzato il tessuto competitivo distrettuale.

---

\* A cura di Giovanni Foresti, Fabrizio Guelpa, Stefania Trenti.

Si ringrazia Virginia Tirri per le utili osservazioni ad una versione precedente di questo capitolo.

Questi cambiamenti possono avere ripercussioni rilevanti anche sul fronte finanziario. La progressiva apertura dei distretti verso l'esterno e la maggiore attenzione agli aspetti non manifatturieri dell'attività d'impresa, con la focalizzazione sulle fasi innovativa, organizzativa e distributiva, si possono tradurre in un cambiamento dei fabbisogni finanziari delle imprese. Il mantenimento di un buon equilibrio tra la durata delle fonti di finanziamento e quella degli impieghi richiede, infatti, un allungamento della scadenza dei debiti finanziari, vista la lunghezza dei tempi di ritorno dei crescenti investimenti immateriali e non, posti a monte e a valle del processo produttivo. Può cambiare, inoltre, anche il tipo di servizio richiesto ai soggetti finanziari. Sempre di più, infatti, le imprese chiedono alle banche l'offerta di servizi non propriamente finanziari, che vanno dalla consulenza in campo di innovazione all'accompagnamento sui mercati internazionali. In questo nuovo contesto può in parte affievolirsi il vantaggio localizzativo offerto nei distretti dalla banca locale che in passato, grazie alla vicinanza strategica con l'impresa distrettuale, ha consentito di superare, almeno in parte, i problemi legati all'opacità informativa che discende dal peso elevato di aziende di piccola dimensione e dal fitto intreccio di rapporti di collaborazione e concorrenza tra attori distrettuali.

L'obiettivo di questo capitolo è quello di verificare se le trasformazioni in atto stiano condizionando la capacità dei distretti di offrire un vantaggio competitivo alle imprese che vi operano. L'analisi è condotta su un campione di bilanci aziendali tratto dal *database* del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e composto da un *panel* non bilanciato di 25.670 imprese nel periodo 1991-2006. Si tratta di un periodo sufficientemente lungo e che contiene, al suo interno, diversi cicli economici e profondi cambiamenti del contesto competitivo esterno, come, ad esempio, l'affermazione di produttori localizzati nei paesi emergenti (Cina *in primis*) e l'introduzione dell'euro.

Gran parte dello studio sarà volto a verificare, sia attraverso un'analisi descrittiva, sia mediante semplici esercizi econometrici, se esistono e (in caso affermativo) come sono cambiati nel corso degli ultimi sedici anni i vantaggi localizzativi offerti dai distretti industriali in termini di *performance* sui mercati esteri, risultati della gestione industriale, politiche di finanziamento. Nel paragrafo 2 si introduce in estrema sintesi l'ampia letteratura che si è occupata sul piano teorico delle "economie esterne" distrettuali. I paragrafi 3 e 4 presentano una descrizione qualitativa e una stima empirica del ruolo assunto negli ultimi sedici anni dai distretti industriali nell'influenzare le *performance* di crescita e reddituali e la gestione finanziaria delle imprese. Il paragrafo 5 conclude sintetizzando e interpretando i principali risultati ottenuti.

## 2.2 Alcuni cenni sulla letteratura

### 2.2.1 Distretti e gestione industriale

In passato il vantaggio competitivo offerto dai distretti industriali è stato spesso individuato sul fronte produttivo e utilizzato per spiegare le buone *performance* di un'industria italiana per lo più priva della grande impresa, dominata da soggetti di piccole dimensioni e specializzata in beni considerati tradizionali o maturi (tessile-abbigliamento, calzature, mobili, piastrelle, meccanica leggera). Questi beni sono prodotti in specifiche aree, i distretti appunto, dove ha luogo un'interazione virtuosa tra imprese e la conoscenza e, in particolare, il *know-how* produttivo, si trasmette velocemente da soggetto a soggetto. Il distretto, quindi, non è altro che "un'entità socio-territoriale caratterizzata dalla compresenza attiva, in un'area territoriale circoscritta, naturalisticamente e storicamente determinata, di una comunità di persone e di una popolazione di imprese industriali" (Becattini, 1989).

Nel distretto la capacità competitiva delle imprese industriali è legata alle caratteristiche socio-culturali del territorio. Il territorio consente di utilizzare economie esterne alle singole imprese, ma localizzate nel distretto e non trasferibili da un luogo all'altro, che consistono in un insieme di saperi, *know-how*, conoscenze tacite, competenze, esperienze, valori, interazioni sociali,

coesione sociale, rete istituzionale che nel tempo si sono stabiliti e creati in microsistemi locali (Becattini, 1998)<sup>29</sup>. Sono proprio queste economie esterne, più uniche che riproducibili, che spiegano la competitività dei distretti industriali rispetto a strutture produttive alternative.

Grazie al distretto, l'assenza o la limitata diffusione della grande impresa nell'industria italiana non ha rappresentato nel passato un handicap, visto che le produzioni in cui il processo produttivo è tecnicamente suddivisibile in maniera efficiente sono state assicurate dall'interazione e dalla cooperazione tra imprese di piccole dimensioni (Viesti, 1992). Per questo la dimensione media dell'impresa non è un indicatore univoco di efficienza. Nei distretti, infatti, l'efficienza delle imprese è garantita dalla presenza di manodopera altamente qualificata, di fornitori (di beni intermedi ma anche di macchinari) e terzisti altamente specializzati e, più in generale, da una rete produttiva integrata e flessibile che crea ed alimenta economie di scala, interne al distretto ma esterne alle singole imprese, ed innalza la capacità di adattamento delle strutture produttive ai mutamenti del contesto competitivo. Il distretto, pertanto, può esprimere le sue potenzialità proprio nelle situazioni di maggiore complessità, incertezza e rischio, essendo in grado di adattarsi con rapidità e creatività a repentini mutamenti dell'ambiente esterno (Rullani, 2002).

Le esternalità offerte dai distretti non si limiterebbero alla sfera produttiva, ma si estenderebbero anche alla fase commerciale. Sul fronte commerciale, la presenza nei distretti di conoscenza condivisa non solo sul piano produttivo ma anche su quello distributivo, ridurrebbe le barriere di tipo informativo che frenano l'ingresso in nuovi mercati (Bugamelli e Infante, 2003). L'interazione continua tra attori del distretto innalzerebbe, infatti, il grado di conoscenza sullo stato della domanda, sul funzionamento istituzionale e sull'organizzazione della rete di distribuzione dei paesi esteri. L'appartenenza ad un distretto industriale faciliterebbe, pertanto, l'accesso ai mercati esteri<sup>30</sup>.

## 2.2.2 Distretti industriali e gestione finanziaria

Sul piano finanziario la teoria non fornisce a priori univoci. Da un lato, infatti, l'omogeneità della struttura produttiva industriale dei distretti rende più agevole e meno costosa l'attività bancaria di *screening* e *monitoring* della clientela. Al contempo, il peculiare tessuto produttivo distrettuale facilita la "liquidabilità" degli asset delle imprese, con indubbi vantaggi in termini di capacità di recupero dei crediti da parte dei creditori, bancari e non, delle imprese. Nei casi di chiusura aziendale, infatti, le immobilizzazioni materiali, ma anche le scorte di magazzino, possono essere cedute alle altre imprese del distretto con relativa facilità, grazie alle contenute distanze geografiche e, soprattutto, alla "vicinanza" in termini di specializzazione produttiva. Questa vicinanza può addirittura consentire di non perdere e/o disperdere il valore delle immobilizzazioni immateriali, che, al contrario, possono essere valorizzate da altre imprese. Si pensi, ad esempio, alla facilità con cui all'interno del distretto è possibile trasmettere conoscenza del portafoglio clienti che, come è noto, costituisce una fetta importante dell'avviamento di un'impresa. Un discorso analogo può essere fatto anche per l'attività innovativa, che, grazie al continuo scambio informale di conoscenze tacite e/o capitale umano all'interno dei territori distrettuali, può essere trasmessa formalmente e con relativa facilità da un'impresa all'altra. Tutti questi vantaggi offerti dai distretti dovrebbero tradursi in benefici in termini di costo e disponibilità del credito, soprattutto per le imprese di minori dimensioni, e, a parità di altre

<sup>29</sup> Nelle parole di Rullani (2002) "il territorio, inteso come luogo in cui sono sedimentate cultura, storia, istituzioni condivise dagli operatori locali, funziona come un *frame* relazionale e comunicativo, capace di integrare migliaia di intelligenze decentrate e interdipendenti, che, interagendo tra loro, danno luogo ad un comportamento aggregato non solo organizzato, ma efficiente".

<sup>30</sup> A questo proposito cfr. Bagella, Becchetti e Sacchi (1998), Becchetti, de Panizza e Oropallo (2003), Bugamelli e Infante (2003), Menghinello (2003), Federico (2006), Foresti e Trenti (2007a), Mediobanca e Unioncamere (2008).

condizioni, in un livello del *leverage* bancario più elevato delle imprese distrettuali rispetto a quelle non distrettuali.

D'altro canto, esistono, però, alcune caratteristiche dei distretti che potrebbero influenzare negativamente l'accesso al credito bancario. Tra queste rientra certamente il grado di diversificazione del rischio, che nei distretti sarebbe più contenuto, sia da un punto di vista geografico che settoriale. Nei distretti, inoltre, la fitta rete di relazioni tra imprese può non esaurirsi agli aspetti produttivi e/o commerciali, ma estendersi anche al piano finanziario, portando alla creazione di un *network* con forti legami finanziari. Questi legami, riducendo la capacità delle banche di controllare la destinazione del finanziamento<sup>31</sup>, potrebbero inasprire i problemi di asimmetrie informative tra banche e imprese, rendendo più complessa la valutazione del rischio (Pagnini, 2000).

### 2.3 La gestione industriale

L'effetto distretto, come si è visto, può riguardare diversi aspetti dell'operatività delle imprese: dall'evoluzione sui mercati esteri alla gestione industriale alla scelta delle fonti di finanziamento. La disponibilità di *database* sui flussi di commercio estero provinciali e, soprattutto, sui bilanci d'impresa<sup>32</sup> consente di realizzare un confronto approfondito tra imprese distrettuali<sup>33</sup> e imprese non distrettuali, sia attraverso un'analisi descrittiva, sia mediante alcuni semplici esercizi econometrici.

Il confronto sul piano industriale muove dall'analisi qualitativa contenuta in questo paragrafo e si arricchisce dell'esame econometrico contenuto nel prossimo, che consente di isolare l'effetto di una serie di fattori che, come la dimensione d'impresa, la specializzazione produttiva, la dislocazione geografica, possono influenzare le *performance* di crescita e reddituali delle imprese.

Per svolgere l'analisi descrittiva ed econometrica sono stati costruiti, per ogni coppia di anni dal 1990-91 al 2005-06, campioni chiusi di bilanci d'impresa, estratti dal *database* del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e relativi all'industria manifatturiera<sup>34</sup>. I campioni dei diversi anni risultano simili per composizione, sia dal punto di vista delle dimensioni d'impresa che settoriali, e contengono, a seconda del biennio, da poco meno di 6.000 bilanci aziendali a poco più di 8.500 bilanci. Di questi, il numero di bilanci aziendali relativo ad imprese ubicate in distretti industriali varia da 1.700 a 2.500.

---

<sup>31</sup> Secondo questa interpretazione, il credito concesso da una banca ad un'impresa alimentarebbe una vera e propria rete di crediti ad altre imprese, che, talvolta, sono sconosciute alla banca stessa.

<sup>32</sup> Il campione d'impreses è composto da società di capitale con più di un milione di euro di fatturato. Sono, quindi, escluse tutte le piccole e piccolissime imprese (principalmente subfornitori e terzisti) che rappresentano una parte importante del tessuto produttivo dei distretti.

<sup>33</sup> Per un elenco dei circa 100 distretti industriali analizzati si rimanda all'Appendice.

<sup>34</sup> I campioni biennali sono stati ripuliti dagli *outlier*, eliminando le imprese che presentavano valori di Mol/Fatturato, ROI, ROE e tasso di crescita del fatturato superiori (inferiori) al 99° (1°) percentile della distribuzione. Sono, inoltre, state escluse le imprese caratterizzate da costo del credito (oneri finanziari in % dei debiti finanziari), leva finanziaria (debiti finanziari/patrimonio netto), garanzie reali (debiti finanziari in % delle immobilizzazioni materiali), capacità di fronteggiare il costo debito (Mol in % degli oneri finanziari) superiori (inferiori) al 95° (5°) percentile della distribuzione.

A causa di una forte discontinuità nella serie presente nel database, legata all'inserimento di numerosi bilanci di imprese piccole e piccolissime, i campioni a partire dal 2001 sono stati costruiti, tramite estrazione casuale, in modo da rispecchiare la struttura dimensionale presente, in media, negli anni precedenti. Questi campioni consentono di realizzare un'analisi storica omogenea degli indicatori di bilancio, pur dando alle piccole imprese un peso inferiore rispetto alla rilevanza che ricoprono nel manifatturiero italiano.

L'analisi della redditività della gestione industriale consente di studiare il posizionamento competitivo delle imprese. A ben vedere, infatti, i risultati della gestione industriale (Roi) non sono altro che la combinazione dei margini unitari e del tasso di rotazione del capitale investito, che, a sua volta, è influenzato dalla dinamica del fatturato, dal grado di integrazione verticale, dalla produttività del lavoro e dall'intensità del capitale investito<sup>35</sup>. Queste componenti spiegano il livello e l'evoluzione del Roi e forniscono indicazioni circa la capacità delle imprese di difendere e/o conquistare quote di mercato (che può essere misurata almeno indirettamente dall'evoluzione del fatturato), le politiche di esternalizzazione produttiva, la produttività del lavoro, l'intensità del capitale investito, il potere di mercato, che, sia pure approssimativamente, viene misurato dal *mark-up*, qui inteso come rapporto tra margini operativi netti e fatturato.

Lo studio delle componenti del Roi consente anche di isolare alcune caratteristiche chiave dei distretti, che secondo la letteratura spiegano parte delle esternalità offerte da queste aree. Sul piano teorico, infatti, la fitta rete di relazioni fra imprese distrettuali, spesso specializzate in fasi diverse del processo produttivo, porterebbe ad una "disintegrazione verticale" del ciclo produttivo, che, lungi dal creare inefficienze, innesterebbe uno scambio virtuoso di conoscenza, competenze e professionalità tra gli attori del distretto, con effetti positivi anche in termini di produttività del lavoro.

Iniziando il confronto dall'esame dell'evoluzione del fatturato (Fig. 2.1), si può osservare come, se si eccettua il 1995, le imprese distrettuali abbiano vissuto con maggiore intensità le varie fasi del ciclo economico, ottenendo *performance* migliori nei periodi di espansione (1993-'94, 2000, 2006) e mostrando maggiori difficoltà nei momenti di rallentamento (1996, 1998-'99, 2002-'04).

Il confronto della dinamica del fatturato complessivo riflette piuttosto fedelmente i risultati ottenuti dalle imprese sui mercati internazionali. Da uno sguardo all'evoluzione delle esportazioni<sup>36</sup> è sin da subito evidente come nella prima metà degli anni Novanta i risultati dei distretti italiani siano stati migliori rispetto a quelli delle aree non distrettuali, anche a parità di specializzazione produttiva (Fig. 2.2)<sup>37</sup>. Sembra pertanto che le imprese distrettuali abbiano saputo approfittare in modo più intenso rispetto a quelle non localizzate nei distretti della svalutazione della valuta italiana. Successivamente, però, questo divario di crescita si annulla, divenendo, negli ultimi anni, addirittura lievemente sfavorevole ai distretti. Nel periodo 2002-'05, infatti, in un contesto di rivalutazione dell'euro e di forte aumento delle pressioni competitive da parte dei produttori a basso costo, i distretti sembrano incontrare maggiori

<sup>35</sup> Più precisamente il ROI si ottiene moltiplicando il rapporto fra margine operativo netto (Mol al netto degli ammortamenti) e fatturato con il tasso di rotazione del capitale investito.

$$\text{Roi} = \frac{\text{Margine operativo netto}}{\text{Capitale investito}} = \frac{\text{Margine operativo netto}}{\text{Fatturato}} \frac{\text{Fatturato}}{\text{Capitale investito}}$$

Il tasso di rotazione del capitale, a sua volta, è la combinazione del grado di integrazione verticale, della produttività per addetto e dell'intensità del capitale investito.

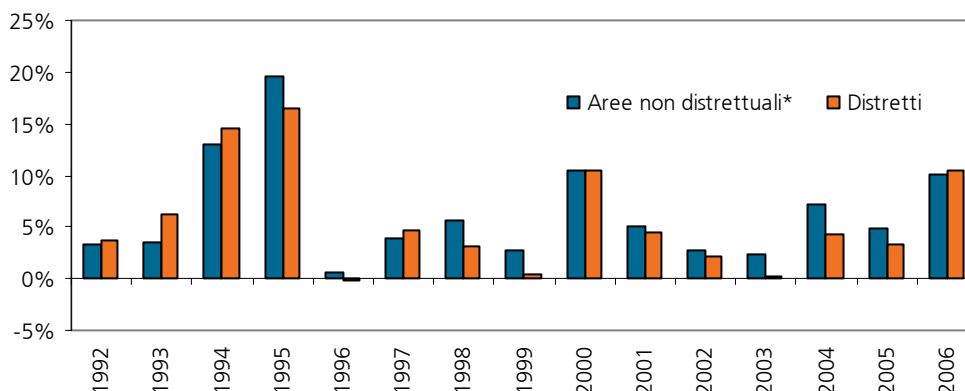
$$\frac{\text{Fatturato}}{\text{Capitale investito}} = \left( \frac{\text{Fatturato}}{\text{Valore aggiunto}} * \frac{\text{Valore aggiunto}}{\text{Dipendenti}} \right) \div \frac{\text{Capitale investito}}{\text{Dipendenti}}$$

<sup>36</sup> Per rendere "omogeneo" il confronto, la performance delle aree non distrettuali è stata ottenuta combinando la struttura produttiva settoriale dei distretti con la performance conseguita dalle aree non distrettuali nei diversi comparti che compongono i settori. Questo accorgimento consente di tenere conto del diverso peso che hanno i vari settori economici all'interno dei distretti rispetto alle aree non distrettuali. Sul diverso peso dei diversi settori economici si rimanda a Foresti e Trenti (2007a).

<sup>37</sup> In questo capitolo i risultati delle aree non distrettuali sono a parità di specializzazione produttiva ma, a differenza di quanto fatto nel capitolo 1, non sono ripesati in base alla composizione settoriale dei distretti.

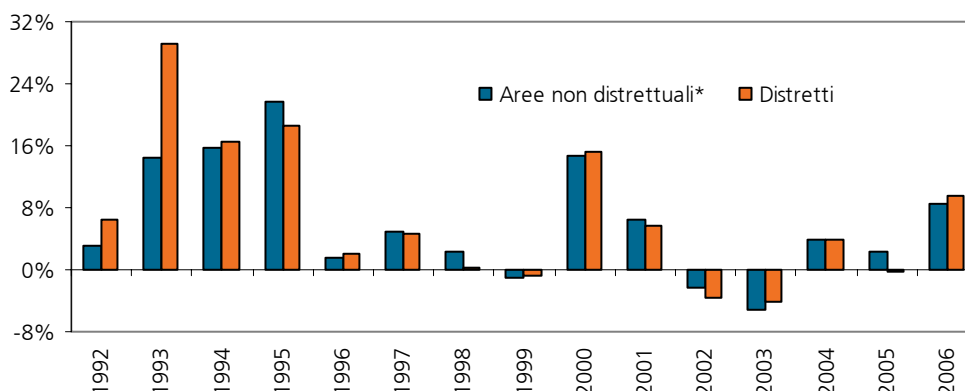
difficoltà, risentendo molto probabilmente anche della loro maggiore propensione all'*export* (Fig. 2.3).

Fig. 2.1 – Evoluzione del fatturato a confronto (variazioni %; valori medi)



\* Imprese non distrettuali operanti negli stessi comparti dei distretti. Fonte: ns. elaborazioni su bilanci aziendali

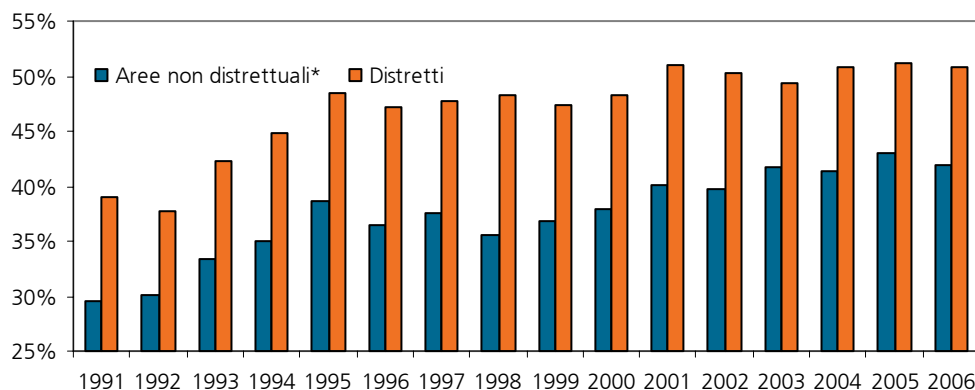
Fig. 2.2 – Evoluzione delle esportazioni a confronto (variazioni % su valori cumulati)



\* Solo nei comparti di specializzazione dei distretti e a parità di struttura produttiva. Fonte: ns. elaborazioni su dati Istat

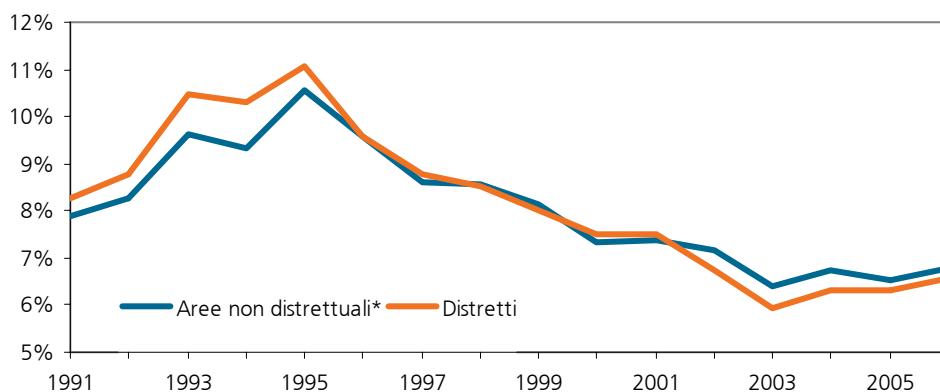
Quanto osservato a livello di esportazioni viene in parte confermato dall'evoluzione della redditività industriale. Dall'analisi reddituale emerge come nella prima metà degli anni Novanta le imprese appartenenti ai distretti abbiano sperimentato migliori condizioni di redditività industriale (ROI; Fig. 2.4) rispetto a quanto riscontrato dalle imprese non localizzate in sistemi locali. Ciò sembra principalmente spiegato dall'elevata efficienza dell'organizzazione del ciclo produttivo che innalza il grado di rotazione del capitale investito presente nei distretti (Fig. 2.5). Nei distretti, infatti, l'elevata frammentazione del processo produttivo consente un migliore sfruttamento del capitale investito, pur non garantendo, almeno in apparenza e senza tenere conto della diversa struttura dimensionale, produttiva e geografica delle imprese distrettuali, una più elevata produttività del lavoro.

Fig. 2.3 – Propensione all'*export* delle imprese che esportano (esportazioni in % del fatturato; valori mediani)



\*Imprese non distrettuali operanti negli stessi comparti dei distretti. Fonte: ns. elaborazioni su bilanci aziendali.

Fig. 2.4 – Evoluzione del ROI (valori mediani)

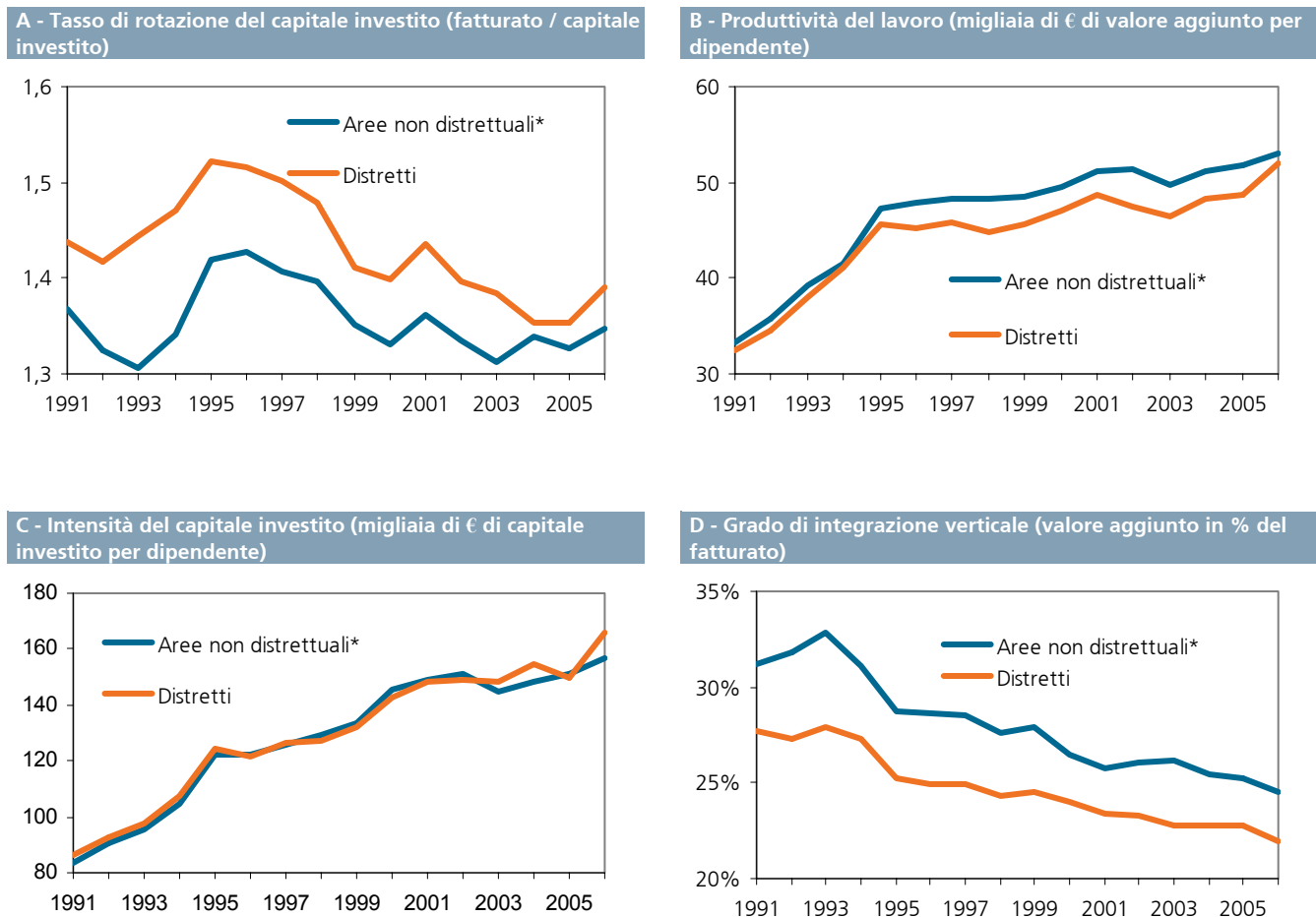


\*Imprese non distrettuali operanti negli stessi comparti dei distretti. Fonte: ns. elaborazioni su bilanci aziendali.

Nella seconda metà degli anni Novanta, tuttavia, sia in termini di margini unitari che di dinamica del fatturato, le imprese distrettuali incontrano notevoli difficoltà, superiori a quelle delle imprese non distrettuali. La minore crescita del fatturato, legata anche ai problemi incontrati sui mercati esteri, si è tradotta in un peggioramento dell'efficienza nell'utilizzo del capitale (Fig. 2.5) che, insieme alla riduzione dei margini unitari (Fig. 2.6), si è riflessa in un deterioramento significativo della redditività industriale (Fig. 2.4).

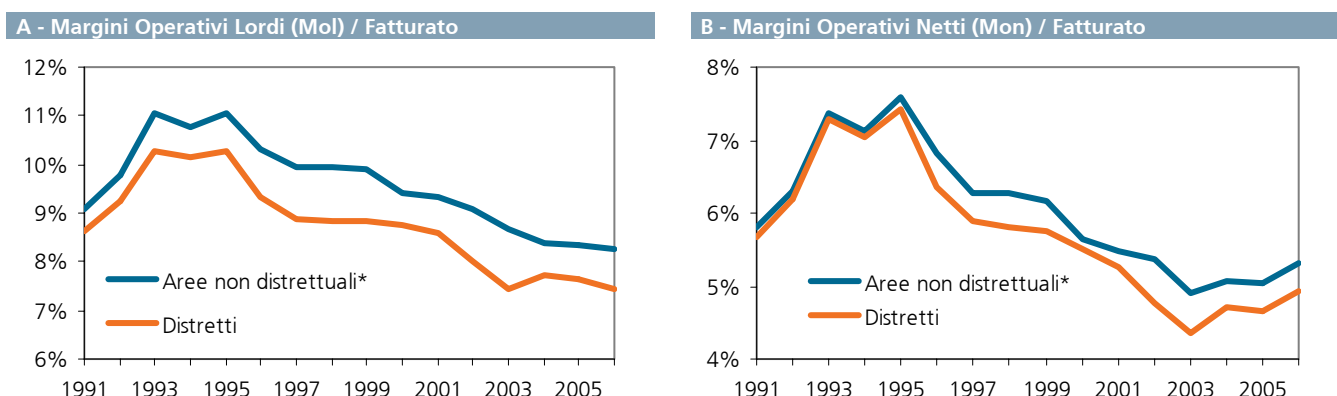


Fig. 2.5 – Evoluzione del grado di rotazione del capitale e delle sue componenti (valori medi)



\*Imprese non distrettuali operanti negli stessi comparti dei distretti. Fonte: ns. elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 2.6 – Evoluzione dei margini (valori medi)



\*Imprese non distrettuali operanti negli stessi comparti dei distretti. Fonte: ns. elaborazioni su bilanci aziendali

## 2.4 La verifica empirica

Quanto osservato può essere meglio approfondito con un semplice esercizio econometrico, che, a differenza dell'analisi descrittiva, consente di tenere conto contemporaneamente dei diversi fattori che, insieme alla localizzazione in un distretto industriale, alla specializzazione produttiva, alla localizzazione geografica, alle dimensioni aziendali, all'appartenenza ad un gruppo industriale, possono concorrere a determinare i risultati della gestione industriale.

Le stime sono state condotte su un *panel* non bilanciato di 25.670 imprese nel periodo 1991-2006 (per un totale di 106.703 osservazioni) costruito a partire dai campioni chiusi di bilanci d'impresa descritti nel paragrafo 2.3<sup>38</sup>. Si tratta di un periodo sufficientemente lungo e che contiene, al suo interno, diversi cicli economici, nonché periodi di svalutazione e rivalutazione del tasso di cambio.

L'esercizio econometrico è stato condotto su otto modelli presentati nella Tabella 2.1 e volti a spiegare la variazione annua del fatturato, il ROI e le sue componenti, attraverso un insieme di variabili di controllo (settore, dimensione,..) e sedici *dummy* che catturano l'effetto dell'appartenenza ad un distretto nei diversi anni considerati.

I risultati ottenuti negli otto modelli (Tab. 2.2)<sup>39</sup>, oltre a confermare almeno in parte quanto osservato a livello descrittivo, consentono di interpretare meglio quanto avvenuto negli ultimi sedici anni, facendo luce su alcuni importanti cambiamenti che hanno interessato i meccanismi di funzionamento dei distretti industriali.

Il confronto in termini di evoluzione del fatturato, analogamente a quanto osservato a livello descrittivo, mostra come le imprese distrettuali abbiano vissuto con maggiore intensità le fasi di ripresa e di rallentamento, così come è evidente dall'effetto positivo e significativo della *dummy* distretto sulla crescita nel biennio 1993-'94, nel 1997, nel 2000 e, infine, nel recupero sperimentato nel 2006. Al contrario, negli anni di rallentamento e/o arretramento i distretti subiscono penalizzazioni maggiori. La *dummy* distretto assume, infatti, segno negativo ed è significativa nel biennio 1998-'99, quasi in concomitanza della crisi dei mercati asiatici, e nel biennio 2003-'04, quando l'affermazione sui mercati mondiali dei paesi emergenti e l'apprezzamento dell'euro hanno posto sotto pressione l'industria manifatturiera italiana.

---

<sup>38</sup> Le stime mostrate tengono conto della correlazione dei residui tra imprese (*within year/cross sectional dependence*). A questo proposito cfr. *Cameron et al.* (2006) e *Thompson* (2006,) *Petersen* (2008) e *Gow et al.* (2008). Il controllo di *within firm dependence* consente di stimare propriamente gli *standard errors*, che, in caso contrario, risulterebbero sottostimati.

<sup>39</sup> I coefficienti delle variabili di controllo assumono il segno atteso. I risultati sono disponibili su richiesta.

Tab. 2.1 – Modelli, variabili e indicatori

Variabili indipendenti	Misure	Gli otto Modelli: le variabili dipendenti							
		Var. % del fatturato	Margini (Mon in % del fatturato) <sub>t</sub>	Grado di rotazione del capitale investito <sub>t</sub>	Intensità di capitale (cap. investito per addetto) <sub>t</sub>	Integrazione verticale (valore aggiunto in % fatturato) <sub>t</sub>	Produttività del lavoro (valore aggiunto per addetto) <sub>t</sub>	ROI <sub>t</sub>	Propensione all' <i>export</i> <sub>t</sub>
Distretto	16 Variabili dummy relative rispettivamente alle imprese distrettuali del 1991, a quelle del 1992, ..., a quelle del 2006	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Anno	15 Variabili dummy anno (1992, 1993, 1994, ..., 2006)	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Dimensione d'impresa	ln (fatturato) t-1	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Dimensione d'impresa	ln (fatturato) t-1 <sup>2</sup>	sì	no	no	no	no	no	no	no
Localizzazione geografica	3 Variabili dummy relative rispettivamente alle imprese del Nord-est (1 se l'impresa appartiene al Nord-est), a quelle del Centro, a quelle del Sud	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Settore industriale di appartenenza	7 Variabili dummy relative rispettivamente alle imprese dell'Alimentare (1 se l'impresa appartiene al comparto Alimentare), a quelle dei Beni per l'edilizia del Sistema Casa, a quelle del Mobile, a quelle degli Intermedi in metallo, a quelle della Moda-consumo, a quelle della Moda-intermedi, a quelle della Meccanica	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Gruppo	Variabile dummy (1 se l'impresa appartiene ad un gruppo societario)	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì	sì

Tab. 2.2 – La gestione industriale: segno e significatività delle 16 dummy di distretto

Modelli	Var. % fatturato	Margini	Grado di rotazione	Intensità di capitale	Integrazione verticale	Produttività del lavoro	Roi	Propensione all' <i>export</i>
variabili di controllo (a)	...	...	...	...	...	...	...	...
dummy distretto 1991	+ (**)	-	+ (***)	+	- (***)	+	+	+ (***)
dummy distretto 1992	+ (**)	-	+ (***)	+	- (***)	+	+	+ (***)
dummy distretto 1993	+ (***)	+	+ (***)	+	- (***)	+	+ (***)	+ (***)
dummy distretto 1994	+ (***)	+	+ (***)	+	- (***)	+	+ (***)	+ (***)
dummy distretto 1995	- (***)	-	+ (***)	+	- (***)	+	+ (**)	+ (***)
dummy distretto 1996	+	- (**)	+ (***)	+	- (***)	+	-	+ (***)
dummy distretto 1997	+ (***)	- (**)	+ (***)	+	- (***)	+	-	+ (***)
dummy distretto 1998	- (***)	- (***)	+ (***)	+	- (***)	+	- (*)	+ (***)
dummy distretto 1999	- (***)	- (**)	+ (***)	- (*)	- (***)	- (**)	-	+ (***)
dummy distretto 2000	+ (***)	-	+ (***)	+	- (***)	+	+	+ (***)
dummy distretto 2001	-	-	+ (***)	+	- (***)	+	-	+ (***)
dummy distretto 2002	+ (*)	- (***)	+ (***)	+	- (***)	-	- (***)	+ (***)
dummy distretto 2003	- (***)	- (***)	+ (**)	+	- (***)	+	- (***)	+ (***)
dummy distretto 2004	- (***)	- (***)	-	+	- (***)	+	- (***)	+ (***)
dummy distretto 2005	-	- (***)	-	+	- (***)	-	- (***)	+ (***)
dummy distretto 2006	+ (***)	- (**)	+	+ (*)	- (***)	+	-	+ (***)
Adj R-Sq	0.0780	0.0485	0.0496	0.0206	0.1856	0.0159	0.0452	0.0941

(\*\*\*) significatività all'1%; (\*\*) significatività al 5%; (\*) significatività al 10%. (a) Risultati disponibili su richiesta. Nota: non tutte le imprese forniscono dati relativi ai dipendenti e alle esportazioni. Il numero delle osservazioni è pertanto inferiore a 106.703 nei modelli relativi all'intensità di capitale investito e alla produttività del lavoro (97.196) e alla propensione all'*export* (48.517).

L'apparente maggiore sensibilità al ciclo economico delle aree distrettuali potrebbe essere una conseguenza della "forma reticolare" tipica dei distretti industriali che li porterebbe ad affrontare con maggiore intensità sia le fasi di rafforzamento che quelle di ripiegamento. In presenza di uno shock esterno, come è stata la svalutazione della lira, la forma reticolare tipica dei distretti consente, grazie alla forte flessibilità offerta dalla possibilità di esternalizzare la produzione, di sfruttare rapidamente le nuove opportunità sui mercati, ricorrendo, ad esempio, al ricco bacino di microimprese e di lavoratori a domicilio presenti nel territorio. Maggiore flessibilità che nei momenti difficili consente alle imprese di rimodulare più velocemente i volumi prodotti rispetto al livello degli ordini acquisiti, riducendo il ricorso alle lavorazioni esternalizzate presso terzi e, soprattutto, al lavoro a domicilio. Anche la presenza di conoscenza condivisa sui mercati di sbocco può contribuire a rendere i distretti più sensibili al ciclo economico. Questa tipologia di esternalità, infatti, riducendo le barriere di tipo informativo, innalza la propensione all'*export* delle imprese distrettuali<sup>40</sup> e nei momenti favorevoli rende più agevole l'accesso ai mercati esteri alle imprese marginali e/o meno strutturate sul fronte distributivo. Al contempo, però, nei momenti di inasprimento del contesto competitivo esterno, proprio questi operatori sono i primi ad abbandonare i mercati esteri, con evidenti ripercussioni negative sulla *performance* dei distretti.

L'effetto distretto sulle performance di crescita può pertanto non svilupparsi esclusivamente in senso positivo, ma può, come si è appena visto, anche accentuare i risultati delle imprese, al rialzo nei momenti di espansione e al ribasso nelle fasi di rallentamento. Pertanto limitarsi a considerare solo gli aspetti positivi dell'effetto distretto significa concentrarsi solo su alcune peculiarità del territorio, che, come si è visto, innalzano strutturalmente la competitività delle imprese, alimentando il loro *know-how* tecnologico, innovativo e qualitativo. Così facendo, però, si trascurano altre caratteristiche del territorio, i cui effetti possono prevalere nei momenti sfavorevoli e nel breve termine.

Passando all'analisi delle componenti reddituali, si può osservare come sia confermata la maggiore efficienza nell'utilizzo del capitale investito (misurata dal tasso di rotazione)<sup>41</sup>: la *dummy* distretto, infatti, è quasi sempre significativa e positiva, perdendo però di significatività nell'ultimo triennio (2004-'06). A ben guardare l'elevato tasso di rotazione riscontrato nei distretti sembra quasi interamente spiegato dalla fitta rete di relazioni produttive tra gli attori del territorio, che consente di "scomporre" in maniera efficiente il processo produttivo, così come è evidente anche dal basso grado di integrazione verticale, che non penalizza la produttività del lavoro (Tab. 2.2). Sembra, dunque, che i distretti industriali abbiano davvero offerto esternalità positive sul piano produttivo, confermando pertanto quanto previsto sul piano teorico. Queste esternalità positive si sarebbero però andate affievolendo negli ultimi anni. Al momento non è del tutto chiaro se questa attenuazione possa anch'essa essere spiegata dalla maggiore flessibilità delle imprese distrettuali, o non sia invece da ricondurre alla trasformazione dei distretti, che ha portato ad una crescente intensità del capitale investito<sup>42</sup> e alla progressiva apertura delle catene del valore al di fuori del territorio. A partire dagli anni Novanta si è, infatti,

---

<sup>40</sup> Ciò è confermato dal segno positivo e significativo assunto dalle *dummy* distretto nello spiegare la propensione all'*export* delle imprese (cfr. tab. 2.2). L'esercizio econometrico conferma anche la relazione positiva tra propensione all'*export* e dimensioni aziendali.

<sup>41</sup> A risultati in parte analoghi giungono Fabiani, Pellegrini, Romagnano e Signorini (2000) utilizzando dati di bilancio di circa 10.900 piccole e medie imprese manifatturiere. Gli autori mostrano come in tutto il periodo 1982-1995 il ROI sia stato sistematicamente più elevato nelle imprese appartenenti a distretti, grazie alla maggiore efficienza produttiva rispetto alle imprese isolate.

<sup>42</sup> La crescita dell'intensità del capitale investito può anche riflettere il tentativo da parte delle imprese distrettuali di contrastare la crescente concorrenza di prezzo dei paesi a basso costo del lavoro, investendo maggiormente in macchinari e attrezzature che vanno a sostituire, almeno in parte, la forza lavoro impiegata nelle fasi maggiormente standardizzabili del processo produttivo.

assistito ad un'intensificazione del processo di apertura delle filiere produttive internazionali che ha visto coinvolti anche i distretti e le imprese che vi operano, con uno spostamento delle reti di fornitura e sub-fornitura – un tempo limitate al territorio distrettuale – verso i paesi emergenti (Est Europa e, in misura crescente, Asia)<sup>43</sup>.

Spunti interessanti emergono anche osservando l'equazione dei margini, che sono una misura indiretta del potere di mercato delle imprese. Il margine operativo netto in percentuale del fatturato, infatti, dipende dal grado di concorrenza presente nel mercato, ma anche dalla capacità dell'azienda di esprimere potere di mercato attraverso la differenziazione della propria offerta. Differenziazione che, a sua volta, è influenzata dalle strategie aziendali in tema di innovazione, marketing, posizionamento qualitativo, *time-to-market*, servizio post-vendita.

Il confronto dei margini unitari netti tra imprese distrettuali e imprese isolate, una volta controllato l'effetto di altri fattori come la dimensione o il settore di specializzazione, consente di capire se i distretti offrano esternalità positive non solo in termini produttivi, ma anche nelle fasi a monte e a valle del processo produttivo, che sono divenute sempre più strategiche nell'attuale contesto competitivo e richiedono investimenti continui in fattori produttivi immateriali<sup>44</sup>.

Dal confronto emerge come i margini (Mon in percentuale del fatturato) siano nel tempo divenuti inferiori nei distretti: tra il 1996 e il 1999 e tra il 2002 e il 2006, infatti, i margini unitari sono stati significativamente più elevati nelle imprese isolate. Anche in termini di margini, pertanto, le imprese localizzate nei distretti sembrano aver subito maggiormente le difficoltà dell'industria italiana nella prima metà degli anni Duemila. Ciò può essere una conseguenza della maggiore propensione all'export delle imprese distrettuali, che può aver inciso sulla loro capacità di fissare i propri margini in un contesto di forte apprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale dell'euro. Il *gap* in termini di margini può, però, anche nascondere, almeno indirettamente, alcune carenze del territorio distrettuale, che non sembra più fornire vantaggi localizzativi in termini di differenziazione dell'offerta e in campo "terziario" (nelle fasi commerciale e distributiva *in primis*), sostenendo il potere di mercato delle aziende.

L'emergere di un differenziale negativo in termini di margini unitari e l'assottigliamento dei vantaggi offerti dalla maggiore efficienza tecnica hanno finito per avere ripercussioni non trascurabili sulla redditività della gestione industriale, qui misurata dal Roi. La *dummy* distretto, infatti, dopo aver assunto segno positivo e significativo tra il 1993 e il 1995, è divenuta negativa e significativa tra il 2002 e il 2005.

A ben vedere, però, esistono territori che sono ancora in grado di offrire vantaggi competitivi alle imprese che vi operano. Se, infatti, si stima l'equazione del Roi inserendo tra le variabili indipendenti le *dummy* di una sessantina di distretti industriali<sup>45</sup> emerge come le imprese di alcuni distretti (come, ad esempio, le calzature di Lucca, il Polo fiorentino della pelle) siano ancora caratterizzate da un livello del Roi significativamente più elevato (Tab. 2.3). Questi

---

<sup>43</sup> Su questo tema cfr. Basile e Giunta (2004), Bortoluzzi e Civiero (2005), Callegari, (2005), Corò e Rullani (1998), Corò e Volpe (2003, 2004), Crestanello e Dalla Libera (2003), Crestanello e Tattara (2005), Foresti e Trenti (2007a), Graziani (2001), Tattara, Corò e Volpe (2006).

<sup>44</sup> A questo proposito cfr. Foresti e Trenti (2007b).

<sup>45</sup> Non è stato possibile inserire una *dummy* per ognuno dei 100 distretti considerati in questo studio a causa della bassa numerosità delle imprese di circa 40 distretti. In questa parte dell'analisi i campioni chiusi di bilanci biennali sono stati selezionati eliminando solo le imprese che presentavano valori di Mol/Fatturato, Roi e tasso di crescita del fatturato superiori (inferiori) al 99° (1°) percentile della distribuzione. Le variabili inserite nella stima sono le stesse indicate nella tabella 2.1, eccezion fatta per le *dummy* anno (4 *dummy* relative agli anni 2003, 2004, 2005 e 2006) e le variabili di distretto. In questo caso sono state inserite 60 *dummy* di distretto: una per ogni distretto (59) di cui si disponeva di una numerosità sufficientemente elevata e una per i 41 distretti con poche osservazioni.

risultati riflettono in molti casi l'alto grado di rotazione del capitale investito e in alcuni casi l'elevato livello dei margini, e sembrano evidenziare la presenza di notevoli differenze da distretto a distretto, con territori distrettuali che continuano ad offrire vantaggi competitivi alle imprese locali.

Tab. 2.3 – Distretti con ROI significativamente più elevato tra il 2002 e il 2006

	ROI	Mon in % fatturato	Grado di rotazione
Calzature di Lucca	+ (***)	-	+ (***)
Concia e calz. di Santa Croce S/Arno	+ (***)	+ (**)	+
Polo fiorentino della pelle	+ (***)	+	+ (*)
Seta-Tessile di Como	+ (***)	+ (***)	+
Adj R-Sq	0.0352	0.0275	0.0021

(\*\*\*) significatività all'1%; (\*\*) significatività al 5%; (\*) significatività al 10%

Sembra pertanto trovare prime conferme empiriche quanto emerso in alcuni recenti studi<sup>46</sup>. Secondo questi lavori, alcuni territori sono ricchi sia di competenze manifatturiere che di *know-how* immateriale, e contribuiscono ad alimentare la competitività e il potere di mercato delle imprese lì ubicate<sup>47</sup>. Altri, invece, non hanno saputo rinnovarsi e hanno subito un graduale impoverimento<sup>48</sup>. In questi casi la risposta di gran parte delle imprese al nuovo contesto competitivo si è limitata a ricercare costi del lavoro più contenuti tramite processi di internazionalizzazione produttiva e ha contribuito a diradare quella fitta rete di relazioni e/o scambi di merci, beni, esperienze, competenze e conoscenze tacite tipiche delle aree distrettuali. Talvolta anche le imprese localizzate nei territori più "attrezzati" in termini di competenze, conoscenze tacite e qualità del capitale umano hanno sofferto un calo dei margini. Tra questi rientra, ad esempio, il calzaturiero del Brenta<sup>49</sup> che, pur essendo specializzato in calzature di qualità elevata o medio-alta e ricco di *know-how* in termini di *design*<sup>50</sup>, è stato penalizzato dalla fragilità di numerosi attori distrettuali sul fronte distributivo<sup>51</sup>.

## 2.5 La gestione finanziaria

### 2.5.1 L'analisi descrittiva

L'analisi dei bilanci aziendali consente anche di capire se il territorio distrettuale offra alle imprese vantaggi localizzativi da un punto di vista finanziario, concentrandosi sugli effetti indiretti della localizzazione in un distretto industriale sulla struttura finanziaria<sup>52</sup>, sulla composizione (breve termine, medio-lungo termine, bancario e non) e sul costo del debito.

In termini di struttura finanziaria l'evidenza empirica è ambigua: Signorini (1994), ad esempio, scopre nell'area di Prato un "effetto distretto" sulla leva finanziaria (che è più elevata), mentre

<sup>46</sup> Cfr. De Michele, Foresti e Trenti (2007).

<sup>47</sup> Nel mobile della Brianza (cfr. Foresti e Trenti - 2007c), ad esempio, le imprese hanno mantenuto una marginalità elevata, grazie alla presenza di un contesto esterno intriso di conoscenza, saper fare prodotti di qualità e diversificati, *know-how* in termini di *design*.

<sup>48</sup> Nei distretti mobiliari di Manzano e della Murgia, ad esempio, il territorio è ricco di una cultura monoprodotto e fatica ad offrire conoscenza e saperi su produzioni diverse da quella di specializzazione.

<sup>49</sup> Cfr. Foresti e Trenti (2007c).

<sup>50</sup> Il Brenta è ricco di modellisti, interni alle aziende ma anche esterni, che coniugano la conoscenza dei materiali e delle lavorazioni con la creatività e la fantasia e traducono i bozzetti di calzature in modelli sviluppati per taglie, mostrando "sensibilità" nel cogliere le tendenze di mercato.

<sup>51</sup> Negli ultimi anni molti terzisti locali privi di sbocchi commerciali diretti hanno dovuto accettare una riduzione dei listini imposta dalle grandi case di moda internazionali, a causa di rapporti di collaborazione fragili e spesso poco remunerativi.

<sup>52</sup> Su questo tema si veda un recente contributo di Guelpa e Tirri (2007). Si vedano anche gli studi sulle banche locali e sulla finanza dei sistemi economici locali contenuti in Signorini (2000).

Fabiani, Pellegrini, Romagnano e Signorini (2000), estraendo dall'archivio della Centrale dei bilanci i dati di bilancio di circa 10.900 piccole e medie imprese manifatturiere, ottengono il risultato opposto, con le imprese distrettuali che avrebbero in media un *leverage* più basso. In entrambi i casi, però, si tratta di analisi descrittive che non tengono conto di una serie di fattori che possano influenzare la leva finanziaria, come la localizzazione geografica, l'appartenenza ad un gruppo di imprese, la specializzazione produttiva, le dimensioni aziendali, ecc..

Anche in tema di costo del debito i lavori empirici non forniscono risultati univoci, indicando, in alcuni casi, un "effetto distretto" sul tasso di interesse applicato sui prestiti bancari, che nei distretti sarebbe leggermente più basso<sup>53</sup>, e, in altre ricerche, un'incidenza degli oneri finanziari superiore nelle aree distrettuali<sup>54</sup>.

In questo paragrafo verrà presentata una breve analisi descrittiva<sup>55</sup>, mentre nel prossimo, sulla falsariga di quanto fatto per i risultati della gestione industriale, verrà condotto un semplice esercizio econometrico volto a stimare il legame tra l'appartenenza a distretti industriali e leva finanziaria<sup>56</sup>, composizione e costo del debito, introducendo una serie di variabili di controllo (Tab. 2.4).

L'analisi descrittiva mette in risalto un livello della leva finanziaria più elevato tra gli operatori distrettuali, che, al contempo, non presentano un costo del debito maggiore (Fig. 2.7). Quanto emerso può essere meglio qualificato disaggregando la leva finanziaria, che può essere scomposta in base al tipo di soggetto erogatore del finanziamento (bancario e non bancario) e alla scadenza (breve termine vs. medio e lungo termine). Questa disaggregazione suggerisce che il differenziale tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali è interamente spiegato dalla componente bancaria dei debiti finanziari<sup>57</sup> e, più specificamente, dai debiti finanziari a breve termine verso le banche (Fig. 2.8). Resta, infatti, ampio il divario in termini di incidenza dei finanziamenti a breve termine dal settore bancario, che si mantiene su livelli più elevati nei distretti. Va, tuttavia, sottolineato come all'inizio del nuovo secolo si sia assistito ad una ricomposizione delle fonti di finanziamento a favore delle scadenze a più lungo termine. Ricomposizione che, insieme all'adozione della moneta unica, si è tradotta in un ridimensionamento del costo del debito, sia dentro che fuori i distretti.

---

<sup>53</sup> Cfr. Finaldi Russo e Rossi (1999) e Fabiani, Pellegrini, Romagnano, Signorini (2000).

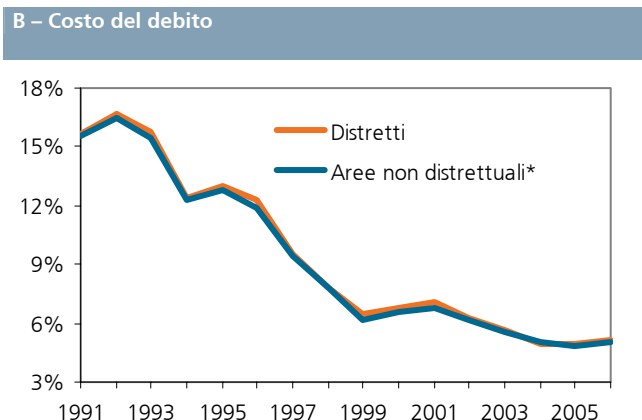
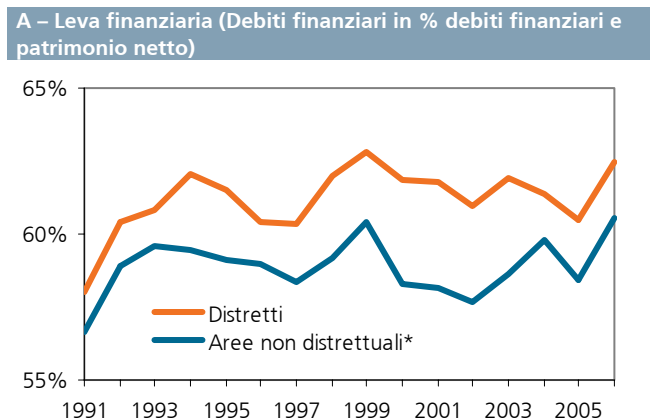
<sup>54</sup> Cfr. Signorini (1994).

<sup>55</sup> L'analisi è realizzata sullo stesso campione di imprese del paragrafo precedente.

<sup>56</sup> 
$$\text{Leva finanziaria} = \frac{\text{debiti finanziari}}{\text{debiti finanziari} + \text{Patrimonio netto}}$$

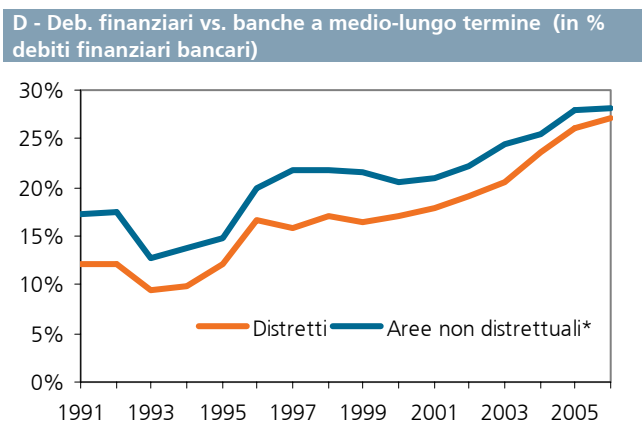
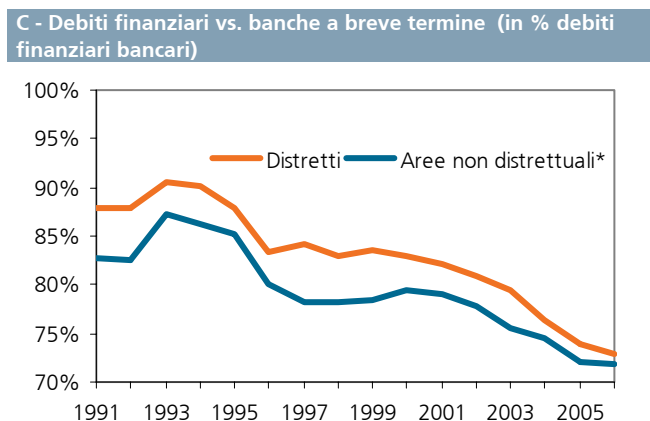
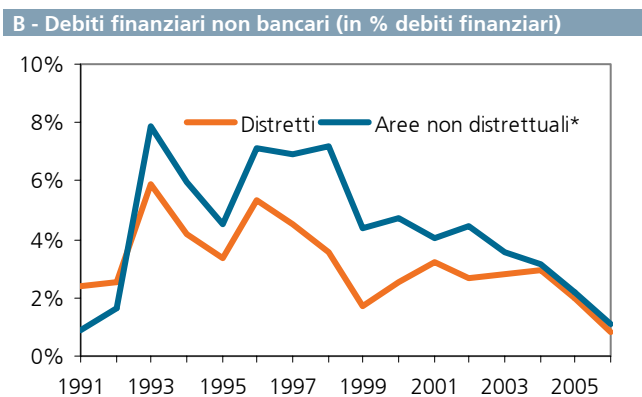
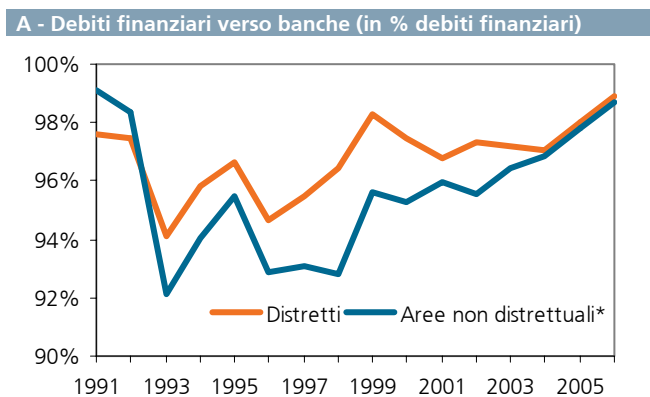
<sup>57</sup> Si noti come i debiti non bancari rappresentino una quota residuale delle fonti di finanziamento delle imprese manifatturiere.

Fig. 2.7 – Leva finanziaria e costo del debito (valori medi)



\*Imprese non distrettuali operanti negli stessi comparti dei distretti. Fonte: ns. elaborazioni su bilanci aziendali

Fig. 2.8 – Componenti della Leva finanziaria (valori medi)



\*Imprese non distrettuali operanti negli stessi comparti dei distretti. Nota: per finalità espositive sono presentate sia le figure A e C che le figure B e D, pur essendo le coppie di figure (A e B; C e D) complementari. Fonte: ns. elaborazioni su bilanci aziendali



### 2.5.2 La verifica empirica

Le principali indicazioni emerse dall'analisi descrittiva sono in gran parte confermate dalle elaborazioni econometriche<sup>58</sup> mostrate nella tabella 2.5<sup>59</sup>: nei sedici anni osservati la leva finanziaria è stata significativamente più elevata nelle imprese distrettuali tra il 1994 e il 2004 e nel 2006. La scomposizione del debito per soggetto finanziatore mostra come il differenziale osservato tra distretti e aree non distrettuali sia interamente spiegato dagli elevati debiti finanziari delle imprese distrettuali nei confronti del sistema bancario. Il supporto apparentemente maggiore del sistema bancario non sembra essersi tradotto in un più alto costo del debito.

Tab. 2.4 – Modelli, variabili e indicatori

Variabili indipendenti	Misure	Leva finanziaria	Debiti finanz. vs. banche (a)	Debiti finanz. non bancari (a)	Debiti finanz. vs. banche a breve termine (b)	Debiti finanz. vs. banche a medio-lungo termine (b)	Costo del debito
Distretto	16 Variabili dummy relative rispettivamente alle imprese distrettuali del 1991, a quelle del 1992,..., a quelle del 2006	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Anno	15 Variabili dummy anno (1992, 1993, 1994, ..., 2006)	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Dimensione d'impresa	ln (fatturato) t-1	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Localizzazione geografica	3 Variabili dummy relative rispettivamente alle imprese del Nord-est (1 se l'impresa appartiene al Nord-est), a quelle del Centro, a quelle del Sud	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Settore industriale di appartenenza	7 Variabili dummy relative rispettivamente alle imprese dell'Alimentare (1 se l'impresa appartiene al comparto Alimentare), a quelle dei Beni per l'edilizia del Sistema Casa, a quelle del Mobile, a quelle degli Intermedi in metallo, a quelle della Moda-consumo, a quelle della Moda-intermedi, a quelle della Meccanica	sì	sì	sì	sì	sì	sì
Gruppo	Variabile dummy (1 se l'impresa appartiene ad un gruppo societario)	sì	sì	sì	sì	sì	sì

(a) in % dei debiti finanziari totali; (b) in % dei debiti finanziari vs. le banche.

La scomposizione del debito bancario per durata consente di osservare come fino al 2003 le imprese distrettuali abbiano fatto maggior ricorso (rispetto ai *competitor* esterni italiani) ai debiti bancari a breve termine; dal 2004 in poi, però, queste differenze sono venute meno.

Il livello più alto della leva finanziaria generata dal debito bancario può essere in parte spiegato dall'alta densità, osservata nei distretti industriali italiani, di banche locali (Farabullini e Gobbi, 2000; Finaldi Russo e Rossi, 2000; Coccozza, 2000; Alessandrini, Presbitero e Zazzaro, 2008), che sono un interlocutore privilegiato per le aziende, potendo far leva su un prezioso patrimonio informativo costruito nel tempo, grazie alla forte interdipendenza con l'ambiente economico e sociale dell'area di insediamento, nonché alla bassa mobilità relativa del personale.

<sup>58</sup> Per una descrizione dei modelli stimati si rimanda alla tabella 2.4.

<sup>59</sup> Risultati analoghi sono stati ottenuti includendo tra le variabili indipendenti anche l'intensità delle immobilizzazioni e i margini operativi lordi in percentuale del fatturato (al tempo t-1).

Tab. 2.5 – Leva finanziaria e Costo del debito: segno e significatività delle dummy distretto

Modelli	Leva finanziaria	Debiti finanz. vs. banche (a)	Debiti finanz. non bancari (a)	Debiti finanz. vs. banche a breve termine (b)	Debiti finanz. vs. banche a medio-lungo termine (b)	Costo del debito
variabili di controllo (c)	...	...	...	...	...	...
dummy distretto 1991	+	-	+	+	-	-
dummy distretto 1992	+	-	+	+	-	+
dummy distretto 1993	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 1994	+	+	-	+	-	-
dummy distretto 1995	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 1996	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 1997	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 1998	+	+	-	+	-	-
dummy distretto 1999	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 2000	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 2001	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 2002	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 2003	+	+	-	+	-	+
dummy distretto 2004	+	+	-	+	-	-
dummy distretto 2005	+	+	-	+	-	-
dummy distretto 2006	+	+	-	+	-	-
Adj R-Sq	0.0167	0.0244	0.0282	0.0295	0.0295	0.4056

(\*\*\*) significatività all'1%; (\*\*) significatività al 5%; (\*) significatività al 10% (a) in % dei debiti finanziari totali; (b) in % dei debiti finanziari vs. le banche; (c) risultati disponibili su richiesta. Nota: per finalità espositive sono presentati sia i risultati delle colonne 3 e 5, sia quelli delle colonne 4 e 6, pur essendo le coppie di colonne (3 e 4; 5 e 6) complementari.

## 2.6 Conclusioni

Il confronto tra aree distrettuali e non distrettuali ha consentito di analizzare l'effetto distretto sotto diversi aspetti: dalle *performance* sui mercati esteri ai risultati reddituali, alla gestione finanziaria.

In termini di leva finanziaria emerge come lungo tutto il periodo di osservazione (eccezion fatta per il triennio 1991-'93 e il 2005) le imprese distrettuali mostrino un livello significativamente superiore della leva finanziaria, che è spiegato dal maggior ricorso al debito bancario e non si traduce in un costo del debito più elevato rispetto a quello delle imprese ubicate al di fuori dei distretti.

Sul fronte dell'evoluzione delle esportazioni e del fatturato sembrano, invece, svaniti i vantaggi localizzativi, così intensi almeno fino alla prima metà degli anni Novanta. A ben vedere questi risultati potrebbero nascondere alcune specificità dei distretti che, per via della loro peculiare "forma reticolare", dell'accentuata divisione del processo produttivo e di una elevata propensione all'*export*, vivono con maggiore intensità sia le fasi di rafforzamento, che quelle di rallentamento. In particolare, nei distretti industriali il ricorso a subfornitori locali (composti tra l'altro da microimprese e lavoratori a domicilio e a tempo parziale, stagionali) si accentua nei momenti di espansione della domanda, mentre nella fasi di stabilità o di recessione, l'adeguamento dei volumi prodotti agli ordinativi raccolti può essere più rapido, potendo più o meno agevolmente ridimensionare il ricorso ai terzisti locali e, più in particolare, al lavoro a domicilio.

Anche in termini di redditività industriale (Roi) qualcosa è cambiato, così come è evidente dall'analisi delle sue componenti: il tasso di rotazione del capitale e i margini unitari netti. L'emergere di un differenziale negativo in termini di margini unitari e l'assottigliamento dei vantaggi offerti dalla maggiore efficienza tecnica hanno finito per avere forti ripercussioni sulla redditività della gestione industriale delle imprese distrettuali, che tra il 2002 e il 2005 hanno

ottenuto livelli del Roi significativamente inferiori a quelli conseguiti dalle imprese non distrettuali.

Più nel dettaglio, dall'analisi del tasso di rotazione del capitale emerge come la maggiore efficienza nell'utilizzo del capitale, riscontrata nei distretti nel corso degli anni Novanta, si sia attenuata negli ultimi anni. Ciò potrebbe anche essere una conseguenza dei percorsi di internazionalizzazione intrapresi da un numero crescente di imprese distrettuali, che hanno portato all'apertura delle catene del valore al di fuori del territorio. Tali processi, nel caso in cui i fornitori locali siano sostituiti da quelli esteri, possono assottigliare la fitta trama di relazioni intra-distrettuali, mettendo in discussione quel virtuoso flusso e/o scambio informativo tra clienti e fornitori che in passato ha alimentato il processo innovativo e la competitività dei distretti industriali.

Passando all'altra componente del Roi, i margini operativi netti in percentuale del fatturato, si può osservare come a partire dal 2002 si sia aperto un differenziale negativo a sfavore delle imprese distrettuali, segnalando un deficit di potere di mercato. Ciò, oltre ad essere una conseguenza dell'elevata propensione ad esportare delle imprese localizzate nei distretti in un contesto di forte apprezzamento del tasso effettivo nominale dell'euro, può anche riflettere, almeno indirettamente, alcune debolezze del territorio distrettuale, che non sembra più fornire vantaggi localizzativi in termini di differenziazione dell'offerta e in campo "terziario" (nelle fasi commerciale e distributiva *in primis*). Anche in questo caso la progressiva apertura del distretto potrebbe aver rotto qualcosa nei meccanismi di trasmissione e diffusione di innovazione e di cultura produttiva (che si traduce anche nel saper differenziare l'offerta) all'interno dei distretti, che in passato hanno consentito anche ad aziende di dimensioni ridotte di innovare e differenziare la propria produzione.

Resta da capire se e come i distretti possano anche in futuro rappresentare uno "strumento" per superare i limiti posti dalle ridotte dimensioni delle aziende italiane, che risultano sempre più spiazzate nel nuovo contesto competitivo, essendo per lo più prive di competenze non manifatturiere e sempre più in difficoltà nel seguire "informalmente" lo sviluppo tecnologico e distributivo dei grandi attori distrettuali. Una risposta parziale a questi quesiti va ricercata nell'elevata divaricazione di *performance* tra distretti specializzati nelle medesime produzioni. Questa divaricazione, infatti, sembra essere un indizio forte dell'esistenza di importanti vantaggi localizzativi in alcune aree distrettuali italiane. Vantaggi localizzativi sia in termini di competenze terziarie, sia in termini di diffusione di *know-how* manifatturiero, che consente di innalzare la qualità delle produzioni, differenziare e adeguare costantemente l'offerta alla domanda, controllare e alimentare il processo innovativo, esplorare e scoprire nuove nicchie di mercato. I distretti che ottengono i migliori risultati di crescita e redditività sono, infatti, anche quelli in cui il territorio continua ad offrire esternalità sul piano manifatturiero ed è sempre più ricco di capitale umano e servizi avanzati (dal *design* alla consulenza, alla ricerca). In questi casi il distretto rappresenta ancora un'importante leva competitiva, che accompagna ed affianca l'emersione di "vere e proprie medie imprese, soprattutto finali, cioè specializzate nella progettazione e nella commercializzazione dei prodotti" (Becattini e Dei Ottati, 2006).

## Bibliografia

Alessandrini P., A.F. Presbitero, A. Zazzaro (2008), Banche e imprese nei distretti industriali, «Quaderni di ricerca», n. 309.

Baffigi A., M. Pagnini, F. Quintiliani (2000), Localismo bancario e distretti industriali: assetto dei mercati del credito e finanziamento degli investimenti, in Signorini (2000).

Bagella M., L. Becchetti, S. Sacchi (1998), The positive link between geographical agglomeration and export intensity: the engine of Italian endogenous growth, in «Economic Notes», 27, 1, pp. 1-34.

Basile R., A. Giunta (2004), Things change. Foreign market penetration and firms' behaviour in industrial districts: an empirical analysis, in «Working Paper Isae» n. 48.

Becattini G. (1989), Riflessioni sul distretto industriale marshalliano come concetto socio-economico, in «Stato e Mercato», 25, pp. 111-28.

Becattini G. (1998), Distretti industriali e Made in Italy. Le basi socioculturali del nostro sviluppo economico, Torino, Bollati Boringhieri.

Becattini G., G. Dei Ottati (2006), L'economia italiana negli anni Novanta: un confronto tra aree di grande impresa e distretti industriali, in «Economia e politica industriale», 33, 1, pp. 5-24.

Becchetti L., A. de Panizza, F. Oropallo (2003), Distretti industriali: identità e *performance*, Atti del convegno Internazionalizzazione dei distretti industriali, Roma, 20-21 marzo 2003.

Bortoluzzi G., M. Civiero (2005), Processi di internazionalizzazione nel distretto del mobile del Livenza – Quartier del Piave, in «Economia e società regionale», 90, 2, pp. 100-135.

Bugamelli M., L. Infante (2003), Sunk costs of exports, Banca d'Italia, in «Temi di discussione», n. 469.

Callegari F. (2005), Strategie e modelli di internazionalizzazione del distretto di Montebelluna, in «Economia e società regionale», 90, 2, pp. 136-164.

Cameron A. C., J.B. Gelbach, D.L. Miller (2006), Robust inference with multi-way clustering, in «Nber Technical Working Paper» n. 327.

Cocozza E. (2000), Le relazioni finanziarie nei distretti industriali, in Signorini (2000).

Corò G., E. Rullani (a cura di) (1998), Percorsi locali di internazionalizzazione, Milano, Franco Angeli.

Corò G., M. Volpe (2003), Frammentazione produttiva e apertura internazionale nei sistemi di piccola e media impresa, in «Economia e società regionale», 81, 1, pp. 67-107.

Corò G., M. Volpe (2004), Nuove forme di integrazione internazionale della produzione: un'analisi economico-industriale per le filiere del Made in Italy", in A. Rossi (a cura di), La governance dell'internazionalizzazione produttiva, Roma, Quaderni Formez.

Crestanello P., P.E. Dalla Libera (2003), La delocalizzazione produttiva all'estero nell'industria della moda: il caso di Vicenza, in «Economia e società regionale», 82, 2, pp. 5-46.

Crestanello P., G. Tattara (2005), Connessioni e competenze nei processi di delocalizzazione delle industrie venete di abbigliamento calzature in Romania, in «Economia e società regionale», 90, 2, pp. 63-99.

De Michele C., G. Foresti, S. Trenti (2007), I distretti italiani del mobile, in «Studi sui distretti italiani», Servizio Studi e Ricerche, Intesa Sanpaolo.

Dei Ottati G. (1995), Tra mercato e comunità, Milano, Franco Angeli.

Fabiani S., G. Pellegrini, E. Romagnano, L.F. Signorini (2000), L'efficienza delle imprese nei distretti industriali italiani, in Signorini (2000).

Farabullini F., G. Gobbi (2000), Le banche nei sistemi locali di produzione, in Signorini (2000).

Federico S. (2006), L'internazionalizzazione produttiva italiana e i distretti industriali: un'analisi degli investimenti diretti all'estero, Banca d'Italia, in «Temi di discussione», n. 592.

Finaldi Russo P., P. Rossi (2000), Costo e disponibilità del credito per le imprese nei distretti industriali, in Signorini (2000).

Foresti G., F. Guelpa, S. Trenti (2007), Strategie e *performance*: un'analisi econometrica, in Guelpa F. e Micelli S. (a cura di), I distretti industriali del terzo millennio, Il Mulino, Bologna

Foresti G., S. Trenti (2006), Apertura delle filiere produttive: la nuova collocazione dell'industria italiana nello scenario internazionale, in Tattara, Corò e Volpe (a cura di).

Foresti G., S. Trenti (2007a), I distretti in trasformazione: nuovi mercati, internazionalizzazione e l'emergere di leadership, in Guelpa F. e Micelli S. (a cura di), I distretti industriali del terzo millennio, Bologna, il Mulino.

Foresti G., S. Trenti (2007b), Strategie e *performance*: le esperienze dei principali distretti, in Guelpa F. e Micelli S. (a cura di), I distretti industriali del terzo millennio, Bologna, il Mulino.

Foresti G., S. Trenti (2007c), Il distretto della calzatura del Brenta, in «Studi sui distretti italiani», Servizio Studi e Ricerche, Intesa Sanpaolo.

Garofoli G. (2003), Distretti Industriali e processo di globalizzazione: trasformazioni e nuove traiettorie, in G. Garofoli (a cura di), Impresa e territorio, Bologna, Il Mulino.

Garofoli G. (2006), Strategie di sviluppo e politiche per l'innovazione nei distretti industriali, in Quintieri B. (a cura di), I distretti industriali dal locale al globale, Osservatorio nazionale per l'internazionalizzazione e gli scambi, Fondazione Manlio Masi, Rubettino Editori.

Gow I.D., Ormazabal G., Taylor D.J. (2008), Correcting for Cross-Sectional and Time-Series Dependence in Accounting Research, Working paper, Stanford University.

Graziani G. (2001), International subcontracting in the textile and clothing industry, in S.W. Arndt, H. Kierzkowsky (a cura di), Fragmentation. New production patterns in the world economy, Oxford, Oxford University Press.

Guelpa F., V. Tirri (2007), Un diverso modo di fare banca per un diverso modo di fare impresa, in Guelpa F. e Micelli S. (a cura di), I distretti industriali del terzo millennio, Bologna, il Mulino.

Intesa Sanpaolo, Monitor dei Distretti, Servizio Studi e Ricerche, vari numeri.

Lee Y.W., J.D. Stowe (1993), Product risk, asymmetric information, and trade credit, in «Journal of financial and quantitative analysis», 28(2), pp. 285-300.

Long M.S., I.B. Malitz, S.A. Ravid (1993), Trade credit, quality guarantees, and product marketability, in «Financial management», 22(4), pp. 117-27.

Mediobanca e Unioncamere (2008), Le medie imprese industriali italiane (1996-2005).

Menghinello S. (2003), Dimensione locale e competitività sui mercati internazionali: il contributo dei sistemi locali di piccola e media impresa alle esportazioni nazionali, Atti del convegno Internazionalizzazione dei distretti industriali, Roma, 20-21 marzo 2003.

Pagnini M. (2000), I vincoli finanziari per le imprese distrettuali, in Signorini L.F. (a cura di).

Petersen M. (2008), Estimating standard errors in finance *panel* data sets: Comparing approaches, in «Review of Financial Studies» forthcoming.

Rotondi Z. (2005), Banche, finanziamento dello sviluppo e dell'innovazione e internazionalizzazione, in Bracchi G., Masciandaro D. (a cura di), Decimo rapporto SFI. Le banche italiane e la finanza per lo sviluppo: territori, imprese e famiglie, Edibank-Bancaria Editrice.

Rullani E. (2002), Il distretto industriale come sistema adattivo complesso, in A. Quadrio Curzio e M. Fortis (a cura di), Complessità e distretti industriali. Dinamiche, modelli, casi reali, Bologna, Il Mulino.

Signorini L.F. (1994), The price of Prato, or measuring the industrial district effect, in «Papers in regional science», 4, pp. 369-92.

Signorini L.F. (a cura di), 2000, Lo sviluppo locale: un'indagine della Banca d'Italia sui distretti industriali, Meridiana Libri, Donzelli Ed., Roma.

Tattara G., G. Corò, M. Volpe (a cura di) (2006), Andarsene per continuare a crescere, La delocalizzazione internazionale come strategia competitiva, Roma, Carocci.

Thompson S., (2006), Simple formulas for standard errors that cluster by both firm and time, Working paper, Harvard University.

Ughetto E. (2006), Banche, finanziamento dello sviluppo e dell'innovazione e internazionalizzazione, in Bracchi G., Masciandaro D. (a cura di), Undicesimo rapporto SFI. Banche e geografia: nuove mappe produttive e metamorfosi del credito, Edibank-Bancaria Editrice.

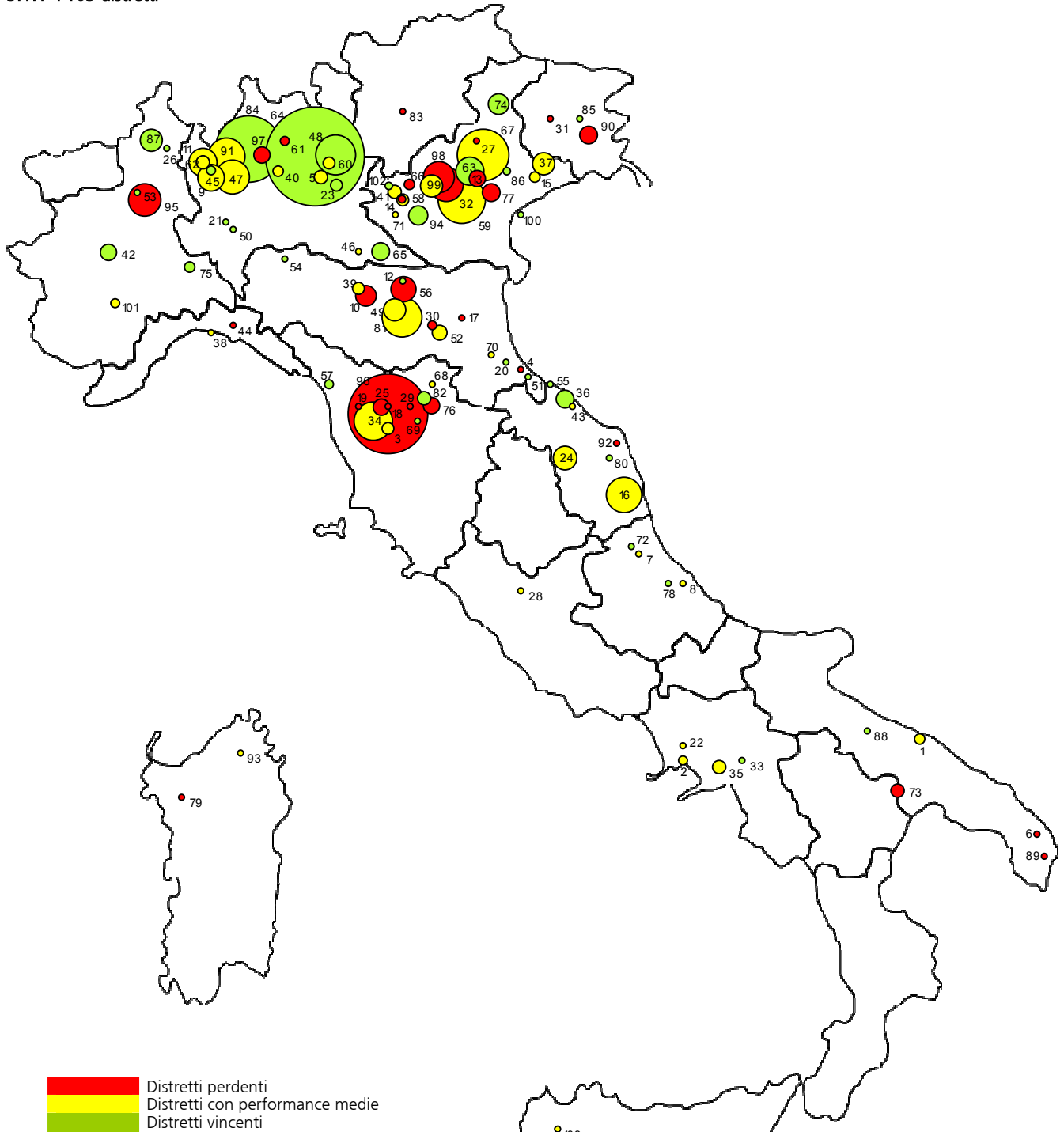
Viesti G. (1992), Crisi ed evoluzione dei distretti industriali, in F. Onida, G. Viesti e A.M. Falzoni (a cura di), I distretti industriali: crisi o evoluzione?, Milano, Egea.



### 3. I numeri dei distretti industriali italiani nel triennio 2005-'07\*

#### 3.1 La mappa delle performance dei distretti

##### 3.1.1 I 103 distretti



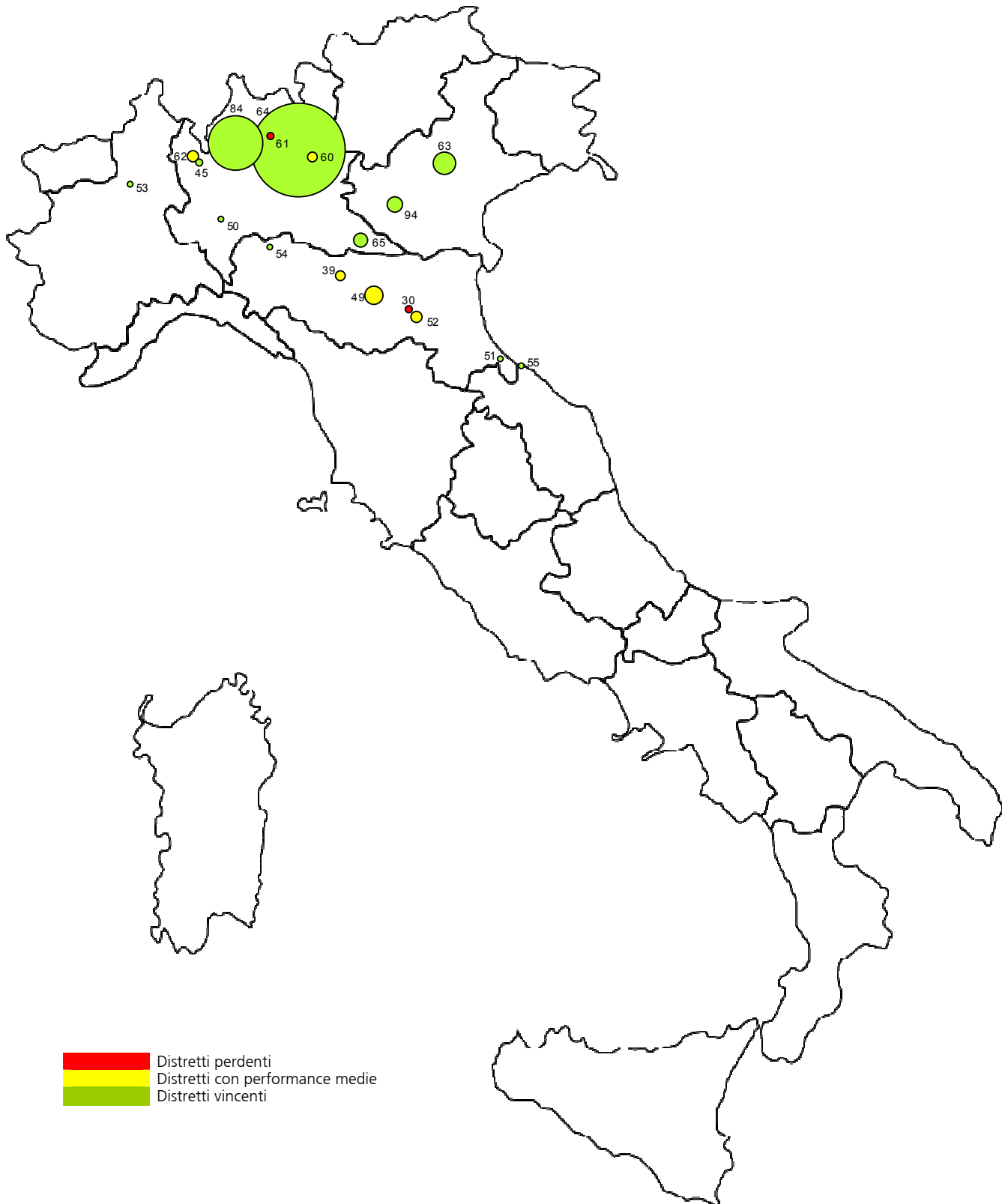
\* A cura di Giovanni Foresti, Angelo Palumbo



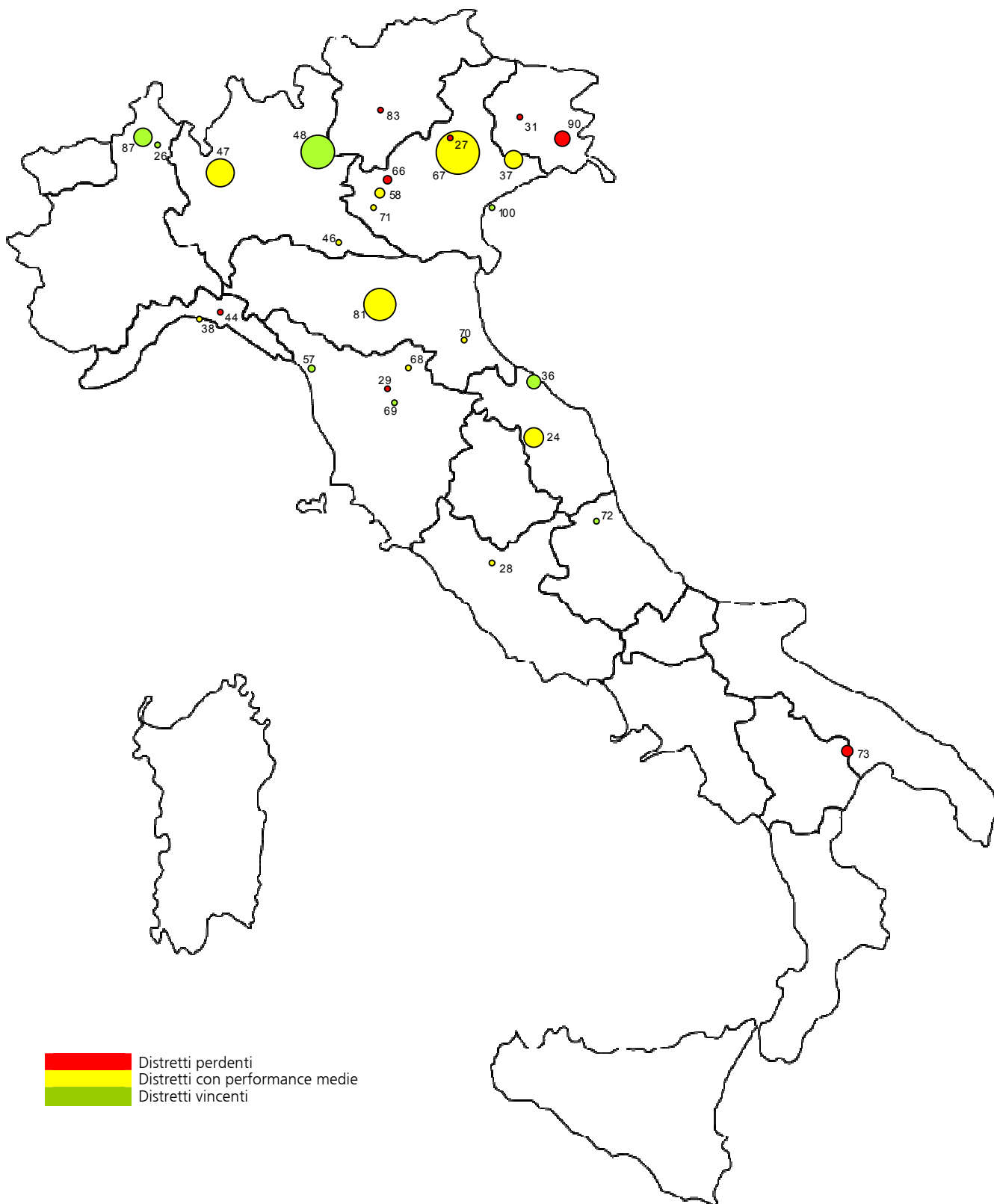
La mappa distribuisce sul territorio i 103 distretti industriali oggetto dell'analisi di questo Rapporto. Ogni distretto è rappresentato da un cerchio. La dimensione del cerchio indica l'importanza del distretto in termini di fatturato e di numero di imprese appartenenti al distretto stesso. Il colore dei cerchi fornisce, invece, indicazioni circa l'andamento dei distretti in termini di margine operativo netto in % del fatturato (media 2005-2007) e variazione del fatturato nel periodo 2005-'07. Il colore rosso è assegnato ai distretti che si collocano nel primo terzile della distribuzione in termini di performance (combinazione di Mon in % fatturato e variazione del fatturato); il colore giallo è assunto dai distretti che si trovano nel secondo terzile; il colore verde è assegnato ai distretti che si collocano nel terzo terzile.

Label	Distretto	Label	Distretto
1	Abbigliamento del barese	53	Macchine tessili di Biella
2	Abbigliamento del Napoletano	54	Macchine uten. di Piacenza
3	Abbigliamento di Empoli	55	Macchine utensili e per il legno
4	Abbigliamento di Rimini	56	Maglieria e abbigliamento di Carpi
5	Abbigliamento e calzature della Bassa Bresciana	57	Marmo di Carrara
6	Abbigliamento Lecce	58	Marmo e granito di Valpolicella
7	Abbigliamento Nord Abruzzese	59	Materie plastiche di Treviso, Vicenza e Padova
8	Abbigliamento Sud Abruzzese	60	Meccanica strumentale del Bresciano
9	Abbigliamento-tessile Gallaratese	61	Meccanica strumentale della Val Seriana
10	Alimentare di Parma	62	Meccanica Strumentale di Varese
11	Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	63	Meccanica strumentale di Vicenza
12	Biomedicale di Mirandola	64	Metalli di Brescia
13	Calzatura sportiva di Montebelluna	65	Metalmeccanico del Basso Mantovano
14	Calzatura veronese	66	Mobile d'arte del Bassanese
15	Calzature del Brenta	67	Mobile del Livorno e Quartiere del Piave
16	Calzature di Fermo	68	Mobile imbottito di Quarrata
17	Calzature di Fusignano-Bagnacavallo	69	Mobili di Poggibonsi-Sinalunga
18	Calzature di Lamporecchio	70	Mobili imbottiti di Forlì
19	Calzature di Lucca	71	Mobili in stile di Bovolone
20	Calzature di San Mauro Pascoli	72	Mobilio abruzzese
21	Calzature di Vigevano	73	Imbottito della Murgia
22	Calzature Napoletane	74	Occhialeria di Belluno
23	Calzetteria di Castel Goffredo	75	Orafo di Valenza
24	Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano	76	Oreficeria di Arezzo
25	Cartario di Capannori	77	Oreficeria di Vicenza
26	Casalinghi di Omegna	78	Pasta di Fara San Martino
27	Ceramica artistica di Bassano del Grappa e Nove	79	Pecorino di Thiesi
28	Ceramica di Civita Castellana	80	Pelletteria del Tolentino
29	Ceramica di Sesto Fiorentino	81	Piastrelle di Sassuolo
30	Ciclomotori di Bologna	82	Polo fiorentino della pelle
31	Coltelli, forbici di Maniago	83	Porfido di Val di Cembra
32	Concia di Arzignano	84	Metalmeccanica di Lecco
33	Concia di Solofra	85	Prosciutto San Daniele Del Friuli
34	Concia e calz. di Santa Croce S/Arno	86	Prosecco di Conegliano Valdobbiadene
35	Conserven di Nocera Inferiore	87	Rubinetteria e valvolame del Cusio-Valsesia
36	Cucine di Pesaro	88	Scarpe del Nord Barese
37	Elettrodomestici di Inox valley	89	Scarpe di Casarano
38	Elettronica di Sestri Ponente	90	Sedie e tavoli di Manzano
39	Food machinery di Parma	91	Seta-Tessile di Como
40	Gomma del Sebino Bergamasco	92	Strumenti music. di Castelfidardo
41	Grafico Veronese	93	Sughero di Calangianus
42	ICT di Torino	94	Termomeccanica scaligera
43	Jeans valley di Montefeltro	95	Tessile di Biella
44	Lavor. ardesia di Val Fontanabuona	96	Tessile di Prato
45	Lavor.metalli di Valle d'Arno	97	Tessile e abbigliamento della Val Seriana
46	Legno di Casalasco-Viadanese	98	Tessile e abbigliamento di Treviso
47	Legno-arredo di Brianza	99	Tessile-abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno
48	Lumezzane:rubinetti e pentolame	100	Vetro artistico di Murano
49	Macchine agric. di Reggio/Modena	101	Vini di Langhe, Roero e Monferrato
50	Macchine concia/pelle di Vigevano	102	Vino Veronese
51	Macchine legno di Rimini	103	Vitivinicolo della Sicilia Occidentale
52	Macchine per l'imballaggio di Bologna		

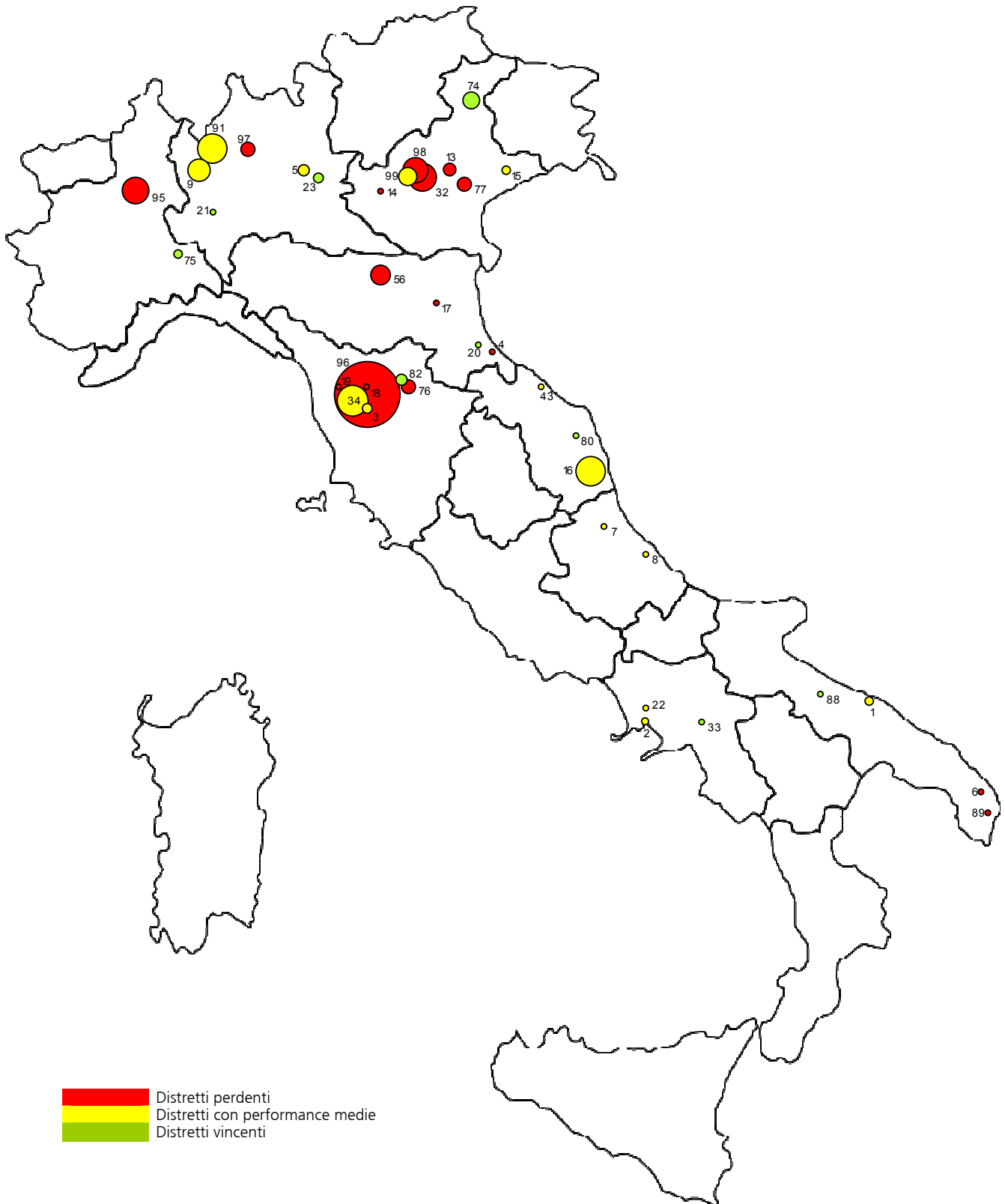
3.1.2 Metalmeccanica



3.1.3 Sistema casa



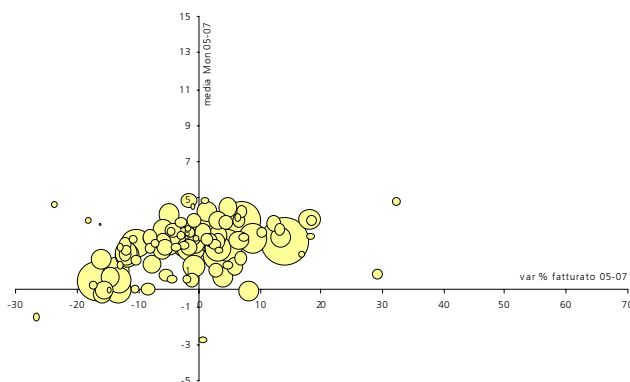
3.1.4 Sistema moda



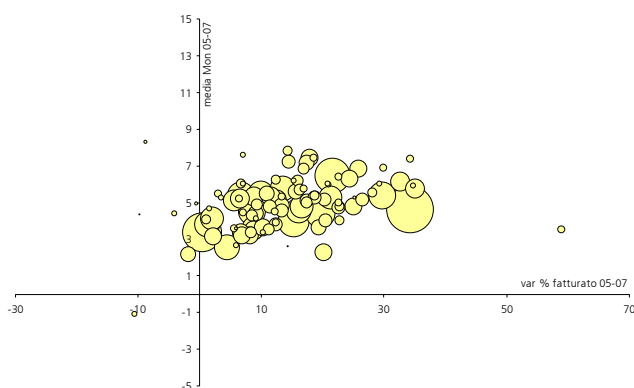
### 3.2 La dispersione delle performance “tra” distretti

#### 3.2.1 I 103 Distretti

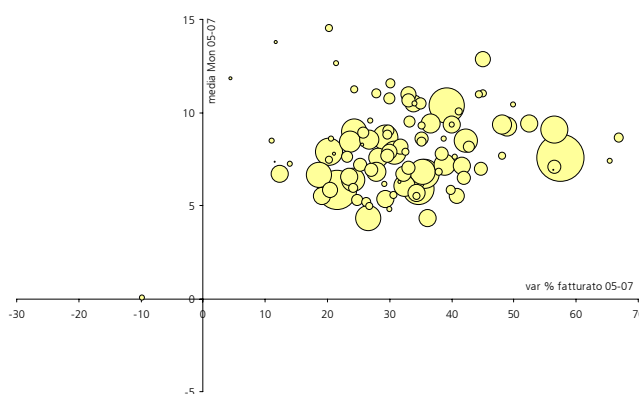
##### 1° Quartile



##### Mediana



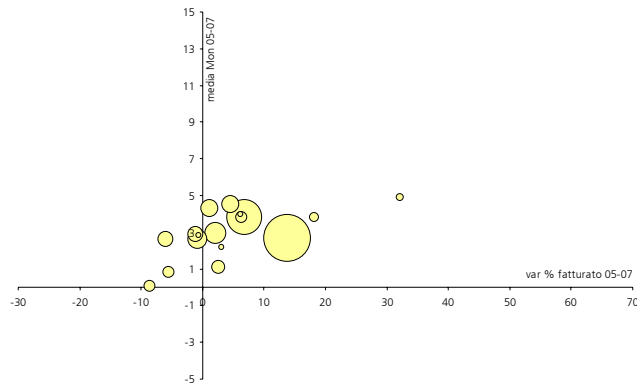
##### 3° Quartile



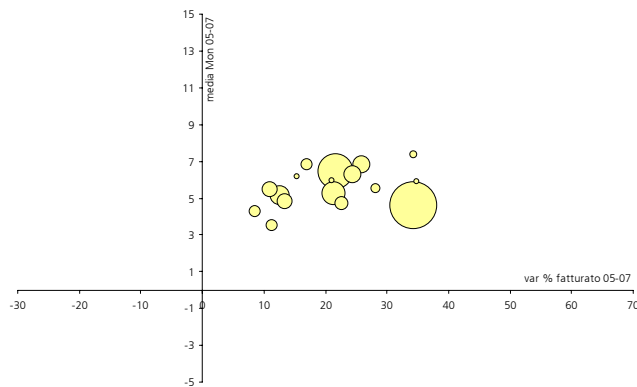
Ciascun cerchio rappresenta uno dei 103 distretti analizzati e la dimensione indica l'importanza del distretto in termini di numerosità delle imprese e di fatturato generato dalle stesse. Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2005 e il 2007. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2005-'07. La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance “tra” distretti.

### 3.2.2 Metalmeccanica

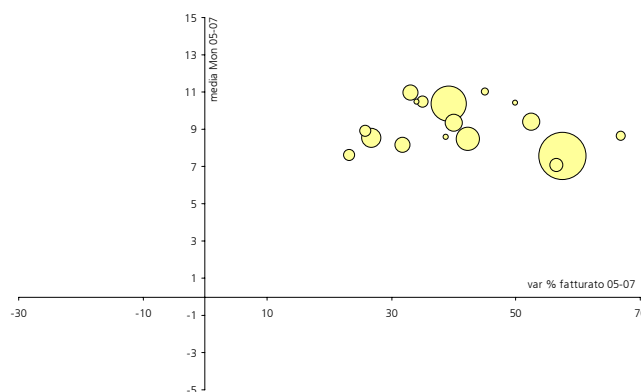
#### 1° Quartile



#### Mediana



#### 3° Quartile



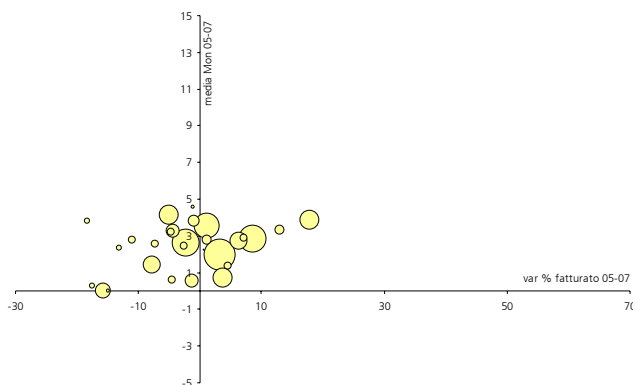
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti alla Metalmeccanica. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2005 e il 2007. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2005-'07.

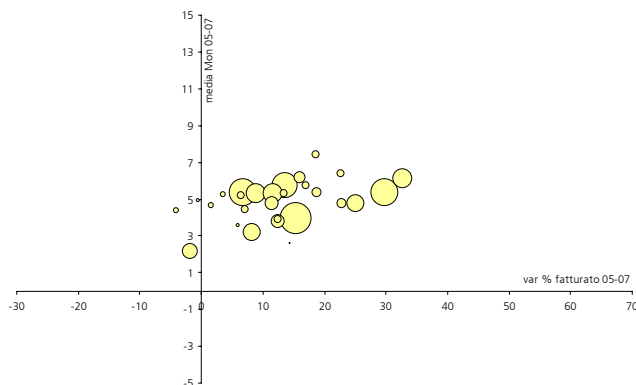
La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance "tra" distretti appartenenti alla Metalmeccanica.

3.2.3 Sistema casa

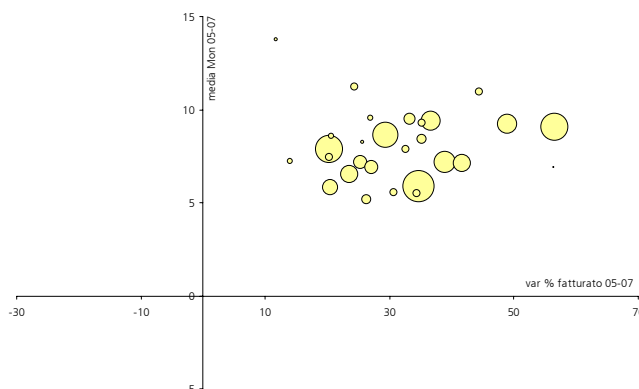
1° Quartile



Mediana



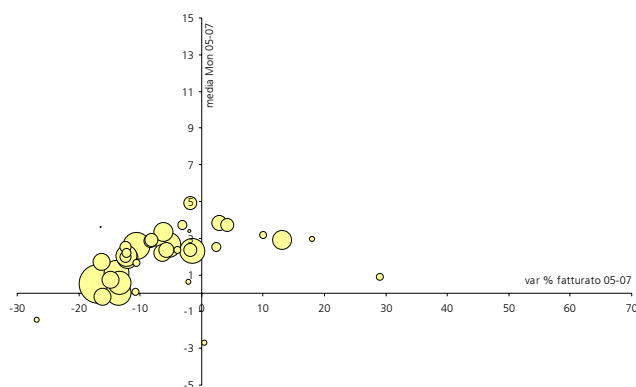
3° Quartile



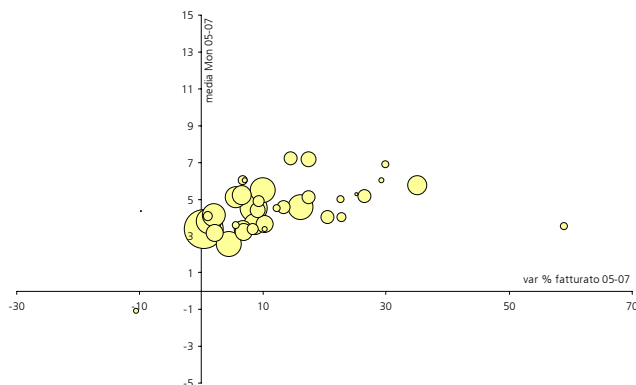
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al Sistema casa. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato generato dalle stesse. Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2005 e il 2007. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2005-'07. La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance "tra" distretti appartenenti al Sistema casa.

### 3.2.4 Sistema moda

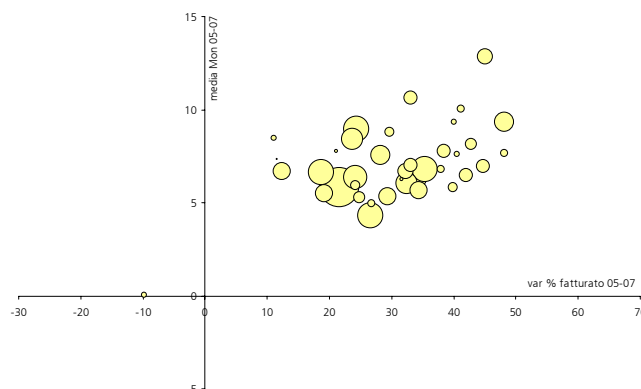
#### 1° Quartile



#### Mediana



#### 3° Quartile



Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al Sistema moda. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato generato dalle stesse. Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2005 e il 2007. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2005-'07. La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance "tra" distretti appartenenti al Sistema moda.



### 3.3 Il benchmarking dei distretti per filiera (56 distretti)

L'ordine in cui sono disposti i distretti in ciascuna filiera riflette la performance degli stessi in termini di margine operativo netto in % del fatturato nel periodo 2005-'07 e variazione del fatturato tra il 2005 e il 2007.

Nelle tabelle sono riportati i risultati dei distretti di cui disponiamo di almeno 39 bilanci aziendali.

#### Alimentare

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato*			Var % fatturato 05-07		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Conservas di Nocera Inferiore	66	1,3	3,6	5,5	5,7	19,4	40,9
Prosecco di Conegliano Valdobbiadene	46	2,8	5,7	9,0	1,6	16,4	29,9
Alimentare di Parma	117	1,3	3,5	6,8	-0,9	8,8	27,9

#### Metalmeccanica

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato*			Var % fatturato 05-07		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Metalmeccanica di Brescia e Valli Bresciane	426	2,6	4,6	7,5	13,9	34,4	57,5
Termomeccanica scaligera	72	4,5	6,8	9,4	4,6	25,9	52,6
Metalmeccanico del Basso Mantovano	92	4,3	6,3	9,3	1,2	24,5	40,1
Meccanica strumentale del Bresciano	71	1,1	4,7	7,0	2,6	22,6	56,6
Metalmeccanica di Lecco	425	3,8	6,5	10,4	6,8	21,8	39,2
Meccanica strumentale di Vicenza	190	2,9	5,3	8,4	2,2	21,4	42,4
Food machinery di Parma	65	2,7	5,1	8,6	3,0	20,4	35,2
Lavor.metalli di Valle d'Arno	64	3,8	6,8	10,5	6,3	17,0	35,1
Macchine per l'imballaggio di Bologna	68	2,6	4,8	8,1	-6,0	13,4	31,8
Macchine agric. di Reggio/Modena	54	2,6	5,1	8,5	-0,7	12,6	26,7
Meccanica Strumentale di Varese	97	2,9	5,5	10,9	-1,2	10,9	33,1
Meccanica strumentale della Val Seriana	45	0,8	4,3	8,9	-5,5	8,6	25,9

#### Sistema casa

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato*			Var % fatturato 05-07		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Rubinetteria e valvolame del Cusio-Valsesia	124	3,8	6,1	9,2	17,9	32,8	49,0
Lumezzane:rubinetti e pentolame	242	2,8	5,4	9,0	8,7	29,8	56,6
Cucine di Pesaro	118	2,7	4,7	7,1	6,4	25,1	41,6
Marmo di Carrara	63	3,8	6,2	9,5	-1,0	16,0	33,3
Mobile del Livorno e Quartiere del Piave	336	2,0	4,0	5,8	3,3	15,4	34,6
Legno-arredo di Brianza	212	3,5	5,7	8,6	1,2	13,7	29,4
Mobile d'arte del Bassanese	71	0,6	3,8	6,9	-1,3	12,5	27,1
Marmo e granito di Valpolicella	85	3,3	4,7	7,2	-4,4	11,5	25,4
Sedie e tavoli di Manzano	143	1,4	3,2	6,5	-7,8	8,2	23,5
Piastrelle di Sassuolo	140	2,6	5,4	7,9	-2,3	6,9	20,3
Imbottito della Murgia	46	0,0	2,2	5,8	-15,8	-1,8	20,5

### Sistema Moda

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato*			Var % fatturato 05-07		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Occhialeria di Belluno	64	2,9	5,7	9,3	13,1	35,2	48,2
Calzetteria di Castel Goffredo	45	3,7	5,2	7,0	4,2	26,6	44,8
Calzature Napoletane	57	2,5	4,0	5,8	2,5	22,9	40,0
Calzature del Brenta	70	2,4	4,0	6,5	-1,7	20,6	42,0
Polo fiorentino della pelle	87	3,8	7,1	12,9	3,0	17,6	45,0
Abbigliamento del barese	81	2,9	5,1	7,8	-8,2	17,5	38,4
Calzature di Fermo	214	2,3	4,6	6,8	-1,4	16,2	35,4
Orafo di Valenza	67	4,9	7,2	10,6	-1,7	14,5	33,2
Abbigliamento di Empoli	89	2,8	4,5	7,0	-8,2	13,5	33,1
Oreficeria di Arezzo	122	2,2	3,6	5,7	-6,3	10,4	34,4
Seta-Tessile di Como	257	2,6	5,5	8,9	-5,2	10,1	24,4
Abbigliamento del Napoletano	67	2,5	4,9	8,0	-12,3	8,6	42,9
Maglieria e abbigliamento di Carpi	173	2,0	3,6	6,1	-12,4	8,8	32,5
Concia e calz. di Santa Croce S/Arno	273	2,6	4,5	6,4	-10,5	8,6	33,7
Calzatura veronese	39	2,0	3,3	5,3	-12,4	8,3	24,9
Calzatura sportiva di Montebelluna	58	1,7	3,2	5,5	-16,2	7,0	19,2
Oreficeria di Vicenza	111	0,7	3,3	5,3	-14,7	6,7	29,3
Tessile-abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno	79	3,3	5,2	7,6	-6,2	6,6	28,3
Abbigliamento-tessile Gallaratese	205	1,9	5,1	8,4	-12,0	5,7	23,7
Concia di Arzignano	176	1,1	2,5	4,3	-13,8	4,5	26,7
Tessile e abbigliamento della Val Seriana	85	-0,2	3,1	6,7	-16,0	2,3	12,4
Tessile e abbigliamento di Treviso	109	0,5	4,1	6,4	-13,3	2,0	24,2
Tessile di Biella	167	0,0	3,9	6,6	-12,6	1,5	18,7
Calzature di Lucca	48	2,2	4,0	5,9	-12,1	1,1	24,2
Tessile di Prato	592	0,5	3,3	5,8	-16,7	0,4	21,7

### Altri settori

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato*			Var % fatturato 05-07		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Materie plastiche di Treviso, Vicenza e Padova	289	2,4	4,4	6,7	4,5	19,8	35,7
Gomma del Sebino Bergamasco	65	3,6	5,2	7,6	12,1	18,9	29,7
ICT di Torino	82	3,0	7,4	10,5	3,0	17,9	33,9
Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	155	2,3	4,7	7,8	2,9	16,7	30,9
Grafico Veronese	107	3,2	5,6	7,8	0,4	15,7	30,0

\* media 2005-2007

### 3.4 56 distretti industriali secondo i dati i bilancio

In questo paragrafo sono presentati alcuni indicatori di bilancio di esercizio di 56 distretti industriali italiani di cui disponiamo di almeno 39 bilanci aziendali nel periodo 2005-'07.

Per ognuno di questi 56 distretti è stata predisposta una scheda che contiene due tabelle e una figura. Nella prima tabella sono riportate le prime dieci imprese di ogni distretto in termini di fatturato del 2007. E' questa l'unica tabella in cui sono state considerate anche le imprese di cui non si dispone del bilancio aziendale per l'intero triennio 2005-'07.

Nella seconda tabella per ogni distretto e per il triennio 2005-'07 sono rappresentati alcuni indicatori di redditività e competitività (ROI, ROE, *leverage*, investimenti, ecc.), nonché le principali voci del Conto economico e dello Stato patrimoniale. Anche in questo caso, così come nel resto di questo rapporto, sono presentati i dati relativi alla distribuzione per quartili di questi indicatori e voci di bilancio.

Nella figura, infine, viene illustrata la performance delle imprese di ogni distretto nel triennio 2005-'07 in termini di variazione del fatturato e margini operativi netti in % del fatturato. I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto. La posizione e la dimensione dei cerchi offrono indicazioni circa le performance reddituali e di crescita delle imprese nel triennio 2005-'07 e l'importanza delle stesse in termini di fatturato nel 2005. Per rendere tra loro confrontabili i grafici di ognuna delle 56 schede si è deciso di utilizzare le stesse scale minime e massime delle ascisse e delle ordinate. Alle imprese con valori minimi o massimi inferiori o superiori a quelli assegnati alle scale sono stati attribuiti valori pari a quelli minimi o massimi delle scale stesse.

Questa figura può offrire spunti di riflessione interessanti, visto che:

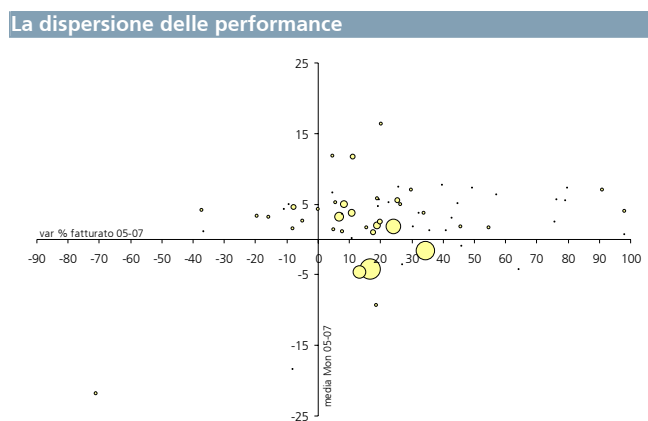
- consente di analizzare la dispersione delle performance all'interno di ogni distretto;
- offre indicazioni circa la numerosità e la dimensione delle imprese;
- da un'idea, almeno indiretta, della performance complessiva del distretto (media ponderata).

Il confronto tra le figure contenute nelle diverse schede consente inoltre di confrontare le diverse realtà distrettuali in termini di dispersione delle performance, numerosità e dimensione delle imprese, performance complessiva.

### 3.4.1 Alimentare

Conservas di Nocera Inferiore (campione: 66 aziende; fatturato 2007: 1.294,6 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
AR INDUSTRIE ALIMENTARI SPA	237,1
LA DORIA SPA	226,5
ANTONIO PETTI FU PASQUALE INDUSTRIA	129,3
CONSERVE ALIMENTARI SPA	91,1
GIAGUARO SPA	50,8
FRANZESE SRL	41,7
FEGER DI FERRAIOLI GERARDO SPA	33,8
ATTIANESE SRL	33,5
LODATO GENNARO E C SPA	27,8
DE CLEMENTE CONSERVE SRL	20,7



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	54,7	57,9	55,2	64,8	66,3	66,7	74,5	78,8	75,6
Costi per servizi e godimento beni di terzi	13,6	13,7	14,7	17,4	18,7	18,2	22,3	23,8	22,2
Costo del lavoro	8,4	8,1	7,4	11,7	11,0	10,5	15,4	15,4	14,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	2,2	2,0	1,4	3,8	3,3	2,9	4,9	4,6	3,8
Valore aggiunto	14,2	13,4	12,1	17,9	18,1	18,6	24,5	23,1	21,9
Imposte	0,6	0,7	0,6	1,2	1,2	1,0	1,6	1,7	1,6
Margine operativo lordo	3,8	3,8	4,3	7,1	6,3	7,5	9,1	9,9	10,2
Risultato netto rettificato	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,3	0,8	0,6	1,2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	18,6	20,1	17,7	26,8	24,9	23,6	36,6	35,3	38,0
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,0	0,1	0,7	0,4	0,3	1,9	1,6	2,0
Immobilizzazioni materiali	15,2	14,7	14,2	23,0	22,2	22,0	33,1	32,4	30,6
Totale attivo corrente	63,4	64,7	62,0	73,2	75,1	76,4	81,4	79,9	82,3
Totale capitali permanenti	26,4	23,6	26,1	33,4	34,9	35,1	45,8	43,7	45,9
Totale passivo corrente	54,2	56,3	54,1	66,6	65,1	64,9	73,6	76,4	73,9

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	1,5	-4,9	-	8,3	5,3	-	21,1	14,9
Fatturato (var. %)	-	-1,5	5,9	-	6,5	11,9	-	23,3	25,9
MON in % del fatturato	1,1	0,9	1,7	2,8	3,7	4,4	5,5	5,6	6,9
Tasso di rotazione del capitale investito	0,73	0,73	0,77	0,90	0,89	1,00	1,42	1,32	1,35
ROI	1,1	1,0	2,3	3,3	3,6	4,7	5,8	5,8	7,4
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,1	3,5	4,4	4,4	4,7	5,5	6,5	6,0	6,8
Oneri finanziari (% fatturato)	1,0	1,4	1,4	1,7	2,1	2,6	3,2	3,4	3,9
Debiti finanziari (%fatturato)	20,9	26,9	25,5	42,4	45,6	42,3	74,8	77,2	64,3
Leverage	46,9	56,3	55,5	63,4	66,4	63,1	75,0	75,8	76,0
ROE	2,7	1,2	2,3	6,5	6,2	7,0	10,2	12,9	17,7
ROE netto	0,2	-1,6	0,3	1,6	0,8	1,6	3,5	3,2	7,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,0	1,8	1,1	2,6	3,9	2,8	5,8	8,1	5,0
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	3,1	3,2	3,4	7,0	6,0	7,2	11,6	14,1	15,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

Prosecco di Conegliano Valdobbiadene (campione: 46 aziende; fatturato 2007: 485,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)	La dispersione delle performance
LA GIOIOSA SPA	52,9	
MIONETTO SPA	41,4	
CA VENDRAMIN SRL	31,0	
CONSORZIO CANTINE SOCIALI DELLA MARCA TREVIGIANA	30,1	
VINICOLA SERENA SRL	25,1	
A.C. SRL	23,9	
DISTILLERIA BOTTEGA SRL	21,1	
DISTILLERIA BONAVENTURA MASCHIO SRL	20,6	
CANTINA VITICOLTORI PONTE DI PIAVE SOCIETA COOPERATIVA AGRICOLA	19,0	
CARPENE MALVOLTI SPUMANTI SPA	16,4	

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	52,0	53,5	57,0	61,4	61,4	63,5	72,7	72,5	81,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	14,4	15,0	13,9	19,6	19,4	18,1	24,0	25,9	25,6
Costo del lavoro	5,5	6,0	5,3	8,7	8,3	8,0	11,4	11,9	11,7
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,3	1,2	1,2	2,9	3,1	2,7	4,8	4,5	3,7
Valore aggiunto	11,2	11,6	12,1	18,2	19,3	17,6	23,3	23,3	23,9
Imposte	0,6	0,8	0,8	1,7	2,0	1,7	3,0	3,4	2,9
Margine operativo lordo	4,5	4,6	4,3	9,3	9,5	8,5	12,8	14,1	12,8
Risultato netto rettificato	0,2	0,2	0,3	0,9	1,2	0,8	4,2	4,1	4,1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	14,9	13,9	12,2	24,1	22,3	23,6	34,4	36,4	32,9
Immobilizzazioni immateriali	0,3	0,1	0,2	0,9	1,3	0,9	3,5	3,0	3,1
Immobilizzazioni materiali	8,1	7,9	9,3	17,5	16,7	16,3	29,7	29,0	27,7
Totale attivo corrente	65,6	63,6	67,1	75,9	77,7	76,4	85,1	86,1	87,8
Totale capitali permanenti	26,7	27,4	33,1	44,8	43,2	42,9	57,0	58,7	56,0
Totale passivo corrente	43,0	41,3	44,0	55,2	56,8	57,1	73,3	72,6	66,9

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,1	-0,1	-	8,2	7,9	-	14,5	16,1
Fatturato (var. %)	-	-2,9	0,6	-	3,4	8,4	-	16,7	19,2
MON in % del fatturato	2,0	2,5	1,7	6,1	6,8	5,7	9,4	10,4	8,6
Tasso di rotazione del capitale investito	0,99	0,97	1,04	1,30	1,28	1,26	1,62	1,47	1,58
ROI	2,1	3,0	2,2	6,8	6,8	6,9	15,8	14,3	13,3
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,5	4,3	3,9	4,4	5,2	5,6	6,0	8,2	7,3
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,5	0,4	1,0	1,0	1,4	1,9	1,9	1,9
Debiti finanziari (%fatturato)	4,6	2,5	2,0	19,3	18,7	15,7	34,9	38,6	40,6
Leverage	10,9	7,9	4,9	45,9	46,1	42,6	79,0	71,0	73,0
ROE	5,6	7,9	7,6	15,9	16,0	18,8	29,3	34,5	35,5
ROE netto	0,7	2,3	1,7	5,8	7,4	5,6	15,7	10,6	15,2
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,5	0,8	1,5	3,8	3,2	3,3	8,9	5,0	6,3
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,1	2,5	2,7	4,9	5,0	6,8	13,4	13,5	13,1

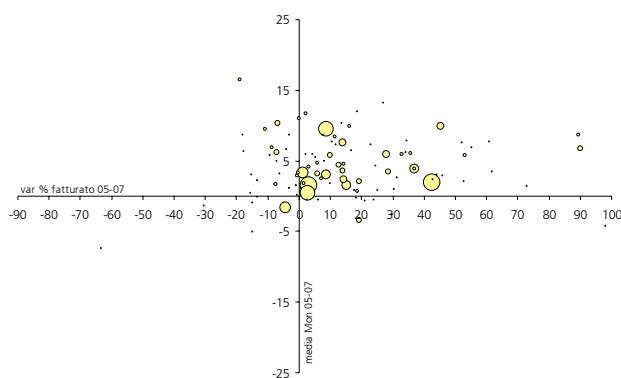
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Alimentare di Parma\* (campione: 117 aziende; fatturato 2007: 2.676,5 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
PARMALAT SPA	894,7
MONTANA ALIMENTARI S.P.A.	176,8
SASSI FLLI SPA	131,5
ANNONI SPA	124,0
PARMACOTTO S.P.A.	114,5
BONI SPA	80,8
PRODA PRODUZIONE COMMERCIO LAVORAZIONE GENERI AGROAVICOLI SPA	68,6
CIM ALIMENTARI SPA	60,3
CRUDI D'ITALIA	59,9
LATTE SOLE SPA	59,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	58,0	60,7	59,1	67,8	68,4	68,2	77,0	79,5	80,0
Costi per servizi e godimento beni di terzi	14,1	14,8	14,7	18,7	18,9	18,4	23,2	24,2	22,4
Costo del lavoro	1,2	1,5	1,5	6,7	6,7	5,4	11,3	10,9	11,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,2	1,1	1,0	2,0	1,9	1,8	3,5	3,5	3,3
Valore aggiunto	5,2	6,5	6,4	12,0	13,3	13,8	20,4	18,6	20,3
Imposte	0,1	0,2	0,1	0,7	0,8	0,7	1,5	2,0	1,7
Margine operativo lordo	2,2	3,1	3,3	5,1	6,2	6,9	11,3	10,5	10,5
Risultato netto rettificato	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3	0,9	1,4	2,0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	12,3	10,9	10,5	20,3	20,1	18,2	33,8	34,3	33,8
Immobilizzazioni immateriali	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,7	0,8	0,8
Immobilizzazioni materiali	8,8	9,0	8,3	16,8	17,2	16,8	27,1	29,1	28,2
Totale attivo corrente	66,2	65,7	66,2	79,7	79,9	81,8	87,7	89,1	89,5
Totale capitali permanenti	23,8	20,9	19,6	41,4	39,8	40,0	58,2	56,5	57,9
Totale passivo corrente	41,8	43,5	42,1	58,6	60,2	60,0	76,2	79,1	80,4

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,8	-4,2	-	3,1	3,0	-	10,2	10,9
Fatturato (var. %)	-	-4,1	-2,7	-	2,8	6,6	-	12,9	17,5
MON in % del fatturato	0,2	1,4	1,8	3,0	3,4	4,3	6,4	6,9	7,7
Tasso di rotazione del capitale investito	0,63	0,62	0,66	0,83	0,80	0,82	1,26	1,29	1,35
ROI	0,3	1,2	1,6	3,1	3,7	4,4	6,5	6,3	7,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,0	3,5	4,1	3,9	4,5	5,2	4,5	5,3	6,1
Oneri finanziari (% fatturato)	1,0	1,1	1,3	1,9	2,2	2,7	3,3	3,7	3,9
Debiti finanziari (%fatturato)	15,4	19,0	15,7	42,7	46,4	51,3	78,8	79,4	90,5
Leverage	32,2	47,4	43,6	65,4	66,9	67,5	85,7	88,9	88,2
ROE	0,0	0,0	0,6	3,7	4,9	6,8	14,7	13,9	14,2
ROE netto	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,5	1,1	4,1	5,7	6,3
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,5	0,5	1,6	1,8	1,4	6,5	4,3	3,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,0	1,8	2,2	4,5	4,7	4,5	8,7	9,1	9,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

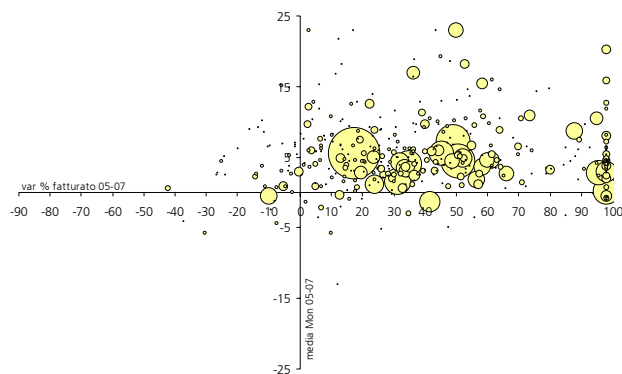
\* Formaggio e prosciutto

### 3.4.2 Metalmeccanica

Metalli di Brescia (campione: 426 aziende; fatturato 2007: 15.227,3 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
LUCCHINI SPA	1.368,8
TRAFILERIE CARLO GNUTTI SPA	775,6
ALFA ACCIAI SPA	752,7
FERALPI SIDERURGICA SPA	746,3
STEFANA SPA	502,4
S A EREDI GNUTTI METALLI SPA	430,6
LEALI SPA	429,1
FERRIERA VALSABBIA SPA	415,5
RAFF METAL SPA	414,0
SAN ZENO ACCIAI SPA	281,5

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	35,2	37,4	38,5	47,8	52,4	52,7	68,3	72,6	71,5
Costi per servizi e godimento beni di terzi	16,1	13,9	14,1	25,9	24,2	23,2	36,4	34,7	33,4
Costo del lavoro	7,8	7,0	6,4	14,8	13,2	12,2	21,7	20,3	19,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,3	1,1	1,0	2,7	2,2	2,1	4,8	3,7	3,3
Valore aggiunto	15,3	13,9	13,2	24,0	23,3	21,8	31,6	31,5	30,9
Imposte	1,0	1,0	0,9	1,6	1,8	1,7	2,6	3,1	2,9
Margine operativo lordo	4,7	4,4	4,9	7,6	7,9	8,1	11,7	12,1	12,6
Risultato netto rettificato	0,0	0,1	0,2	0,4	0,5	0,9	1,7	2,6	3,1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	12,2	11,2	11,4	24,2	21,9	22,2	38,3	36,6	36,6
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,0	0,1	0,5	0,5	0,4	2,1	2,0	2,1
Immobilizzazioni materiali	9,1	8,5	8,2	19,2	16,7	16,9	32,1	29,4	29,7
Totale attivo corrente	61,7	63,4	63,4	75,8	78,1	77,8	87,8	88,8	88,6
Totale capitali permanenti	24,9	23,6	23,1	38,2	35,5	37,7	53,4	50,2	53,2
Totale passivo corrente	46,6	49,8	46,8	61,8	64,5	62,3	75,1	76,4	76,9

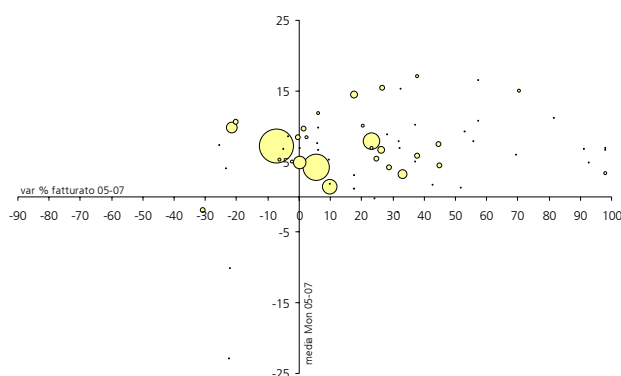
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	2,9	-4,4	-	13,4	4,4	-	31,1	17,3
Fatturato (var. %)	-	5,5	1,7	-	17,5	12,0	-	36,1	24,0
MON in % del fatturato	2,0	2,4	2,9	4,1	4,8	5,3	7,0	8,0	8,2
Tasso di rotazione del capitale investito	1,14	1,15	1,23	1,51	1,55	1,65	1,96	2,05	2,15
ROI	3,0	3,7	4,5	5,9	6,7	8,2	10,7	13,7	15,5
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,2	3,6	4,5	4,6	5,0	5,8	7,0	7,0	7,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,5	0,6	1,1	1,1	1,3	2,0	2,1	2,4
Debiti finanziari (%fatturato)	7,3	7,3	8,3	22,9	21,5	19,9	42,0	39,8	37,0
Leverage	21,5	27,4	24,9	57,5	62,6	61,2	81,0	81,6	82,4
ROE	6,1	9,0	11,1	16,4	21,8	25,2	37,3	48,3	46,2
ROE netto	0,2	0,4	1,7	4,1	6,3	9,7	12,4	16,2	20,9
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,8	1,0	0,9	2,7	2,9	2,5	6,2	5,7	6,0
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,7	3,0	5,4	6,2	7,2	15,4	18,8	21,9

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Termotecnica Scaligera (campione: 72 aziende; fatturato 2007: 1.815,1 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
RIELLO SPA	459,9
FERROLI SPA	315,5
AERMEC SPA	175,6
BONFERRARO SPA	120,5
FONDERIE SIME SPA	78,5
BSG CALDAIE A GAS SRL	54,2
SIERRA SPA	52,6
STYLEBOILER SPA	38,3
COMAC SPA	38,0
ICI CALDAIE SPA	31,2

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	46,3	47,8	48,1	52,1	54,2	57,9	56,2	61,3	61,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	18,3	17,1	16,5	23,5	22,7	21,4	27,6	28,4	30,0
Costo del lavoro	11,6	10,7	11,8	16,7	15,2	15,7	22,0	20,2	19,5
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,6	0,8	0,8	1,5	1,4	1,5	2,4	2,5	2,4
Valore aggiunto	20,3	17,1	19,2	26,4	25,5	25,1	31,5	31,4	30,2
Imposte	1,1	1,4	1,0	2,3	2,5	2,1	3,8	3,8	3,6
Margine operativo lordo	5,2	6,2	5,7	9,2	8,9	8,5	11,3	12,3	12,2
Risultato netto rettificato	0,2	0,3	0,2	1,2	1,3	1,6	4,0	4,1	4,1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	10,2	9,1	7,9	16,7	15,2	16,3	29,2	29,7	29,5
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,3	0,1	0,9	1,1	0,9	4,5	4,2	4,3
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	4,3	3,7	4,1	8,0	7,9	8,3	18,0	16,9	17,9
Totale attivo corrente	70,8	70,3	70,5	83,3	84,8	83,7	89,8	90,9	92,1
Totale capitali permanenti	24,6	23,5	25,9	42,2	39,1	37,6	53,4	52,8	53,0
Totale passivo corrente	46,6	47,2	47,0	57,8	60,9	62,4	75,4	76,5	74,1

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	1,3	-2,5	-	13,8	3,7	-	24,2	18,8
Fatturato (var. %)	-	2,7	-1,5	-	19,2	7,2	-	35,1	17,4
MON in % del fatturato	3,4	4,1	3,8	6,5	6,7	6,4	9,4	9,6	10,5
Tasso di rotazione del capitale investito	1,19	1,24	1,26	1,57	1,58	1,68	2,31	2,48	2,30
ROI	5,4	5,8	6,2	10,1	9,7	10,6	19,0	17,8	17,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,4	3,4	4,4	4,9	5,6	6,0	6,6	7,3	8,9
Oneri finanziari (% fatturato)	0,2	0,2	0,3	0,9	0,8	1,2	1,9	2,2	2,4
Debiti finanziari (%fatturato)	0,0	0,0	0,0	6,5	10,0	10,8	33,6	36,6	38,8
Leverage	0,0	0,0	0,0	19,8	41,4	38,9	69,5	74,2	73,8
ROE	12,3	12,6	9,9	22,1	25,2	23,3	40,3	54,3	60,5
ROE netto	1,7	1,1	1,6	8,5	9,1	12,0	21,3	19,8	27,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,1	1,0	0,8	2,1	2,3	1,9	4,2	4,6	6,6
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,9	3,0	4,4	5,6	6,2	14,2	14,3	15,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



## Economia e finanza dei distretti industriali

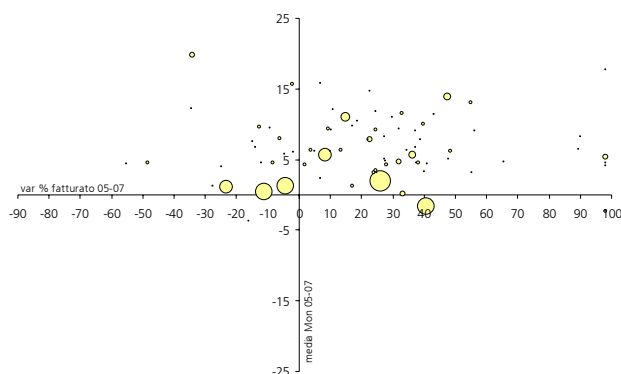
Dicembre 2008

**Metalmeccanico del Basso Mantovano** (campione: 92 aziende; fatturato 2007: 1.506,3 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
MARCEGAGLIA BUILDING SPA	250,7
BELLELI ENERGY SPA	201,2
CIP IDROPULTRICI SPA	133,4
NOVELLINI SPA	118,6
BONDIOLI & PAVESI SPA	91,9
LAVORWASH SPA	65,7
ZANOTTI SPA	60,1
DONALDSON ITALIA SRL	48,6
PIUSI SPA	42,7
OFMECO OFFICINE MECCANICHE COSTRUZIONE COMPONENTI S.P.A.	37,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	42,2	44,0	43,9	51,1	52,1	52,0	57,4	60,2	61,7
Costi per servizi e godimento beni di terzi	15,7	16,4	17,2	21,4	21,3	21,3	30,3	27,2	30,4
Costo del lavoro	13,8	12,8	12,1	18,5	18,6	17,2	24,0	22,5	22,4
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,2	1,0	0,8	1,9	1,5	1,4	2,9	2,8	2,7
Valore aggiunto	20,7	20,7	20,0	26,8	26,9	27,1	34,2	33,1	33,1
Imposte	1,4	1,6	1,2	2,1	2,6	2,2	3,6	3,8	3,4
Margine operativo lordo	4,8	5,4	5,3	8,3	7,7	8,4	11,7	12,4	12,8
Risultato netto rettificato	0,0	0,0	0,1	0,7	0,8	1,0	2,4	3,4	3,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,7	8,7	7,8	16,8	17,7	18,3	31,0	30,3	29,7
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,1	0,1	0,7	0,8	0,5	1,9	2,0	1,5
Immobilizzazioni materiali	6,0	5,8	6,3	13,0	12,9	14,6	27,9	22,4	25,7
Totale attivo corrente	69,0	69,7	70,3	83,2	82,3	81,7	91,3	91,3	92,2
Totale capitali permanenti	23,0	24,1	22,0	35,3	37,2	33,6	55,8	52,1	53,3
Totale passivo corrente	44,2	47,9	46,7	64,7	62,8	66,4	77,0	75,9	78,0

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-0,4	-3,7	-	10,8	6,8	-	20,5	19,2
Fatturato (var. %)	-	-2,7	-3,7	-	9,5	11,8	-	22,2	23,3
MON in % del fatturato	3,0	3,8	3,6	6,1	6,1	6,5	9,1	9,8	10,0
Tasso di rotazione del capitale investito	1,15	1,13	1,10	1,57	1,51	1,56	1,96	2,04	2,02
ROI	3,8	5,2	5,8	8,6	7,7	9,5	17,6	15,8	16,7
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,9	3,7	4,7	6,0	5,7	6,2	10,2	7,9	10,8
Oneri finanziari (% fatturato)	0,3	0,3	0,4	1,0	0,9	1,1	2,7	2,2	2,3
Debiti finanziari (%fatturato)	0,1	0,8	0,1	13,8	14,5	14,8	32,0	32,7	28,7
Leverage	0,1	9,9	0,1	50,5	50,5	56,1	76,3	75,7	75,3
ROE	7,9	10,8	12,7	23,3	28,3	28,8	48,9	53,5	60,8
ROE netto	0,1	0,6	1,0	6,6	7,3	8,0	15,7	16,7	20,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,7	0,9	0,7	1,8	2,3	2,2	4,7	5,5	4,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,8	2,2	2,4	2,9	3,4	3,7	7,4	8,6	9,5

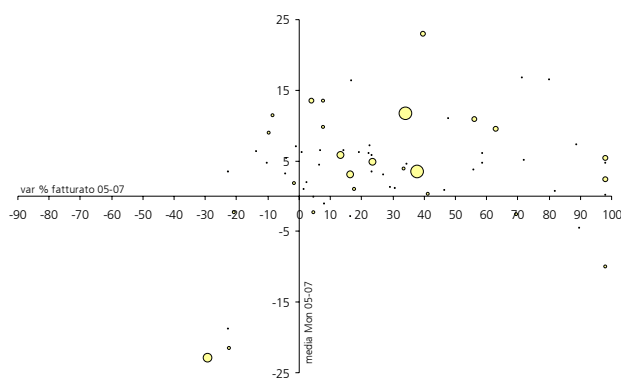
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Meccanica strumentale del Bresciano (campione: 71 aziende; fatturato 2007: 870,5 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
SANTONI SPA	113,7
LONATI SPA	110,5
STB TECNOSIDERURGICA BRESCIANA SRL	46,0
PILOTELLI MACCHINE TESSILI SRL	45,1
NUOVA CARPENTERIA ODOLESE SPA	38,4
MARZOLI SPA	36,7
CO.ME.CA COSTRUZIONI MECCANICHE CARPENTERIA SPA	29,3
CO M P ES SPA	28,7
OMAV SPA	28,7
IDRA SRL	28,4

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	33,0	32,5	31,7	43,6	45,3	46,5	56,8	55,1	53,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,2	20,4	19,6	28,3	26,2	25,5	36,1	37,6	37,9
Costo del lavoro	13,5	14,2	13,4	18,4	20,8	21,4	27,4	27,8	26,3
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,6	0,7	0,6	1,1	1,1	1,1	2,7	2,2	1,8
Valore aggiunto	18,0	17,5	19,2	28,0	28,1	28,0	35,3	36,7	38,1
Imposte	1,1	1,2	0,9	1,8	1,8	1,9	3,0	2,8	3,4
Margine operativo lordo	1,8	3,0	4,1	6,1	6,0	7,6	10,8	11,1	12,6
Risultato netto rettificato	0,0	-0,4	0,1	0,2	0,3	0,6	1,2	1,8	2,3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,9	8,1	8,2	16,6	21,1	17,9	28,4	29,1	27,4
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,4	0,4	0,3	1,7	1,4	1,4	4,7	3,7	3,7
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	2,9	4,2	3,8	10,1	8,8	8,0	17,6	19,6	20,7
Totale attivo corrente	71,6	70,9	72,6	83,4	78,9	82,1	91,1	91,9	91,8
Totale capitali permanenti	21,5	15,4	17,5	38,1	30,1	33,1	51,7	47,7	48,4
Totale passivo corrente	48,3	52,3	51,6	61,9	69,9	66,9	78,5	84,6	82,5

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-0,7	-0,8	-	10,9	8,3	-	29,4	19,4
Fatturato (var. %)	-	-4,9	-1,5	-	11,9	13,9	-	30,9	25,9
MON in % del fatturato	0,6	2,4	2,4	4,5	4,6	5,5	7,7	8,0	9,3
Tasso di rotazione del capitale investito	0,98	0,98	1,08	1,44	1,48	1,49	2,10	1,97	2,02
ROI	1,2	2,2	4,3	5,9	7,0	8,4	13,9	11,9	16,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,3	4,1	4,9	4,9	5,6	5,9	8,3	10,2	8,3
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,5	0,5	1,1	1,4	1,4	2,1	2,3	2,5
Debiti finanziari (%fatturato)	5,3	7,3	4,9	18,3	23,2	17,5	43,0	40,8	39,1
Leverage	17,0	37,2	10,7	56,2	58,8	61,9	81,4	84,5	83,4
ROE	5,3	6,0	7,9	21,0	24,5	30,6	48,2	49,8	55,2
ROE netto	0,0	-6,6	1,3	2,8	3,9	6,9	18,3	18,3	19,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,8	0,4	0,9	2,3	1,4	3,1	5,0	4,2	6,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,6	3,0	3,8	4,3	5,0	9,7	11,3	10,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

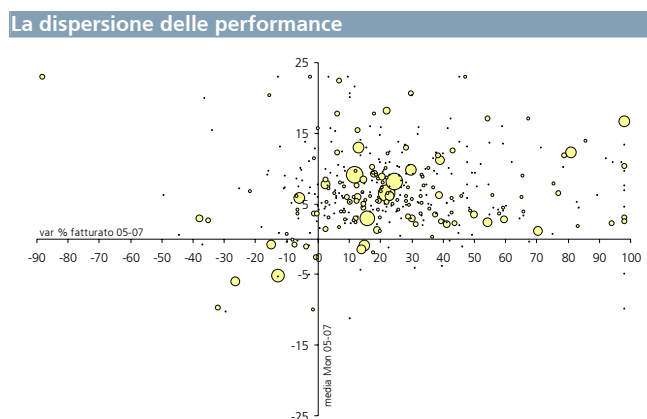
## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

**Metalmecchanica di Lecco** (campione: 425 aziende; fatturato 2007: 4.896,9 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
AGRATI SPA	176,6
CARCANO ANTONIO SPA	168,8
FONTANA LUIGI SPA	151,8
OFFICINE AMBROGIO MELESI E C SRL	134,9
BLACK & DECKER ITALIA S.P.A. DIVISIONE INDUSTRIALE SRL	130,3
OFF NICOLA GALPERTI E FIGLI SPA	124,5
M.S.A. SPA	110,1
HUSQVARNA OUTDOOR PRODUCTS ITALIA SPA	81,7
TRAFILERIA A MAURI E FIGLI SPA	77,5
TRAFILERIE PASSERINI ALLUMINIO SPA	77,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	33,6	36,7	37,1	44,5	46,9	47,1	55,8	59,4	58,5
Costi per servizi e godimento beni di terzi	17,9	17,5	16,9	24,4	23,7	23,2	31,1	31,0	29,9
Costo del lavoro	12,5	12,0	11,6	19,2	18,3	17,3	26,3	25,7	25,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,5	1,4	1,2	2,5	2,3	2,2	4,0	3,6	3,4
Valore aggiunto	22,3	21,0	21,1	30,2	28,8	28,8	38,9	37,7	36,7
Imposte	1,5	1,6	1,3	2,5	2,7	2,5	3,9	4,2	4,0
Margine operativo lordo	5,8	6,3	6,1	10,0	9,4	9,8	14,5	14,1	14,1
Risultato netto rettificato	0,0	0,1	0,2	0,9	0,8	1,4	4,0	3,3	4,8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	13,9	13,0	13,4	24,5	23,2	22,9	38,0	35,7	34,9
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,1	0,1	0,6	0,6	0,5	2,2	1,8	1,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	8,7	8,3	8,8	18,8	18,4	18,2	31,8	30,7	29,4
Totale attivo corrente	62,0	64,3	65,1	75,5	76,8	77,1	86,1	87,0	86,6
Totale capitali permanenti	29,1	27,6	28,9	42,7	41,2	42,1	58,6	58,5	58,1
Totale passivo corrente	41,4	41,5	41,9	57,3	58,8	57,9	70,9	72,4	71,1

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	0,0	-2,4	-	8,4	6,0	-	21,5	16,6
Fatturato (var. %)	-	2,4	1,4	-	10,3	10,8	-	20,1	19,2
MON in % del fatturato	3,4	3,5	3,7	6,5	6,1	6,9	10,8	10,7	11,3
Tasso di rotazione del capitale investito	1,16	1,15	1,20	1,52	1,50	1,54	1,92	1,88	2,05
ROI	4,6	5,1	5,3	9,7	9,3	10,9	17,9	16,8	19,9
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,6	4,0	4,6	5,2	5,3	5,9	7,8	7,6	8,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	1,1	2,0	2,0	2,3
Debiti finanziari (%fatturato)	5,2	4,6	2,8	17,7	16,9	16,6	35,4	33,7	35,3
Leverage	15,5	12,7	9,6	50,2	49,9	46,1	74,7	77,0	76,4
ROE	8,4	9,7	11,2	22,1	22,7	25,9	43,8	48,6	49,6
ROE netto	0,3	0,5	1,9	6,0	5,4	9,3	16,1	16,4	23,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,0	1,1	1,0	2,6	2,8	2,9	6,7	6,4	6,9
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	2,2	2,4	3,9	4,1	4,7	9,0	9,6	10,9

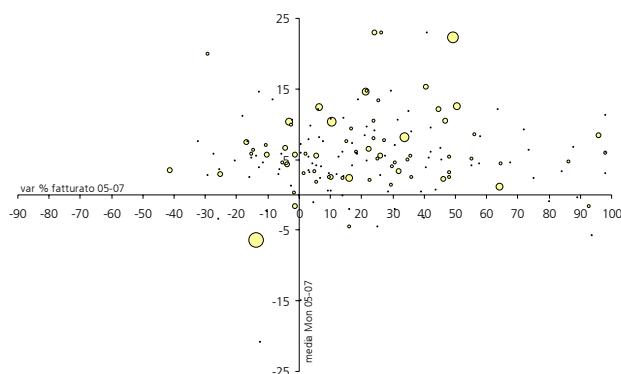
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Meccanica strumentale di Vicenza (campione: 190 aziende; fatturato 2007: 1.761 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
TELWIN SPA	87,0
SMIT UNIPERSONALE SPA	84,1
IND.I.A. SPA	51,1
VOITH PAPER SRL	47,4
MAIR RESEARCH SPA	46,3
VALEX SPA	44,5
FARESIN BUILDING DIVISION SPA	38,5
COSTA LEVIGATRICI SPA	36,7
LAFER SPA	34,0
PFM SPA	32,7

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	38,4	40,2	38,7	47,1	48,8	50,1	57,5	59,0	58,3
Costi per servizi e godimento beni di terzi	20,5	19,7	18,1	24,6	24,0	23,6	30,4	30,3	28,5
Costo del lavoro	13,7	13,0	13,3	20,1	19,2	19,7	26,9	26,4	25,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,9	0,8	0,7	1,5	1,3	1,2	2,6	2,3	2,1
Valore aggiunto	20,0	19,8	19,1	28,4	27,0	28,1	36,7	36,4	35,5
Imposte	1,4	1,5	1,2	2,1	2,5	2,1	3,4	3,7	3,4
Margine operativo lordo	4,2	4,7	4,3	6,7	6,9	7,8	11,6	10,7	11,9
Risultato netto rettificato	0,0	-0,2	0,1	0,7	0,5	0,9	2,3	2,4	3,0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	9,0	7,9	7,2	17,0	16,3	16,7	28,5	27,3	29,5
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,3	0,3	0,2	0,8	1,0	0,9	3,0	2,8	2,8
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	4,1	3,7	3,5	8,5	8,6	8,2	20,9	20,9	23,8
Totale attivo corrente	71,5	72,7	70,5	83,0	83,7	83,3	91,0	92,1	92,8
Totale capitali permanenti	23,5	24,5	24,8	41,6	39,8	40,4	56,6	53,0	53,0
Totale passivo corrente	43,4	47,0	47,0	58,4	60,2	59,6	76,5	75,5	75,2

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-0,6	-5,0	-	9,2	4,4	-	18,9	15,7
Fatturato (var. %)	-	-0,8	-1,7	-	11,0	8,4	-	21,4	23,6
MON in % del fatturato	2,4	2,7	2,9	5,1	5,5	5,9	8,6	8,4	9,6
Tasso di rotazione del capitale investito	1,03	1,06	1,12	1,45	1,53	1,63	2,15	2,10	2,14
ROI	3,2	3,9	4,6	7,6	7,7	8,7	15,5	13,8	15,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,1	3,9	5,4	6,5	5,7	7,1	10,3	10,2	10,1
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	1,1	2,2	2,2	2,5
Debiti finanziari (%fatturato)	2,2	1,8	1,8	15,5	13,0	11,8	36,4	37,5	34,1
Leverage	9,1	8,7	8,5	45,6	51,0	43,5	76,7	78,0	75,7
ROE	7,4	7,8	7,9	19,3	21,6	22,5	45,2	43,7	49,3
ROE netto	-0,8	-0,5	0,4	4,7	5,5	7,3	13,9	14,1	19,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,7	0,7	0,4	1,7	1,9	1,3	4,3	4,6	3,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,0	2,2	2,6	3,6	4,2	4,6	9,2	10,7	11,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

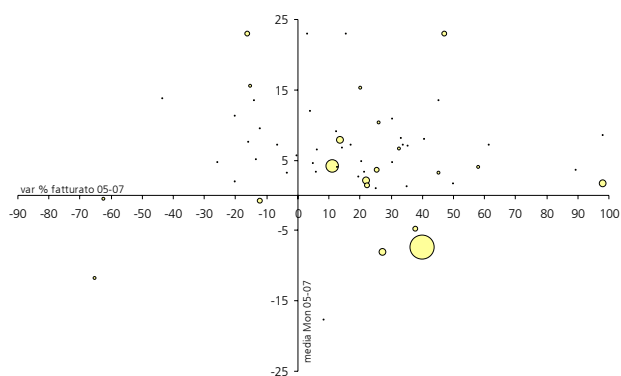
Dicembre 2008

**Food machinery di Parma** (campione: 65 aziende; fatturato 2007: 1.196 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
SIMONAZZI SPA	396,6
PROCOMAC SPA	119,1
CFT S.P.A.	98,3
OCME SRL	83,6
FMC TECHNOLOGIES ITALIA SPA	47,2
A.C.M.I. SOCIETA PER AZIONI	38,0
LANFRANCHI SRL	36,0
NIRO SOAVI SPA	34,7
BERCHI GROUP SPA	31,3
F B R ELPO SPA	19,4

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	36,8	37,6	39,1	44,4	45,6	47,3	56,4	52,8	54,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,8	20,9	22,3	28,9	28,0	27,7	33,8	35,8	33,9
Costo del lavoro	11,3	12,0	13,0	19,4	18,0	17,4	24,7	24,2	24,5
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,6	0,6	0,6	1,1	0,9	0,9	1,5	1,4	1,5
Valore aggiunto	19,0	19,2	18,8	25,3	26,3	24,9	36,3	32,8	34,5
Imposte	1,1	1,3	1,0	1,8	2,1	2,0	2,9	3,0	2,8
Margine operativo lordo	3,9	4,0	3,9	5,7	6,6	7,4	10,5	10,1	11,0
Risultato netto rettificato	0,1	0,0	0,1	0,6	0,5	0,4	1,9	2,1	2,5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	7,3	6,5	4,9	11,3	11,0	10,7	18,5	19,5	20,5
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,3	0,2	0,2	0,8	0,9	0,8	2,5	2,5	1,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	3,4	3,1	2,5	6,8	6,0	4,7	13,6	15,1	11,7
Totale attivo corrente	81,5	80,5	79,5	88,7	89,0	89,3	92,7	93,5	95,1
Totale capitali permanenti	22,5	23,6	19,6	35,4	31,1	32,6	46,3	47,7	44,4
Totale passivo corrente	53,7	52,3	55,6	64,6	68,9	67,4	77,5	76,4	80,4

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-3,7	-5,5	-	9,6	5,8	-	25,3	16,5
Fatturato (var. %)	-	-1,5	-8,1	-	10,9	8,9	-	27,0	22,9
MON in % del fatturato	3,0	2,5	2,4	4,6	4,6	5,5	9,1	8,8	8,6
Tasso di rotazione del capitale investito	1,23	1,24	1,33	1,64	1,85	1,70	2,08	2,23	2,19
ROI	4,1	5,1	4,4	9,0	9,2	8,9	16,3	17,7	16,7
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,7	4,9	5,2	6,1	6,1	7,2	8,0	9,1	10,9
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,5	0,5	0,9	1,0	1,1	1,8	1,7	2,1
Debiti finanziari (%fatturato)	1,2	1,4	2,0	11,9	12,3	11,7	26,9	25,2	26,0
Leverage	7,4	7,6	10,0	52,7	50,3	52,3	74,6	70,4	73,9
ROE	12,0	10,2	7,8	21,6	23,3	20,2	41,6	45,7	39,1
ROE netto	0,6	0,2	0,9	7,7	5,4	5,0	15,4	14,3	16,3
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,6	0,5	0,5	1,6	1,3	1,3	3,8	2,4	2,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,3	2,3	3,9	4,4	4,2	8,5	9,1	9,5

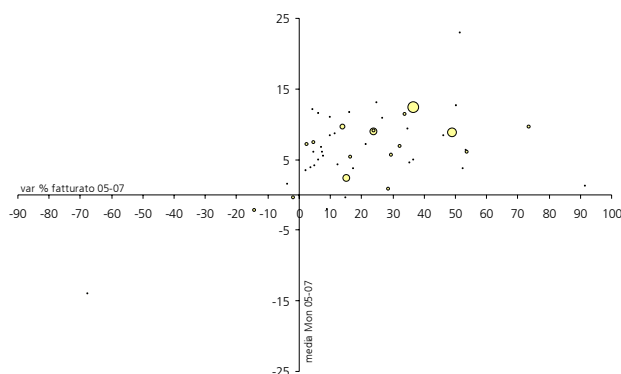
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Lavorazione metalli Valle D'Arno (campione: 64 aziende; fatturato 2007: 541,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
MOLLA SRL	81,2
RIGANTI SPA	68,6
SIAC SPA	40,6
ALGAT INDUSTRIE SRL	33,1
VARESINA STAMPI SPA	32,9
ISEF SRL	18,0
OFFICINA MECCANICA FLI RISETTI SRL	16,1
FABRIZIO CARLOTTO SRL	14,8
DE MOLLI GIANCARLO INDUSTRIE SRL	14,4
STAMPERIA CARLOTTO GIUSEPPE SRL	11,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	32,6	34,1	37,5	40,1	42,6	43,9	48,5	52,7	51,7
Costi per servizi e godimento beni di terzi	19,1	18,7	20,1	25,2	25,4	24,1	33,4	33,5	32,3
Costo del lavoro	13,0	13,0	11,4	21,7	20,7	19,2	31,3	30,1	29,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,4	1,3	1,1	2,2	1,9	2,0	3,9	3,9	3,4
Valore aggiunto	22,9	23,4	22,0	33,4	31,2	30,4	44,1	39,8	39,1
Imposte	1,6	1,3	1,3	2,3	2,0	2,7	3,8	3,7	3,5
Margine operativo lordo	6,7	5,0	5,8	9,4	8,8	9,0	15,9	13,0	14,4
Risultato netto rettificato	-0,2	-0,6	0,1	0,8	0,5	1,6	3,6	3,4	4,0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	13,9	13,0	11,6	26,7	29,1	26,4	39,4	36,8	37,5
Immobilizzazioni immateriali	0,3	0,2	0,1	0,8	0,7	0,7	2,7	2,3	3,1
Immobilizzazioni materiali	8,3	8,3	8,2	18,8	17,3	20,0	34,5	32,6	31,0
Totale attivo corrente	60,6	63,2	62,5	73,3	70,9	73,6	86,1	87,0	88,4
Totale capitali permanenti	23,7	24,9	21,5	39,1	39,6	37,4	60,6	53,4	55,9
Totale passivo corrente	39,4	46,6	44,1	60,9	60,4	62,6	76,3	75,1	78,5

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-0,6	-3,2	-	10,0	3,2	-	20,8	14,8
Fatturato (var. %)	-	2,5	1,4	-	9,2	13,2	-	18,5	19,9
MON in % del fatturato	4,3	2,8	4,1	7,1	5,4	7,1	11,5	10,0	10,7
Tasso di rotazione del capitale investito	1,21	1,25	1,29	1,55	1,46	1,59	1,85	1,84	2,02
ROI	7,4	4,6	5,8	11,8	9,3	12,1	16,5	14,1	18,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,9	3,8	4,6	6,7	6,1	6,6	10,1	9,1	9,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,5	0,4	1,1	1,2	1,4	2,1	2,1	2,5
Debiti finanziari (%fatturato)	3,1	2,6	3,1	19,2	19,6	20,7	32,0	34,7	31,0
Leverage	13,1	9,4	6,3	53,6	50,1	59,6	79,6	82,2	86,0
ROE	8,0	6,0	8,7	24,1	19,4	22,4	72,0	53,1	70,2
ROE netto	-3,3	-7,1	0,6	5,6	3,5	9,0	23,0	16,3	24,2
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,0	1,1	0,7	2,9	2,5	2,1	7,0	5,2	5,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,6	1,8	2,0	2,5	3,0	3,0	6,9	6,7	7,2

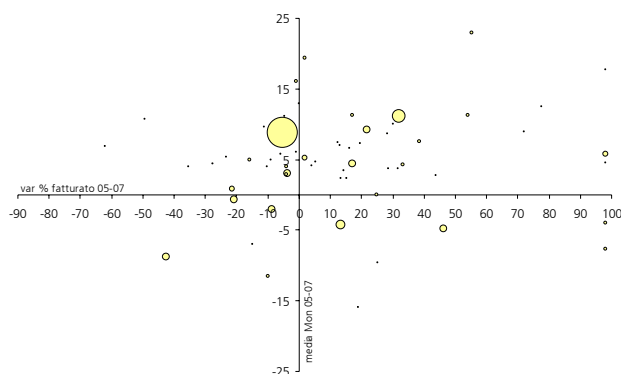
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### Macchine per l'imballaggio di Bologna (campione: 68 aziende; fatturato 2007: 1.498,7 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
G.D SPA	412,3
IMA SPA	288,7
MARCHESINI GROUP SPA	117,0
AZIONARIA COSTRUZIONI MACCHINE AUTOMATICHE ACMA SPA	60,4
C&G SPA	47,1
GIMA SPA	43,6
TISSUE MACHINERY COMPANY S.P.A.	42,8
SACMI FILLING SPA	40,7
SACMI LABELLING SPA	35,8
ROMACO SRL	31,3

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	36,0	33,3	34,2	42,9	42,7	41,3	53,3	53,2	53,2
Costi per servizi e godimento beni di terzi	25,1	24,2	22,2	29,8	29,3	28,6	35,7	34,9	34,4
Costo del lavoro	16,8	18,2	17,6	22,2	24,2	22,8	30,8	31,1	30,9
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,5	0,5	0,4	1,0	0,8	0,7	1,4	1,4	1,3
Valore aggiunto	23,0	23,2	23,6	29,1	29,0	29,8	36,0	39,1	38,9
Imposte	1,0	1,1	1,0	1,9	2,1	1,8	3,4	3,2	3,3
Margine operativo lordo	2,8	3,7	3,8	5,8	6,5	6,6	9,5	9,6	11,0
Risultato netto rettificato	-1,0	-0,5	-0,5	0,2	0,4	0,6	1,5	1,6	2,9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	6,7	6,9	7,2	14,0	16,1	13,2	22,6	22,5	24,1
Immobilizzazioni immateriali	0,7	0,7	0,3	3,8	5,0	3,3	11,7	12,1	12,1
Immobilizzazioni materiali	2,1	1,7	1,3	3,7	3,2	2,9	9,2	7,4	7,1
Totale attivo corrente	77,4	77,5	75,9	86,0	83,9	86,8	93,3	93,1	92,8
Totale capitali permanenti	17,7	19,1	18,8	30,6	27,9	27,7	40,2	40,2	39,5
Totale passivo corrente	59,8	59,8	60,5	69,4	72,1	72,3	82,3	80,9	81,2

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-4,9	-4,1	-	4,2	5,9	-	25,2	19,8
Fatturato (var. %)	-	-8,0	-7,1	-	5,1	2,3	-	23,1	27,1
MON in % del fatturato	0,6	2,3	2,5	4,6	5,0	5,5	7,6	8,1	9,5
Tasso di rotazione del capitale investito	1,12	1,02	1,02	1,46	1,45	1,62	2,14	2,19	2,36
ROI	0,7	3,7	3,1	7,0	8,1	8,6	13,3	14,1	15,3
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,7	4,4	4,8	5,0	5,9	6,7	7,3	8,1	8,8
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,5	0,5	1,1	1,2	1,5	2,0	2,3	2,8
Debiti finanziari (%fatturato)	0,4	5,4	0,2	17,7	14,4	13,7	32,4	39,0	34,9
Leverage	1,8	22,2	0,8	58,5	58,1	55,5	83,8	85,9	83,7
ROE	4,7	5,6	7,3	35,8	34,5	26,6	72,1	74,7	59,9
ROE netto	-10,6	-3,7	-4,0	2,9	6,6	7,6	22,9	17,0	19,2
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,7	0,5	1,2	2,3	1,7	4,5	8,3	6,4
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,1	2,9	4,6	4,9	5,1	10,8	13,3	14,2

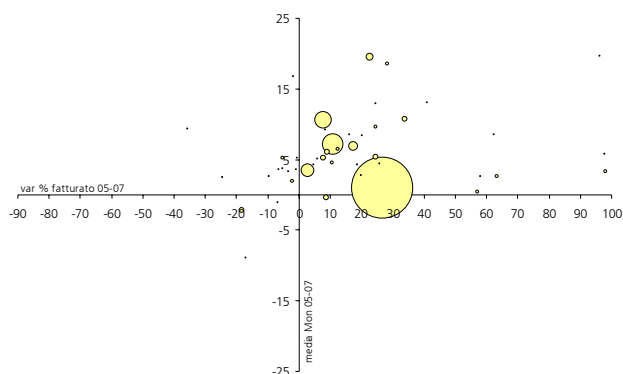
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Macchine agricole di Reggio Emilia/Modena (campione: 54 aziende; fatturato 2007: 3.469 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CASE NEW HOLLAND ITALIA SPA	2.037,4
ARGO TRACTORS S.P.A.	411,4
ITALTRACTOR OPERATIONS SPA	229,4
EMAK SPA	158,0
A.M.A. S.P.A.	94,9
GOLDONI SPA	78,9
CBM SPA	50,0
ARAG SRL	36,1
EMMEGI SRL SRL	27,9
TECOMEC SPA	24,4

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	46,9	48,1	51,4	57,5	59,3	60,4	65,1	65,6	66,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	15,0	15,7	16,5	19,6	19,6	20,7	25,0	26,0	24,1
Costo del lavoro	11,3	10,7	10,9	15,3	15,3	15,2	19,5	19,5	20,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,1	1,0	0,9	1,9	1,7	1,5	2,9	2,6	2,3
Valore aggiunto	16,6	17,4	17,6	23,9	23,6	23,1	29,1	29,0	28,9
Imposte	1,3	1,5	0,9	2,2	2,6	1,7	3,5	3,9	3,5
Margine operativo lordo	4,0	4,6	3,5	6,9	7,1	6,6	12,6	10,6	11,3
Risultato netto rettificato	0,3	0,2	0,2	1,3	1,3	1,3	5,1	4,4	5,1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,8	7,3	7,5	17,9	15,3	13,5	29,6	26,6	28,2
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,2	0,2	0,7	0,5	0,5	1,7	1,5	1,2
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	5,3	4,9	4,1	10,9	12,1	7,6	22,6	20,4	18,4
Totale attivo corrente	70,4	73,4	71,8	82,1	84,7	86,5	91,2	92,7	92,5
Totale capitali permanenti	28,8	30,3	25,4	41,8	38,8	42,3	53,7	53,3	56,0
Totale passivo corrente	46,3	46,7	44,0	58,2	61,2	57,7	71,2	69,7	74,6

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	2,4	-0,9	-	7,4	6,2	-	18,8	17,7
Fatturato (var. %)	-	-2,2	-2,4	-	6,4	9,0	-	13,5	19,4
MON in % del fatturato	2,9	3,1	2,5	4,8	4,6	4,2	9,2	7,9	8,6
Tasso di rotazione del capitale investito	1,26	1,21	1,16	1,65	1,60	1,64	2,24	2,25	2,08
ROI	4,3	4,3	3,6	7,9	8,5	7,0	13,9	12,7	11,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,1	4,0	4,3	4,5	4,9	5,8	6,9	6,6	9,2
Oneri finanziari (% fatturato)	0,3	0,3	0,3	0,8	0,7	0,8	1,4	1,5	1,8
Debiti finanziari (%fatturato)	5,4	3,1	1,2	13,3	11,5	13,6	30,3	34,6	33,2
Leverage	9,7	10,3	7,6	47,3	37,5	42,0	66,3	70,4	71,5
ROE	11,6	12,5	9,0	22,0	22,4	18,4	44,2	32,5	36,5
ROE netto	3,2	2,0	2,2	6,5	8,4	8,4	19,5	14,0	17,0
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,2	0,7	0,4	2,0	1,4	1,2	3,0	2,6	2,6
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,8	2,4	2,7	5,2	5,4	6,0	11,6	12,2	16,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



## Economia e finanza dei distretti industriali

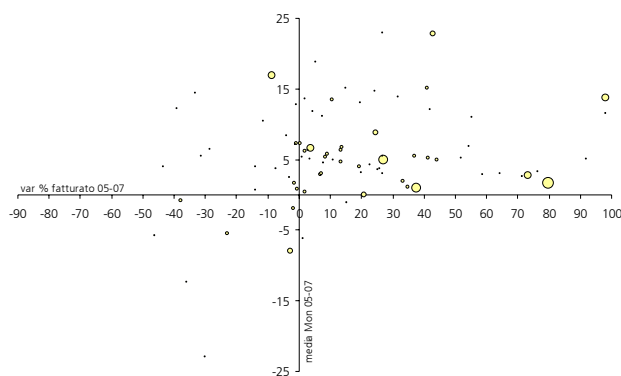
Dicembre 2008

**Meccanica strumentale di Varese** (campione: 97 aziende; fatturato 2007: 1.083,4 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
VAI POMINI SRL	168,6
FICEP SPA	116,7
PIETRO CARNAGHI SPA	60,2
COSTRUZIONI MECCANICHE LUIGI BANDERA SPA	56,8
AFROS SPA	52,3
COMERIO ERCOLE SPA	46,1
IMT INTERMATO SPA	29,5
CB FERRARI SPA	25,8
DUPLOMATIC OLEODINAMICA SPA	25,0
C.E.G. COSTR.MECC.SRL	21,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	36,3	36,0	37,3	45,1	45,9	46,2	53,7	54,8	55,6
Costi per servizi e godimento beni di terzi	18,7	18,9	19,5	23,4	23,7	23,9	28,9	28,6	29,3
Costo del lavoro	19,2	17,6	16,9	24,6	23,5	22,4	31,5	32,0	31,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,1	0,9	0,8	1,7	1,5	1,4	2,7	2,7	2,1
Valore aggiunto	26,2	26,2	24,1	31,7	32,8	30,7	39,3	40,2	39,3
Imposte	1,3	1,4	1,3	2,3	2,5	2,5	4,1	4,3	4,0
Margine operativo lordo	3,6	5,3	4,5	7,0	8,6	7,4	11,9	12,4	13,3
Risultato netto rettificato	-0,6	-0,3	0,0	0,6	0,7	0,8	2,1	2,9	4,3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	10,3	9,6	9,6	19,4	18,9	19,5	32,0	32,4	33,7
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,1	0,1	0,7	0,7	0,8	2,5	2,8	3,4
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	4,3	4,7	4,2	13,2	10,8	10,8	25,0	23,6	25,6
Totale attivo corrente	68,0	67,6	66,3	80,6	81,1	80,5	89,7	90,4	90,4
Totale capitali permanenti	34,2	31,7	30,1	43,3	45,7	43,7	59,9	60,7	59,1
Totale passivo corrente	40,1	39,3	40,9	56,7	54,3	56,3	65,8	68,3	69,9

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-6,2	-5,0	-	5,1	4,2	-	17,3	12,6
Fatturato (var. %)	-	-7,5	-3,8	-	6,8	8,0	-	22,5	18,1
MON in % del fatturato	2,2	4,1	2,9	4,9	6,5	5,6	9,5	10,9	10,9
Tasso di rotazione del capitale investito	1,02	0,94	1,06	1,43	1,43	1,54	1,90	2,16	2,06
ROI	2,7	4,5	4,6	6,9	9,2	8,6	12,8	15,0	13,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,6	4,6	4,9	6,2	6,2	7,3	9,5	9,6	10,1
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,5	0,5	1,2	1,1	1,0	2,0	2,4	2,3
Debiti finanziari (%fatturato)	0,3	1,1	0,9	14,6	14,5	10,7	38,0	41,2	32,9
Leverage	1,4	5,5	2,8	42,6	44,1	27,5	72,5	71,9	70,2
ROE	4,2	5,2	7,5	13,3	17,5	17,8	29,5	36,4	36,3
ROE netto	-1,3	-3,0	0,0	2,7	3,4	3,9	12,4	11,6	15,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,4	0,9	0,6	1,5	1,6	1,8	5,0	4,7	3,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	2,2	2,2	3,9	4,0	4,6	8,9	8,1	9,4

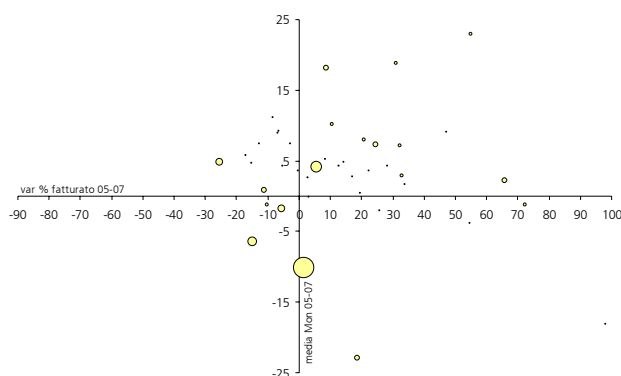
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Meccanica strumentale della Val Seriana (campione: 45 aziende; fatturato 2007: 622,1 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
PROMATECH SPA	191,8
SMI SPA	64,8
F.I.R.S.T. SPA	36,2
ITALPRESSE SPA	28,5
REGGIANI MACCHINE SPA	24,7
IMS DELTAMATIC SPA	24,6
M.C.S. OFFICINA MECCANICA SPA	21,4
COMAC SRL	17,0
PANTER SRL	16,4
MINIPACK TORRE SPA	16,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	38,0	40,0	39,2	45,2	45,8	46,8	51,9	54,2	54,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	19,7	19,5	18,0	23,4	24,2	23,2	28,9	28,0	28,1
Costo del lavoro	16,3	17,3	15,0	22,0	23,5	21,7	29,8	27,9	26,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,7	0,7	0,6	1,6	1,3	1,2	2,7	2,3	2,4
Valore aggiunto	22,2	22,8	22,5	30,6	29,4	30,1	37,5	36,9	38,6
Imposte	1,3	1,2	0,8	2,1	1,9	1,7	2,8	3,2	3,8
Margine operativo lordo	2,0	1,0	3,5	5,7	6,3	8,1	11,3	10,7	10,7
Risultato netto rettificato	-1,2	-1,7	0,0	0,1	0,3	0,5	1,8	2,1	2,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	9,1	9,1	10,0	20,4	21,7	19,1	32,3	32,4	35,0
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,4	0,4	0,4	1,4	1,0	0,8	3,7	3,9	3,6
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	3,9	4,8	4,2	11,5	11,2	12,3	24,4	22,6	19,6
Totale attivo corrente	67,7	67,6	65,0	79,6	78,3	80,9	90,9	90,9	90,0
Totale capitali permanenti	29,0	26,9	25,1	39,3	36,8	38,8	50,5	49,4	51,2
Totale passivo corrente	49,5	50,6	48,8	60,7	63,2	61,2	71,0	73,1	74,9

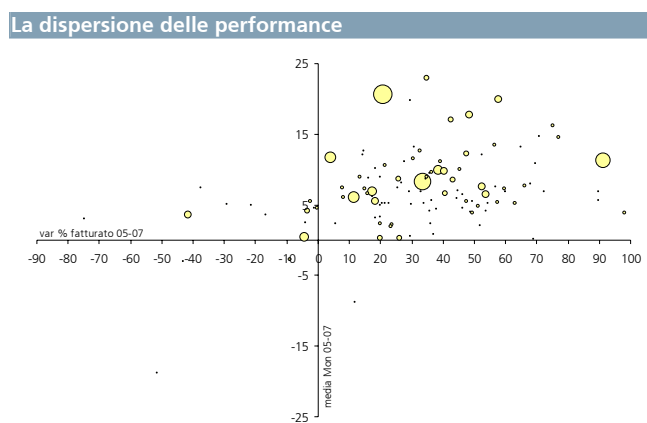
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-5,5	-5,3	-	0,6	5,1	-	9,8	11,9
Fatturato (var. %)	-	-9,4	-3,0	-	6,4	6,4	-	17,3	14,9
MON in % del fatturato	0,8	-0,6	2,5	4,4	4,7	5,5	8,0	8,6	8,6
Tasso di rotazione del capitale investito	1,03	1,02	1,07	1,43	1,47	1,48	1,73	1,84	2,01
ROI	0,6	-1,1	4,1	5,8	7,3	7,5	15,0	13,3	12,4
Costo medio dell'indebitamento finanziario	5,0	5,0	4,8	7,4	7,2	6,9	11,4	13,2	9,9
Oneri finanziari (% fatturato)	0,7	0,6	0,5	1,5	1,6	1,6	3,2	3,5	3,6
Debiti finanziari (%fatturato)	5,9	4,4	7,0	22,4	18,4	23,3	44,8	49,5	47,5
Leverage	24,6	25,5	25,6	54,2	55,5	53,4	78,7	75,9	67,6
ROE	-1,9	-7,8	6,2	16,0	10,7	20,3	36,6	52,8	52,7
ROE netto	-8,0	-17,9	0,1	2,8	3,0	4,1	10,5	12,5	13,5
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,7	0,7	1,9	2,6	2,1	7,9	4,8	4,3
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,3	2,8	4,6	4,8	4,8	11,1	12,9	13,4

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### 3.4.3 Sistema Casa

Rubinetteria e valvolame del Cusio-Valsesia (campione: 124 aziende; fatturato 2007: 1.834,9 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CALEFFI SPA	191,2
GIACOMINI SPA	174,5
PAINI RUBINETTERIE SPA	70,0
CARLO NOBILI SPA	63,2
CRS SPA	58,3
DITTA CAV.UFF.GIACOMO CIMBERIO SPA	55,0
ZUCCHETTI RUBINETTERIA SPA	53,4
FAR RUBINETTERIE SPA	50,3
RUBINETTERIA PAFFONI SPA	44,0
NEWFORM DI GESSI SPA	41,7



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	39,6	47,6	44,2	45,9	55,5	53,0	53,7	62,8	60,5
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,6	19,0	17,4	28,2	25,7	24,0	33,0	30,9	28,5
Costo del lavoro	11,3	10,0	9,7	16,0	13,5	12,8	20,8	18,9	19,0
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,5	1,4	1,2	2,5	2,1	2,1	3,8	3,1	3,1
Valore aggiunto	20,2	18,0	17,7	26,6	23,2	24,0	33,0	29,2	30,1
Imposte	1,1	1,4	1,0	2,1	2,2	1,8	3,5	3,3	2,9
Margine operativo lordo	5,1	6,0	6,3	10,1	8,6	9,2	13,1	12,4	12,6
Risultato netto rettificato	0,1	0,1	0,1	0,7	0,8	1,5	2,9	2,7	4,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	14,7	14,0	14,9	23,2	21,6	21,7	34,4	31,2	32,2
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,3	0,3	0,9	0,7	0,6	2,7	2,2	1,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	10,3	10,8	10,4	19,3	16,9	16,5	29,5	27,1	28,8
Totale attivo corrente	65,6	68,8	67,8	76,8	78,4	78,3	85,3	86,0	85,1
Totale capitali permanenti	30,2	28,2	27,7	47,7	43,6	43,2	58,4	58,7	59,2
Totale passivo corrente	41,6	41,3	40,8	52,3	56,4	56,8	69,8	71,8	72,3

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	5,0	-2,9	-	13,9	4,2	-	25,1	11,8
Fatturato (var. %)	-	11,6	-1,1	-	23,0	8,3	-	34,6	15,8
MON in % del fatturato	3,2	3,7	3,8	6,5	5,8	6,7	9,3	8,9	10,1
Tasso di rotazione del capitale investito	1,08	1,12	1,08	1,32	1,45	1,49	1,76	1,88	1,92
ROI	4,5	4,8	4,8	8,1	8,3	9,9	14,2	13,2	16,4
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,8	4,2	4,5	5,4	5,4	6,1	7,5	8,1	8,1
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,5	0,5	1,2	1,1	1,4	2,4	2,1	2,5
Debiti finanziari (%fatturato)	6,6	6,3	6,8	26,2	22,9	22,2	44,7	38,6	42,2
Leverage	18,9	17,2	23,5	58,1	58,8	57,8	76,4	78,8	78,8
ROE	7,5	9,4	8,4	16,1	19,2	22,3	40,0	42,0	40,1
ROE netto	0,4	0,9	1,4	4,2	4,4	8,7	11,0	14,4	18,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,2	1,1	1,1	3,2	2,5	2,7	5,4	5,8	5,5
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,7	3,2	2,9	5,0	6,0	6,4	10,3	13,7	14,1

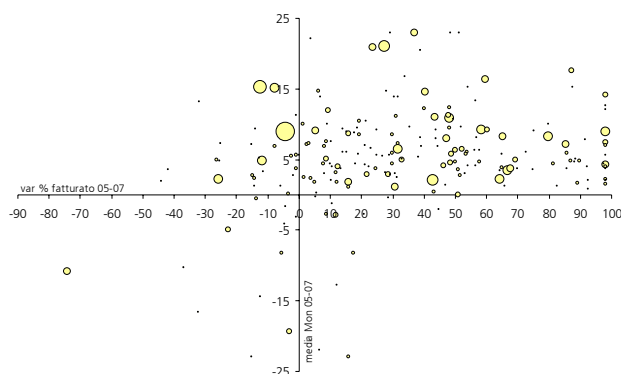
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Rubinetti e pentolame Lumezzane\* (campione: 242 aziende; fatturato 2007: 3.446 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
BIALETTI INDUSTRIE SPA	159,8
CAMOZZI SPA	92,8
ATB RIVA CALZONI SPA	91,6
CAVAGNA GROUP SPA	90,1
GNUTTI CIRILLO SPA	87,4
ITAP SPA	80,2
GNUTTI CARLO SPA	74,5
OMS SALERI SPA	72,3
METAL WORK SPA	69,2
R B M SPA	66,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	36,2	40,6	40,5	46,2	52,6	50,7	57,7	63,5	62,3
Costi per servizi e godimento beni di terzi	19,5	18,2	17,0	28,4	24,8	23,2	35,3	32,2	33,1
Costo del lavoro	10,4	9,3	8,6	15,7	13,6	13,3	22,5	20,7	19,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,4	1,2	1,1	2,9	2,2	2,3	4,9	4,1	3,8
Valore aggiunto	17,6	15,8	15,8	24,1	22,1	23,2	33,5	32,1	32,8
Imposte	1,2	1,2	1,1	1,9	2,1	2,0	3,1	3,5	3,6
Margine operativo lordo	5,2	5,2	5,9	7,7	8,4	8,9	11,9	12,0	13,3
Risultato netto rettificato	0,0	0,0	0,2	0,5	0,7	1,3	2,7	2,5	4,2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	12,8	12,7	11,9	23,9	21,7	21,2	35,5	33,2	32,8
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,1	0,5	0,4	0,4	1,8	1,5	1,5
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	8,4	7,4	7,5	16,2	15,1	14,2	26,9	26,8	26,9
Totale attivo corrente	64,5	66,8	67,2	76,1	78,3	78,8	87,2	87,3	88,1
Totale capitali permanenti	25,3	24,2	22,6	43,0	39,4	41,4	58,2	56,5	56,6
Totale passivo corrente	41,8	43,5	43,4	57,0	60,6	58,6	74,7	75,8	77,4

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	2,4	-4,5	-	12,3	4,9	-	28,3	14,6
Fatturato (var. %)	-	4,1	-0,2	-	15,4	10,2	-	32,1	22,1
MON in % del fatturato	2,4	2,6	3,7	4,7	5,3	6,3	7,5	8,4	10,1
Tasso di rotazione del capitale investito	1,07	1,12	1,15	1,37	1,45	1,45	1,86	1,79	1,93
ROI	3,0	3,8	4,5	6,5	7,1	9,4	12,8	15,0	18,8
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,7	3,9	5,0	5,0	5,2	5,9	6,9	7,1	8,1
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,6	0,6	1,2	1,3	1,5	2,1	2,5	2,8
Debiti finanziari (%fatturato)	5,6	6,0	6,1	22,9	20,8	21,7	46,5	40,8	42,3
Leverage	12,4	16,8	22,6	53,9	56,6	56,8	77,0	81,3	80,9
ROE	5,3	6,5	11,1	17,7	20,2	24,4	35,6	40,8	45,8
ROE netto	0,0	0,1	2,1	4,3	5,2	9,5	12,0	16,7	20,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,0	1,3	1,1	2,4	2,9	2,7	4,7	5,7	5,5
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,5	2,8	5,0	5,9	6,4	11,4	13,5	16,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

\* Casalinghi, rubinetteria, pompe, compressori e sistemi idraulici, cuscinetti, ingranaggi e organi di trasmissione

## Economia e finanza dei distretti industriali

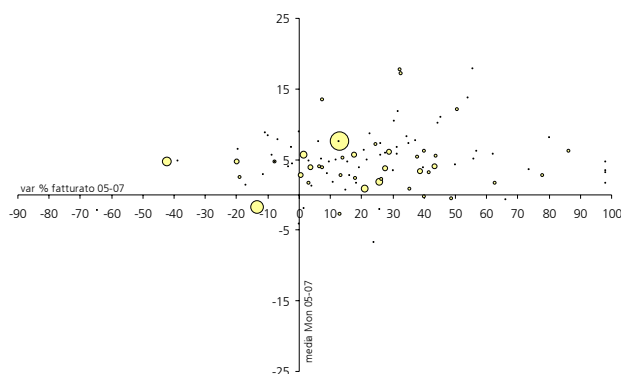
Dicembre 2008

**Cucine di Pesaro** (campione: 118 aziende; fatturato 2007: 1.137,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
SCAVOLINI SPA	194,5
BERLONI SPA	78,7
FEBAL CUCINE SPA	32,8
DELLA ROVERE SPA	31,3
ERNESTOMEDA SPA	29,5
LC MOBILI SRL	27,2
MOBILIFICIO FOGLIENSE SRL	27,2
GRUPPO SPAR HOLDING SRL	26,9
MAGNOLIA DUE SPA	24,8
M.C.S. SRL	24,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	41,5	44,3	43,0	51,2	52,3	52,9	59,7	61,3	60,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,2	21,8	21,3	27,7	26,7	28,1	32,0	32,1	32,1
Costo del lavoro	11,5	11,3	10,9	16,6	15,8	16,3	22,0	21,4	21,0
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,7	0,7	0,6	1,0	1,1	1,1	1,8	1,8	1,6
Valore aggiunto	16,5	17,2	15,6	22,7	23,6	23,5	29,5	29,0	28,5
Imposte	1,1	1,3	0,9	1,6	1,8	1,5	2,5	2,4	2,4
Margine operativo lordo	3,7	4,3	3,8	5,5	6,9	6,7	9,0	9,0	9,7
Risultato netto rettificato	0,1	0,0	0,0	0,3	0,2	0,4	1,1	0,9	1,5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,2	9,0	9,4	14,5	14,4	14,7	26,5	23,4	24,4
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,4	0,3	0,2	1,2	1,3	1,2	3,7	3,7	3,2
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	3,8	4,7	4,0	8,8	8,9	9,1	17,8	15,9	17,1
Totale attivo corrente	73,5	76,6	75,6	85,5	85,6	85,3	91,8	91,0	90,6
Totale capitali permanenti	16,1	19,7	19,4	29,0	31,0	31,4	43,3	41,1	45,5
Totale passivo corrente	56,7	58,9	54,5	71,0	69,0	68,6	83,9	80,3	80,6

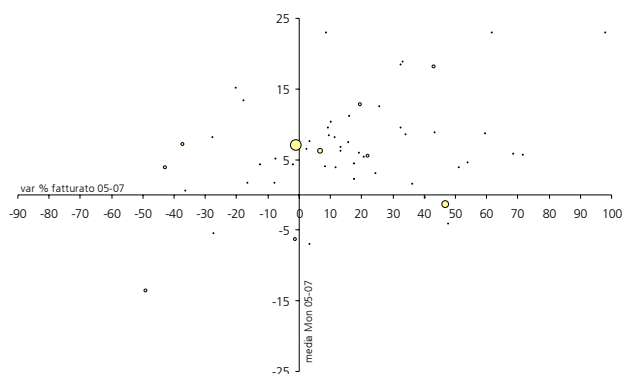
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	1,7	-2,8	-	10,4	7,4	-	20,2	19,3
Fatturato (var. %)	-	2,9	-2,5	-	12,3	9,0	-	23,0	20,5
MON in % del fatturato	2,2	2,4	2,8	4,2	5,2	4,8	7,2	7,4	7,8
Tasso di rotazione del capitale investito	1,19	1,15	1,16	1,53	1,53	1,58	2,37	2,21	2,40
ROI	3,6	4,3	4,5	7,4	8,5	8,1	12,6	12,9	13,8
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,8	4,1	5,1	5,6	6,3	6,8	8,6	8,7	10,5
Oneri finanziari (% fatturato)	0,7	0,7	0,9	1,2	1,3	1,5	2,7	2,5	3,1
Debiti finanziari (%fatturato)	1,8	8,5	3,3	18,4	22,9	17,2	38,0	44,0	40,3
Leverage	20,0	41,5	21,4	65,2	68,9	61,0	85,4	87,1	83,6
ROE	9,7	9,8	10,4	25,1	26,1	25,1	58,2	45,5	47,8
ROE netto	0,5	0,3	0,5	4,4	3,5	3,7	12,6	13,9	15,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,7	0,9	0,7	2,1	2,0	1,8	4,6	4,1	3,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,8	2,1	2,2	3,7	4,7	5,2	7,5	9,1	9,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Marmo di Carrara (campione: 63 aziende; fatturato 2007: 396,5 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
IMERYS MINERALI SPA	65,6
CAMPOLONGHI ITALIA SPA	52,0
CO.GE.MAR SRL	25,6
FRANCHI UMBERTO MARMI SRL	16,1
FURRER SPA	14,3
SANTUCCI GRANITI SRL	12,5
GE.M.E.G. SRL	10,1
SA.GE.VAN. MARMI SRL	9,6
SOCIETA' APUANA MARMI SRL	9,3
MARMI E GRANITI D ITALIA SICILMARMI SPA	7,7

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	34,1	34,1	33,5	45,3	43,3	43,3	58,3	55,0	53,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	23,0	21,6	20,4	30,3	29,9	30,8	37,0	37,9	37,4
Costo del lavoro	7,1	7,1	6,6	14,5	12,9	13,0	25,8	22,6	22,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,0	1,1	1,0	2,1	1,9	2,1	4,0	3,6	3,3
Valore aggiunto	13,5	13,3	14,3	24,2	22,5	26,4	37,8	34,5	35,6
Imposte	0,7	0,8	0,8	1,7	1,9	1,6	2,7	3,3	3,1
Margine operativo lordo	6,4	4,9	4,6	8,0	8,9	9,2	15,8	13,3	14,0
Risultato netto rettificato	-1,3	-0,2	0,1	0,3	0,5	0,5	1,3	2,7	3,1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	13,6	16,4	18,0	28,8	32,7	36,3	52,3	49,8	46,7
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,0	0,0	0,0	0,4	0,3	0,3	3,5	3,2	2,4
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	9,3	7,2	7,0	20,0	20,3	21,5	36,1	34,2	41,2
Totale attivo corrente	47,7	50,2	53,3	71,2	67,3	63,7	86,4	83,6	82,0
Totale capitali permanenti	24,8	25,6	25,3	39,6	39,5	42,9	59,9	54,5	57,9
Totale passivo corrente	40,1	45,5	42,1	60,4	60,5	57,1	75,2	74,4	74,7

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,4	-9,5	-	5,1	0,0	-	13,6	8,6
Fatturato (var. %)	-	0,4	-10,2	-	10,7	7,8	-	19,4	14,9
MON in % del fatturato	4,0	2,8	2,8	6,3	6,3	6,4	11,2	10,5	11,4
Tasso di rotazione del capitale investito	0,77	0,79	0,85	1,12	1,12	1,19	1,57	1,64	1,62
ROI	3,8	3,6	3,1	7,4	7,7	8,1	14,5	14,5	16,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,8	5,3	6,0	6,6	7,3	7,9	8,4	8,8	10,0
Oneri finanziari (% fatturato)	2,0	1,5	1,7	3,0	3,2	3,2	4,8	5,3	6,0
Debiti finanziari (%fatturato)	18,5	18,5	0,0	45,6	42,6	38,7	69,3	65,9	58,7
Leverage	21,4	21,5	0,0	68,9	70,0	58,2	84,6	83,2	81,9
ROE	1,2	5,2	3,0	11,3	12,2	13,8	26,3	41,9	39,3
ROE netto	-2,2	-0,8	0,2	2,4	3,7	3,2	10,3	9,5	15,3
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,6	0,4	0,8	3,4	2,4	2,9	10,3	6,2	8,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	2,1	2,0	2,9	3,3	3,3	5,1	5,7	5,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

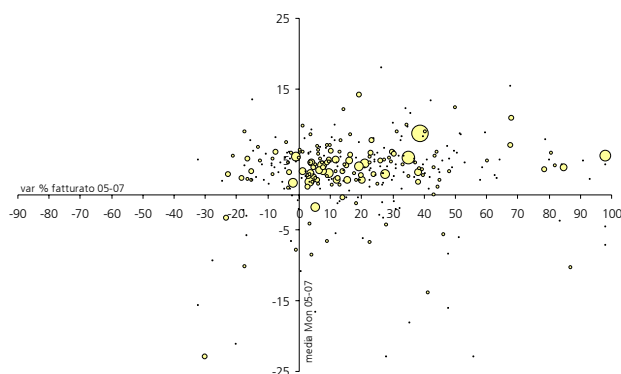
Dicembre 2008

**Mobile di Livenza e Quartiere del Piave** (campione: 336 aziende; fatturato 2007: 3.826,3 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
FRIUL INTAGLI INDUSTRIES S.P.A.	225,5
3 B SPA	173,7
MEDIA PROFILI SRL	147,4
SANTAROSSA SPA	111,9
MOBILCLAN SPA	62,5
FREZZA SPA	61,0
GIRASOLE SPA	56,7
ARKO SRL	56,1
PIANCA GAIA LINE SPA	53,2
A.L.F.UNO SPA	53,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	40,2	40,5	41,0	49,4	50,9	50,7	57,5	58,7	58,9
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,2	20,8	20,6	26,6	27,2	26,8	33,4	33,7	32,9
Costo del lavoro	12,9	12,7	12,8	18,3	17,6	17,7	25,9	24,1	24,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,2	1,2	1,2	2,0	1,9	1,9	3,2	3,1	3,0
Valore aggiunto	19,1	18,6	18,5	23,8	24,0	23,7	32,1	31,8	31,5
Imposte	1,0	1,1	0,9	1,5	1,7	1,4	2,4	2,5	2,1
Margine operativo lordo	3,4	4,0	4,0	6,0	7,0	6,7	9,0	9,6	9,2
Risultato netto rettificato	-0,7	-0,2	-0,6	0,2	0,4	0,4	1,0	1,2	1,2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	15,8	14,5	14,5	23,8	23,2	23,6	38,4	36,5	38,6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,2	0,2	0,8	1,0	1,0	3,0	2,8	3,2
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	10,7	10,1	9,7	18,8	18,1	18,4	31,4	30,9	32,7
Totale attivo corrente	61,6	63,5	61,4	76,2	76,8	76,4	84,2	85,5	85,5
Totale capitali permanenti	27,9	27,2	25,6	40,6	38,6	38,4	52,0	52,2	51,4
Totale passivo corrente	48,0	47,8	48,6	59,4	61,4	61,6	72,1	72,8	74,4

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-1,7	-3,3	-	6,9	4,0	-	18,4	14,1
Fatturato (var. %)	-	-0,3	-1,9	-	8,2	7,8	-	19,3	17,6
MON in % del fatturato	1,2	2,0	2,1	3,5	4,5	4,1	5,8	6,7	6,4
Tasso di rotazione del capitale investito	1,02	1,07	1,08	1,39	1,35	1,42	1,84	1,87	1,95
ROI	1,6	2,9	2,7	5,4	6,3	5,9	8,4	9,7	9,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,3	3,6	4,5	4,5	4,9	5,8	6,7	7,2	8,0
Oneri finanziari (% fatturato)	0,7	0,7	0,9	1,3	1,4	1,6	2,3	2,4	2,8
Debiti finanziari (%fatturato)	9,2	10,5	10,0	25,7	25,3	24,8	44,4	43,8	45,7
Leverage	30,3	35,7	30,5	61,7	63,0	62,7	79,2	80,1	80,5
ROE	1,9	4,6	3,5	11,4	13,2	11,9	27,5	31,2	32,7
ROE netto	-3,7	-1,8	-3,4	1,5	2,2	2,3	7,3	9,3	10,5
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,1	0,9	1,0	2,7	2,6	2,5	5,6	6,2	6,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,4	2,8	4,6	5,1	5,6	10,7	11,2	12,0

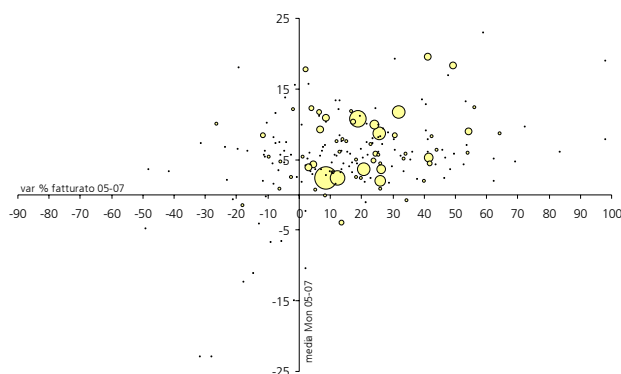
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Legno arredo della Brianza (campione: 212 aziende; fatturato 2007: 2.427 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CHATEAU D AX SPA	247,7
B&B ITALIA SPA	160,2
FORMENTI E GIOVENZANA SPA	127,6
CASSINA SPA	109,8
POLIFORM SPA	108,8
MOLTENI E C SPA	92,7
UNIFOR SPA	86,8
BELLOTTI SPA	56,7
MINOTTI SPA	55,0
LEMA SPA	53,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	35,8	36,7	35,7	44,2	44,2	43,4	53,0	53,8	52,5
Costi per servizi e godimento beni di terzi	22,0	22,7	22,2	29,3	29,1	29,5	36,2	37,3	37,3
Costo del lavoro	12,0	11,4	11,3	16,9	16,2	16,4	23,6	23,5	22,0
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,1	1,1	1,0	1,8	1,7	1,7	2,8	2,6	2,6
Valore aggiunto	19,7	19,2	19,5	25,6	26,1	25,2	32,3	32,4	31,7
Imposte	1,3	1,5	1,2	2,0	2,1	2,2	2,8	3,4	2,9
Margine operativo lordo	5,3	5,2	5,5	7,9	7,9	8,8	11,0	11,7	11,8
Risultato netto rettificato	0,0	-0,4	0,0	0,5	0,4	0,9	2,1	2,2	2,6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	14,1	13,3	14,1	25,2	25,1	24,5	38,6	39,8	38,3
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,2	0,2	1,4	1,2	1,1	3,9	3,9	4,1
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	7,9	7,6	7,9	18,3	19,0	18,1	34,0	33,7	33,7
Totale attivo corrente	61,4	60,2	61,7	74,8	74,9	75,5	85,9	86,7	85,9
Totale capitali permanenti	31,1	29,2	30,2	43,8	45,0	43,3	59,3	58,0	55,9
Totale passivo corrente	40,7	42,0	44,1	56,2	55,0	56,7	68,9	70,8	69,8

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,1	-4,2	-	4,4	3,0	-	17,3	13,1
Fatturato (var. %)	-	-1,0	-2,4	-	7,2	5,4	-	18,3	16,5
MON in % del fatturato	3,4	3,5	3,6	5,3	5,8	6,6	8,7	9,0	9,6
Tasso di rotazione del capitale investito	1,16	1,11	1,14	1,48	1,46	1,48	2,06	2,07	2,27
ROI	4,5	4,9	4,9	7,8	8,4	9,9	13,2	15,1	15,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,7	3,9	5,1	5,6	6,0	6,7	8,6	8,6	10,1
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,5	0,5	1,1	1,1	1,4	2,1	2,4	2,9
Debiti finanziari (%fatturato)	4,0	7,2	3,7	19,1	18,2	16,1	38,2	39,3	36,0
Leverage	17,0	21,7	13,9	53,9	55,7	53,4	78,8	77,9	79,9
ROE	6,0	6,9	7,8	16,8	18,5	20,2	42,9	42,8	50,1
ROE netto	-0,1	-1,5	0,3	3,4	3,8	5,4	13,6	13,3	18,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,7	1,1	0,8	2,1	2,6	2,2	4,6	5,1	5,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,3	2,3	3,6	3,8	4,0	6,7	7,5	7,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



## Economia e finanza dei distretti industriali

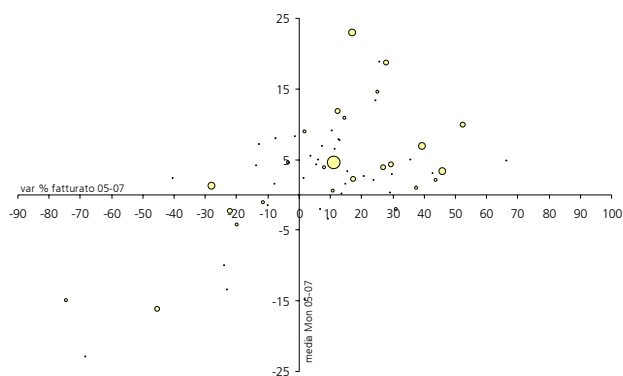
Dicembre 2008

**Mobile d'arte del Bassanese** (campione: 71 aziende; fatturato 2007: 648,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
ESTEL OFFICE SPA	94,2
SITLAND SPA	39,2
FAMI SPA	38,6
CATTELAN ITALIA SPA	38,2
ESSEQUATTRO SPA	36,0
ARMES SPA	29,6
ARC LINEA ARREDAMENTI SPA	28,1
ARMET SPA	27,0
GIEMME STILE SPA	24,7
IMARC SPA	19,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	36,1	38,7	36,3	44,6	45,4	44,8	54,0	53,1	51,3
Costi per servizi e godimento beni di terzi	20,6	19,5	19,9	26,3	26,6	26,1	32,5	33,7	36,1
Costo del lavoro	13,1	13,7	13,2	20,7	19,6	20,7	27,2	26,8	28,0
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,2	1,0	1,0	2,2	1,9	1,8	3,3	3,1	2,9
Valore aggiunto	18,2	16,9	16,6	27,2	28,1	27,2	36,1	34,6	34,8
Imposte	1,0	0,8	0,7	1,7	1,6	1,2	2,6	2,8	2,4
Margine operativo lordo	2,3	2,3	2,4	6,1	6,9	6,1	9,0	10,1	10,6
Risultato netto rettificato	-0,9	-1,6	-0,6	0,3	0,2	0,7	1,9	1,5	3,0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	15,6	14,3	13,8	27,5	27,7	25,9	44,4	41,2	32,5
Immobilizzazioni immateriali	0,3	0,3	0,5	1,3	1,2	1,5	4,6	4,1	3,7
Immobilizzazioni materiali	7,8	6,6	6,6	20,2	19,7	19,3	30,1	30,0	27,4
Totale attivo corrente	55,6	58,8	67,5	72,5	72,3	74,1	84,4	85,7	86,2
Totale capitali permanenti	29,9	26,9	28,5	42,2	40,4	38,9	56,0	59,0	54,1
Totale passivo corrente	44,0	41,0	45,9	57,8	59,6	61,1	70,1	73,1	71,5

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-3,2	-7,4	-	4,2	-0,4	-	11,7	10,0
Fatturato (var. %)	-	-4,5	-6,1	-	5,2	5,3	-	12,2	18,4
MON in % del fatturato	0,0	1,4	0,9	3,7	4,3	3,8	6,6	7,4	8,4
Tasso di rotazione del capitale investito	1,04	1,00	1,04	1,30	1,32	1,40	1,84	1,95	2,13
ROI	0,0	2,3	1,6	5,5	6,1	6,2	9,2	11,3	12,8
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,0	3,8	5,1	5,7	5,9	7,0	9,4	8,0	8,5
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,6	0,6	1,2	1,2	1,5	2,6	3,1	3,4
Debiti finanziari (%fatturato)	8,1	6,5	4,9	24,9	25,6	25,1	42,3	42,9	45,0
Leverage	20,9	25,2	14,4	54,7	56,3	58,2	76,7	79,4	78,7
ROE	1,6	-4,6	1,2	13,7	11,3	16,9	31,6	36,6	38,4
ROE netto	-5,6	-15,4	-4,6	3,3	0,8	5,9	13,5	14,3	21,0
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,9	0,7	1,6	3,2	2,3	4,2	8,0	6,1
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,7	1,7	1,8	3,2	3,4	3,5	7,4	9,0	9,7

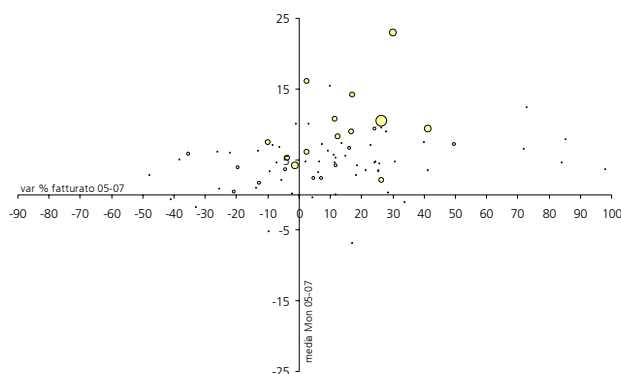
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Marmo e granito di Valpolicella (campione: 85 aziende; fatturato 2007: 693,4 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
ANTOLINI LUIGI & C. SPA	86,1
SANTA MARGHERITA SPA	52,6
STONE ITALIANA SPA	41,8
MARMI LANZA SPA	29,1
STOCCHERO ATTILIO E C SRL	28,2
GRANITEX SPA	27,0
EUROTRADING SPA	25,4
GREIN ITALIA S. A R.L. ED IN LINGUA TEDESCA	23,6
GREIN ITALIA G.M.B.H. SRL	22,8
CERESER MARMI SPA	21,7
MARMI CORRADINI SRL	21,7

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	39,6	41,8	39,1	49,3	50,9	48,8	56,5	57,4	58,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	24,0	23,7	24,9	28,5	29,2	29,7	33,7	33,4	34,2
Costo del lavoro	9,9	9,9	10,7	15,6	14,3	15,0	21,9	21,5	20,0
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,3	1,4	1,4	2,1	2,0	2,1	3,5	3,4	3,1
Valore aggiunto	17,5	17,4	18,8	23,0	23,1	23,4	29,9	30,0	28,5
Imposte	1,0	1,1	1,0	1,9	2,1	1,9	2,6	3,3	2,9
Margine operativo lordo	5,0	5,7	5,8	7,7	8,1	8,0	10,9	12,1	10,0
Risultato netto rettificato	-0,2	0,2	0,1	0,5	0,9	0,8	2,1	2,0	2,3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	17,7	17,6	17,7	29,1	30,1	29,2	41,5	43,0	45,3
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	2,1	2,3	1,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	12,7	13,1	12,6	22,0	22,4	23,4	34,2	37,0	35,9
Totale attivo corrente	58,5	57,0	54,7	70,9	69,9	70,8	82,3	82,4	82,3
Totale capitali permanenti	31,5	29,3	31,7	45,0	45,7	47,2	59,8	60,2	60,6
Totale passivo corrente	40,2	39,8	39,4	55,0	54,3	52,8	68,5	70,7	68,3

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-3,7	-6,0	-	2,9	0,3	-	15,7	8,5
Fatturato (var. %)	-	-0,7	-7,3	-	7,4	0,2	-	15,3	11,1
MON in % del fatturato	2,0	3,4	3,0	5,1	5,1	5,5	7,9	9,1	8,1
Tasso di rotazione del capitale investito	1,04	1,12	1,05	1,44	1,44	1,46	1,94	1,87	1,94
ROI	2,9	4,2	3,7	7,0	7,5	6,8	11,9	13,4	13,3
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,6	4,4	4,7	5,6	5,7	6,0	7,8	7,8	7,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,8	0,8	1,1	1,3	1,5	2,1	2,3	2,7
Debiti finanziari (%fatturato)	6,6	5,9	6,7	22,0	20,0	19,2	35,3	33,8	36,2
Leverage	17,0	18,8	15,7	53,6	52,4	43,7	73,4	73,2	70,8
ROE	5,9	6,7	3,9	14,4	15,1	11,4	28,5	30,3	28,7
ROE netto	-0,8	0,8	0,5	4,2	3,4	5,1	13,2	12,8	11,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,7	0,4	2,0	2,6	2,0	8,6	5,7	5,6
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,1	2,2	2,2	3,3	3,4	3,1	6,8	7,4	6,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

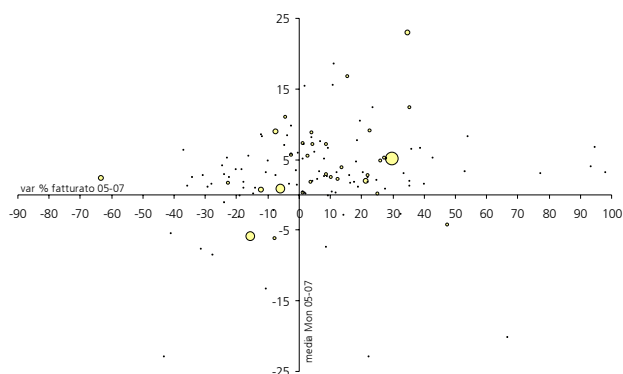
**Sedie e tavoli di Manzano** (campione: 143 aziende; fatturato 2007: 974 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CALLIGARIS SPA*	145,3
ILCAM SPA	100,2
EFFEZETA SPA	51,2
ITALSVENSKA SPA	38,1
MOROSO SPA	31,5
OLIVO & GODEASSI SPA	19,8
LINEA FABBRICA SRL	17,1
ARTWOOD SPA	17,0
PALI SPA	16,0
IDEAL SEDIA SRL	14,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

\*Fatturato del 2006

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	34,7	34,6	34,8	43,8	44,6	46,7	54,8	55,0	55,0
Costi per servizi e godimento beni di terzi	24,4	25,9	25,4	33,9	33,0	33,3	41,4	41,9	41,4
Costo del lavoro	10,7	10,8	10,7	15,9	15,1	15,6	22,8	21,3	21,7
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,8	0,8	0,8	1,6	1,4	1,4	2,9	2,3	2,4
Valore aggiunto	15,6	15,1	14,2	21,9	21,7	21,2	30,4	29,3	27,9
Imposte	0,9	0,9	0,7	1,4	1,7	1,2	2,3	2,4	2,0
Margine operativo lordo	2,7	2,9	2,9	5,3	5,9	5,6	8,7	8,9	8,8
Risultato netto rettificato	-0,9	-0,8	-1,3	0,3	0,2	0,2	1,7	1,5	1,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	10,2	11,0	12,1	20,7	20,7	22,2	34,6	33,5	36,6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,1	0,1	0,6	0,7	0,5	2,6	3,0	3,5
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	5,5	6,2	6,4	15,9	15,2	17,2	29,0	27,7	27,8
Totale attivo corrente	65,4	66,5	63,4	79,3	79,3	77,8	89,8	89,0	87,9
Totale capitali permanenti	24,5	21,4	23,0	41,9	38,5	38,1	54,9	53,4	54,2
Totale passivo corrente	45,1	46,6	45,8	58,1	61,5	61,9	75,5	78,6	77,0

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-5,2	-8,9	-	3,4	2,0	-	14,2	13,6
Fatturato (var. %)	-	-3,2	-9,5	-	5,0	-0,1	-	18,0	8,5
MON in % del fatturato	0,8	1,6	0,5	3,6	3,8	3,6	6,3	6,9	6,3
Tasso di rotazione del capitale investito	1,24	1,27	1,22	1,65	1,69	1,63	2,15	2,12	2,12
ROI	1,9	2,4	1,0	5,8	6,9	5,5	12,5	12,5	11,5
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,5	4,0	4,8	4,7	5,2	6,0	7,1	7,7	8,1
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,5	0,6	1,1	1,2	1,6	1,9	2,1	2,6
Debiti finanziari (%fatturato)	7,8	10,6	5,2	21,3	21,1	23,2	35,4	34,8	43,9
Leverage	22,8	34,6	31,0	62,3	64,8	63,0	82,0	83,9	85,9
ROE	0,2	1,0	-4,4	16,2	16,6	11,4	45,5	49,8	34,9
ROE netto	-5,9	-6,8	-10,0	2,4	2,7	2,2	16,7	12,9	13,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,4	0,6	0,5	1,8	2,0	1,5	4,2	4,1	4,1
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	1,9	1,9	3,0	3,3	3,0	5,2	5,8	5,9

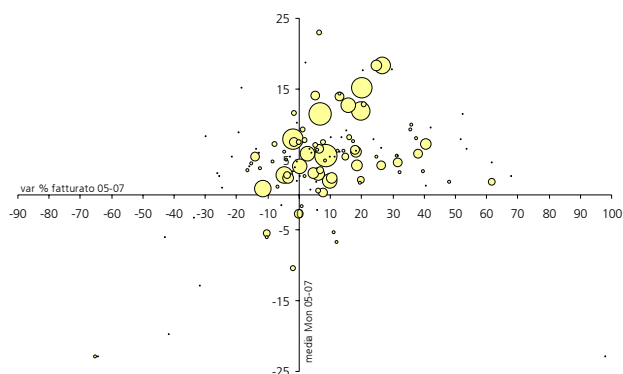
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Piastrelle di Sassuolo (campione: 140 aziende; fatturato 2007: 4.659,7 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
MARAZZI GROUP S.P.A.	470,5
FLORIM CERAMICHE SPA	264,2
CERAMICHE ATLAS CONCORDE SPA	248,3
PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE SPA	233,4
IRIS CERAMICA SPA	212,9
CASALGRANDE PADANA SPA	193,3
CERAMICHE CAESAR SPA	167,5
EMILCERAMICA SPA	138,4
GRANITIFIANDRE SPA	132,0
GRUPPO CERAMICHE RICCHETTI SPA	110,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	22,7	22,3	22,9	30,3	30,6	29,6	40,4	42,1	42,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	28,8	29,2	29,0	35,4	34,3	34,9	43,5	42,7	43,1
Costo del lavoro	17,9	16,7	16,5	22,5	21,6	22,1	28,5	27,6	28,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,5	1,4	1,4	2,8	2,9	2,6	4,9	4,4	4,6
Valore aggiunto	24,9	24,5	24,2	31,8	33,2	32,2	39,6	39,5	40,1
Imposte	1,3	1,4	0,9	1,9	2,0	1,6	3,0	3,1	2,7
Margine operativo lordo	5,2	5,4	4,7	7,9	9,4	9,3	11,8	13,1	12,6
Risultato netto rettificato	-1,2	-0,8	-1,2	0,2	0,2	0,2	2,1	2,4	1,9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	16,8	15,9	15,5	25,5	26,0	26,3	38,2	36,5	39,3
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,2	0,2	1,0	1,3	1,3	5,0	3,7	3,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	11,7	10,6	10,1	16,7	16,7	17,7	28,3	26,9	26,2
Totale attivo corrente	61,8	63,5	60,7	74,5	74,0	73,7	83,2	84,1	84,5
Totale capitali permanenti	20,5	22,6	25,6	39,8	38,0	40,0	57,5	55,1	53,5
Totale passivo corrente	42,5	44,9	46,5	60,2	62,0	60,0	79,5	77,4	74,4

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	1,1	-3,6	-	6,9	2,3	-	15,8	13,0
Fatturato (var. %)	-	-1,5	-5,0	-	7,1	2,3	-	13,8	8,5
MON in % del fatturato	2,2	3,0	1,8	5,0	5,8	5,8	7,5	9,4	9,3
Tasso di rotazione del capitale investito	0,98	0,94	0,94	1,22	1,20	1,14	1,54	1,53	1,48
ROI	2,3	3,3	2,0	6,3	6,4	6,5	10,4	11,7	12,3
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,4	3,7	4,8	4,2	4,7	5,8	6,5	6,5	7,5
Oneri finanziari (% fatturato)	0,9	1,0	1,2	1,5	1,6	2,3	2,5	3,1	3,7
Debiti finanziari (%fatturato)	13,1	18,9	19,5	29,6	32,5	36,5	47,8	49,4	57,1
Leverage	26,7	34,5	37,8	67,9	71,2	70,2	83,8	87,6	88,8
ROE	1,7	3,2	-2,0	18,0	14,4	14,1	48,1	48,3	39,3
ROE netto	-6,1	-5,0	-13,3	3,2	2,1	2,7	11,3	14,4	12,9
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,5	1,7	1,4	3,9	3,9	4,1	8,3	8,6	9,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,7	2,9	3,0	7,0	7,6	7,9	25,4	31,0	27,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

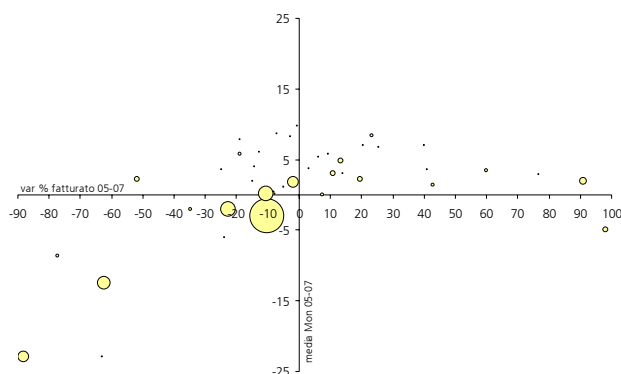
Dicembre 2008

**Imbottito della Murgia** (campione: 46 aziende; fatturato 2007: 1.077,5 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
NATUZZI SPA	473,4
SOFT LINE SPA	95,4
NICOLETTI SPA	84,0
INCANTO GROUP SRL	62,8
MANIFATTURA ITALIANA DIVANI S.P.A.	55,0
MOBILTURI SRL	53,3
CONTEMPO SPA	35,0
NETCUCINE SRL	26,1
LA METEORA SRL	25,6
MAX DIVANI SRL	21,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	49,8	47,9	47,6	56,2	56,4	54,9	67,5	62,3	68,7
Costi per servizi e godimento beni di terzi	13,7	13,5	13,0	18,9	20,3	19,1	28,0	26,3	29,0
Costo del lavoro	9,2	9,2	9,7	18,0	19,0	18,2	24,9	26,6	29,5
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,8	0,8	0,7	1,3	1,7	1,7	3,0	2,9	3,1
Valore aggiunto	11,9	10,1	9,1	25,1	22,8	19,8	33,6	32,7	36,3
Imposte	0,6	0,5	0,1	1,3	1,1	0,9	1,9	1,7	1,2
Margine operativo lordo	2,2	1,9	-1,8	5,0	4,8	3,7	9,4	7,4	8,4
Risultato netto rettificato	-0,2	-1,3	-4,1	0,3	0,0	0,0	0,9	0,5	0,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	24,4	24,5	23,9	36,0	39,4	38,8	50,4	47,7	46,9
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,2	0,1	0,4	0,6	0,9	2,3	2,5	2,8
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	17,7	16,9	14,5	31,0	27,2	25,1	47,5	42,6	41,8
Totale attivo corrente	49,6	52,3	53,1	64,0	60,6	61,2	75,6	75,5	76,1
Totale capitali permanenti	26,7	31,9	25,8	39,8	48,5	45,8	55,1	60,5	58,8
Totale passivo corrente	44,9	39,5	41,2	60,2	51,5	54,2	73,3	68,1	74,2

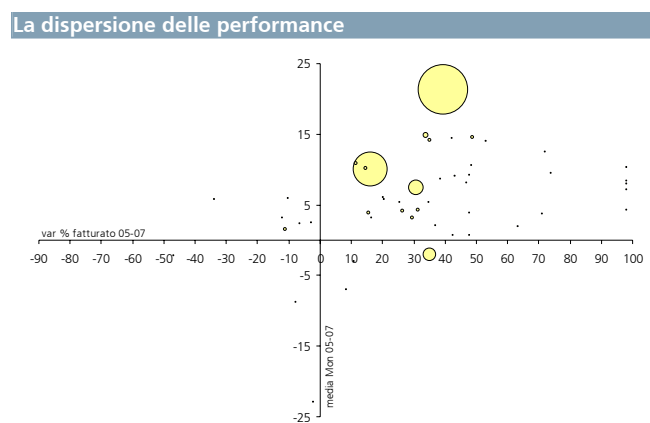
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-5,5	-1,1	-	4,5	4,7	-	18,2	14,8
Fatturato (var. %)	-	-7,0	-14,9	-	2,0	-3,6	-	11,9	14,6
MON in % del fatturato	0,4	0,1	-2,8	3,2	2,6	2,3	6,2	5,6	5,3
Tasso di rotazione del capitale investito	1,00	0,89	0,82	1,22	1,10	1,07	1,69	1,61	1,55
ROI	0,5	0,1	-4,7	4,8	4,2	2,7	8,8	7,3	5,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,4	3,7	4,7	5,5	5,4	6,4	10,6	7,3	8,4
Oneri finanziari (% fatturato)	0,9	1,0	1,4	1,4	1,5	2,1	2,1	2,6	4,0
Debiti finanziari (%fatturato)	4,1	11,6	19,0	24,7	28,2	32,4	39,6	43,1	50,9
Leverage	21,8	32,6	28,8	52,1	60,0	63,5	73,1	75,3	81,0
ROE	3,0	-0,5	-14,2	8,4	4,9	3,7	17,1	14,2	10,2
ROE netto	-0,2	-7,0	-22,7	1,2	0,3	0,1	4,9	3,3	2,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,2	0,3	0,6	2,6	1,6	2,4	6,4	6,0	5,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,3	2,0	3,9	4,1	4,0	17,5	12,1	9,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### 3.4.4 Sistema moda

Occhialeria di Belluno (campione: 64 aziende; fatturato 2007: 2.714 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
LUXOTTICA SRL	1.478,3
SAFILO SPA	608,6
DE RIGO VISION SPA	159,8
MARCOLIN SPA	116,6
MARCHON ITALIA SRL	54,4
TRENTI IND OCCHIALI SRL	20,2
IDEAL SRL	16,7
OFTALMICA GALILEO ITALIA SPA	13,1
2M DECORI SRL	12,9
DEMENEGO SRL	12,1



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	26,9	29,1	26,8	33,6	36,8	34,2	44,3	43,8	40,9
Costi per servizi e godimento beni di terzi	28,1	24,0	23,6	33,5	31,4	30,7	41,5	40,5	38,5
Costo del lavoro	16,7	15,2	16,0	25,0	23,0	21,5	33,9	29,1	28,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,5	1,4	1,4	2,7	2,1	2,1	3,7	3,1	3,2
Valore aggiunto	25,3	23,7	24,4	32,0	31,7	33,0	40,9	41,0	40,3
Imposte	1,4	1,6	1,4	2,2	2,5	2,7	3,1	3,7	4,3
Margine operativo lordo	3,4	5,8	6,0	7,4	8,4	9,7	11,2	12,2	16,2
Risultato netto rettificato	-1,7	-0,3	0,1	0,2	0,3	1,8	1,4	2,0	4,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	12,5	13,7	12,7	24,5	20,1	22,1	32,7	33,7	34,0
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,3	0,2	0,2	0,7	0,7	0,8	2,6	2,3	2,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	9,2	8,8	7,8	14,1	13,1	15,0	26,6	26,9	25,3
Totale attivo corrente	67,3	66,3	66,0	75,5	79,9	77,9	87,5	86,3	87,3
Totale capitali permanenti	25,0	21,4	24,4	35,9	30,8	35,7	52,6	52,4	55,7
Totale passivo corrente	47,4	47,6	44,3	64,1	69,2	64,3	75,0	78,6	75,6

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	0,1	-17,7	-	12,5	-3,3	-	35,4	6,6
Fatturato (var. %)	-	7,7	-5,4	-	22,2	6,5	-	43,5	14,4
MON in % del fatturato	1,3	3,2	3,5	4,1	5,9	6,7	7,3	8,7	12,4
Tasso di rotazione del capitale investito	0,99	1,05	1,21	1,18	1,27	1,45	1,77	1,88	1,97
ROI	1,4	3,7	5,0	6,3	8,4	9,2	11,6	16,1	21,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,7	4,3	6,0	6,3	5,9	7,1	9,1	8,3	10,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,5	0,6	1,5	1,6	1,7	3,2	2,8	3,2
Debiti finanziari (%fatturato)	2,9	3,7	4,7	24,3	25,0	20,9	48,7	42,4	37,5
Leverage	10,6	10,6	18,6	62,2	58,4	54,3	87,0	85,4	80,6
ROE	-1,7	4,7	7,0	16,7	27,9	36,7	37,0	53,7	67,0
ROE netto	-10,7	-2,4	0,5	1,8	3,4	8,4	10,2	16,1	35,2
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,0	1,3	0,6	2,8	2,6	2,1	8,8	6,1	3,6
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,6	1,9	2,0	2,6	3,5	3,9	5,5	7,1	8,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

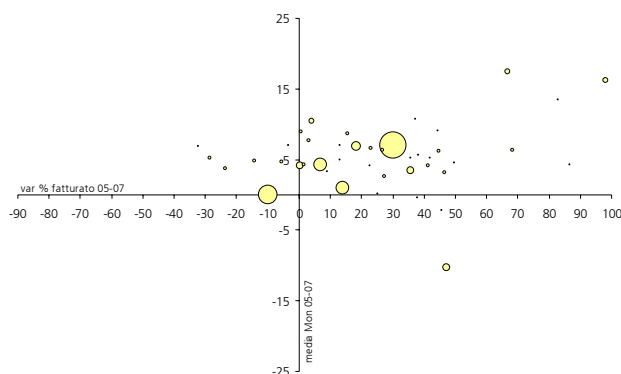
Dicembre 2008

**Calzetteria di Castel Goffredo** (campione: 45 aziende; fatturato 2007: 1.292,6 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
GOLDEN LADY COMPANY SPA	428,8
POMPEA SPA	141,8
LEVANTE SPA	100,1
CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE SPA	97,0
CALZIFICIO REAL SPA	53,1
CALZIFICIO F.A.P. SPA	50,3
VMC SRL	41,2
CALZIFICIO QUEEN SPA	40,6
TREERE INNOVATION HOSIERY SRL	36,4
CALZIFICIO BOMBANA FRANCO SPA	35,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	37,9	42,5	39,1	46,0	48,8	47,3	51,8	53,8	51,9
Costi per servizi e godimento beni di terzi	23,0	23,5	20,5	29,1	28,2	28,8	35,1	32,8	33,7
Costo del lavoro	10,0	10,4	9,8	13,6	13,4	13,7	18,9	19,0	18,4
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,6	1,3	1,0	2,5	2,2	1,4	3,7	3,0	2,8
Valore aggiunto	16,1	17,0	16,8	21,9	20,5	21,4	27,8	27,1	25,5
Imposte	1,0	1,2	1,2	1,5	1,7	1,8	2,2	2,6	2,8
Margine operativo lordo	5,3	5,4	5,6	7,2	8,0	7,6	10,0	13,4	12,0
Risultato netto rettificato	0,1	0,1	0,3	0,4	0,7	1,3	1,2	2,3	2,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	17,7	14,9	15,5	24,9	21,8	24,8	29,2	29,2	29,6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,0	0,3	0,2	0,2	0,9	0,9	0,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	14,1	13,4	13,1	20,2	19,2	18,8	25,8	24,8	27,0
Totale attivo corrente	70,8	70,8	70,4	75,1	78,2	75,2	82,3	85,1	84,5
Totale capitali permanenti	30,6	31,1	35,1	47,8	46,9	44,6	57,5	59,6	59,2
Totale passivo corrente	42,5	40,4	40,8	52,2	53,1	55,4	69,4	68,9	64,9

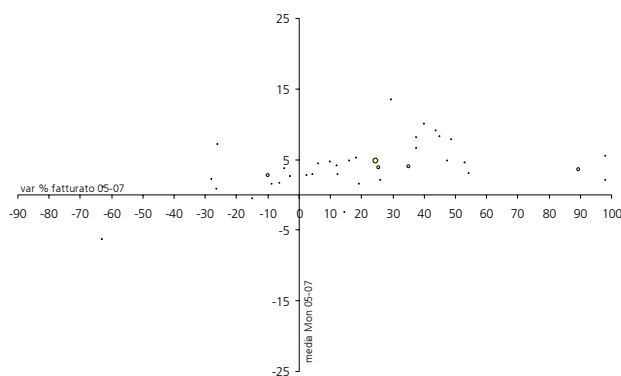
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	1,2	-4,9	-	7,1	2,9	-	20,4	13,8
Fatturato (var. %)	-	-0,8	2,6	-	11,2	12,7	-	19,8	23,0
MON in % del fatturato	2,4	3,4	3,9	4,7	5,5	5,8	6,3	7,7	7,9
Tasso di rotazione del capitale investito	1,05	1,14	1,29	1,71	1,57	1,65	2,11	1,95	2,14
ROI	3,9	5,6	5,5	6,8	8,3	8,6	11,2	12,9	14,4
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,4	4,0	4,8	6,3	5,4	6,3	8,9	7,9	9,4
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,4	0,4	1,6	1,2	1,7	2,8	2,9	2,4
Debiti finanziari (%fatturato)	5,9	6,1	6,3	26,5	23,7	21,1	54,1	47,7	46,0
Leverage	24,8	27,8	27,3	61,4	61,2	58,0	75,7	74,4	73,9
ROE	4,5	5,8	9,2	17,0	20,7	17,4	33,3	41,8	39,2
ROE netto	0,6	0,7	1,9	3,1	3,6	6,3	12,3	18,4	19,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,9	0,6	1,2	2,3	1,9	3,7	5,7	3,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,9	3,5	3,7	6,6	7,7	8,3	12,2	13,1	16,9

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Calzature napoletane (campione: 57 aziende; fatturato 2007: 199,6 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
LICCARDO MANUFACTURE SRL	17,1
GISER SRL	16,7
CALPIERRE SRL	10,3
DE CRISTOFARO MADE IN ITALY SRL	9,6
GIMAR SRL	8,9
APEMA SRL	8,0
ANNABELLA CLUB SRL	5,5
CALZATURIFICIO RAMIREZ SPA	5,0
CALZATURIFICIO DEMA SRL	4,6
F.LLI MUSTO SRL	4,6

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	45,1	47,8	40,2	57,1	54,4	53,7	67,3	64,0	62,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	13,8	14,5	15,2	20,2	19,5	21,3	28,5	27,3	28,5
Costo del lavoro	13,2	12,3	11,9	16,5	17,1	16,4	27,0	24,0	25,5
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,6	1,3	0,9	2,2	1,8	1,6	4,2	4,4	3,2
Valore aggiunto	18,8	19,2	17,7	22,4	25,7	22,7	32,4	33,5	32,9
Imposte	0,9	1,3	0,8	1,7	1,8	1,6	2,0	2,5	2,0
Margine operativo lordo	5,0	4,7	4,2	6,3	6,7	6,2	9,7	10,2	9,0
Risultato netto rettificato	-0,2	0,0	0,0	0,4	0,6	0,9	1,0	1,2	2,1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	11,3	8,1	6,8	19,0	17,4	11,7	35,8	37,7	35,4
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,0	0,0	0,4	0,4	0,2	1,3	1,3	1,2
Immobilizzazioni materiali	9,3	7,0	5,3	17,9	15,1	10,8	33,7	35,7	33,6
Totale attivo corrente	64,2	62,3	64,6	81,0	82,6	88,3	88,7	91,9	93,2
Totale capitali permanenti	20,7	16,8	18,0	35,2	29,3	35,3	51,4	46,8	45,6
Totale passivo corrente	48,6	53,2	54,4	64,8	70,7	64,7	79,3	83,2	82,0

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,6	-8,5	-	10,1	1,1	-	24,4	15,7
Fatturato (var. %)	-	-8,6	-0,2	-	9,7	10,4	-	28,5	22,1
MON in % del fatturato	1,6	2,9	1,8	3,9	3,8	4,0	6,4	7,3	6,6
Tasso di rotazione del capitale investito	0,95	0,92	0,93	1,40	1,43	1,46	1,93	1,83	1,94
ROI	2,1	3,3	1,7	6,0	5,9	6,4	10,8	9,3	12,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	5,6	3,6	4,3	7,0	7,2	7,6	12,5	11,1	11,3
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,3	0,3	0,8	1,0	1,0	2,2	2,2	2,5
Debiti finanziari (%fatturato)	0,1	3,3	1,7	13,7	13,9	12,3	28,2	28,3	23,8
Leverage	1,9	10,2	3,6	35,7	42,4	35,0	66,9	70,2	64,9
ROE	4,0	5,5	4,4	10,7	14,7	22,1	37,4	34,9	50,0
ROE netto	-2,2	0,0	0,0	2,0	2,3	5,7	9,0	9,4	18,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,7	0,7	0,6	2,4	1,6	1,4	4,8	3,8	3,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,4	1,5	1,5	1,9	2,2	2,4	3,3	3,3	3,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



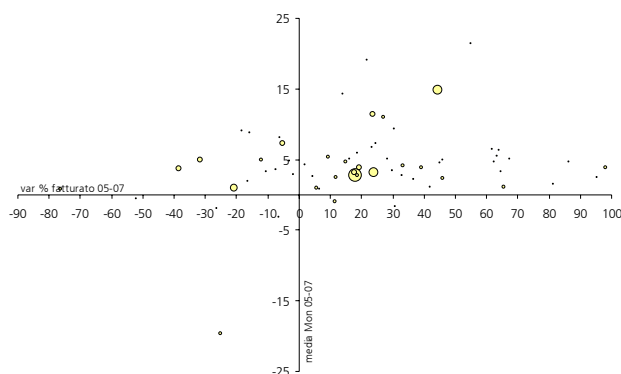
## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

**Calzature del Brenta** (campione: 70 aziende; fatturato 2007: 753,1 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CALZATURIFICIO CARMENS SPA	112,2
ROSSIMODA SPA	72,0
GUARDI SPA	54,9
IRIS SPA	46,9
MANUFACTURE DE SOULIERS LOUIS VUITTON SRL	28,1
CALZATURIFICIO CA D ORO SRL	26,8
CALZATURIFICIO BALLIN SRL	25,0
CORRADO MARETTO SRL	17,2
B.Z. MODA SRL	17,0
CALZATURIFICIO MARIPE SPA	14,4

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	38,0	41,6	40,0	44,1	46,9	46,0	53,9	54,2	54,7
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,4	22,2	20,3	28,6	28,7	27,6	35,7	35,9	36,0
Costo del lavoro	11,0	10,7	11,0	18,5	16,9	17,5	26,7	26,2	26,5
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,7	0,7	0,6	1,3	1,1	1,1	2,2	2,0	2,1
Valore aggiunto	15,6	14,0	13,1	26,8	25,2	22,4	33,8	31,7	34,3
Imposte	1,0	1,2	1,2	1,8	1,9	1,7	2,6	3,3	3,2
Margine operativo lordo	3,6	3,3	3,3	5,1	5,4	5,4	9,7	9,2	10,5
Risultato netto rettificato	-0,4	0,0	0,2	0,4	0,4	0,8	1,4	1,8	2,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,3	9,7	10,9	15,9	18,2	16,9	31,4	28,4	28,1
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,0	0,0	0,4	0,3	0,3	2,4	2,3	2,5
Immobilizzazioni materiali	5,4	6,6	5,6	9,5	10,2	11,1	20,6	19,8	19,3
Totale attivo corrente	68,6	71,6	71,9	84,1	81,8	83,1	91,7	90,3	89,1
Totale capitali permanenti	25,3	23,3	23,4	43,2	37,2	40,6	54,4	48,8	54,6
Totale passivo corrente	45,6	51,2	45,4	56,8	62,8	59,4	74,7	76,7	76,6

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	1,0	-8,0	-	9,0	6,5	-	19,3	21,8
Fatturato (var. %)	-	-4,7	-1,1	-	6,8	10,2	-	22,9	23,9
MON in % del fatturato	1,7	2,1	2,3	3,5	4,0	4,0	6,3	6,5	8,4
Tasso di rotazione del capitale investito	1,82	1,73	1,81	2,28	2,27	2,33	2,95	3,07	3,11
ROI	3,5	5,2	4,2	8,0	7,5	8,6	17,1	18,8	20,4
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,7	4,8	5,6	6,7	8,1	8,2	14,1	12,8	15,2
Oneri finanziari (% fatturato)	0,2	0,3	0,3	0,7	0,8	0,7	1,6	1,7	1,9
Debiti finanziari (%fatturato)	0,0	0,9	0,2	8,9	6,0	7,6	18,7	22,1	18,0
Leverage	0,0	7,0	1,7	45,7	47,9	34,6	86,1	83,5	84,3
ROE	5,6	15,5	15,0	24,7	36,5	40,3	47,9	64,8	65,7
ROE netto	-8,0	1,2	3,0	5,2	5,2	10,2	17,1	18,4	26,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,3	0,7	1,8	1,8	1,3	4,1	4,6	3,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,5	2,5	2,6	3,9	4,5	4,9	8,5	9,9	10,3

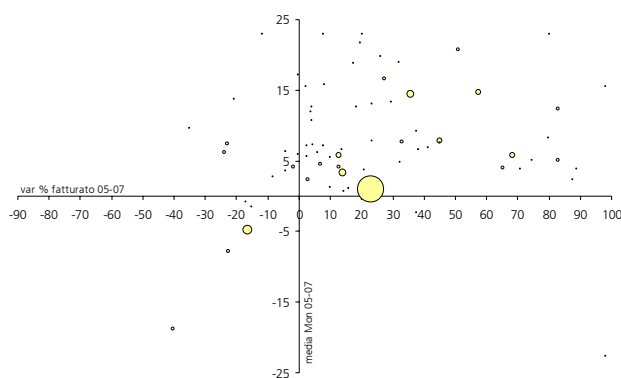
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

**Polo fiorentino della pelle** (campione: 87 aziende; fatturato 2007: 1.877,3 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
GUCCI LOGISTICA SOCIETA PER AZIONI	377,9
SALVATORE FERRAGAMO ITALIA SPA	365,7
GUCCIO GUCCI SPA	295,8
LUXURY GOODS ITALIA SRL	174,0
BRACCIALINI SRL	45,7
IL PONTE PELLETERIA SPA	41,5
CELINE PRODUCTION SRL	38,3
TIGER FLEX SRL	34,9
PIGINI SRL	30,3
MARDI SPA	27,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	20,4	19,3	21,7	38,3	40,7	39,5	48,3	50,9	48,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	27,6	25,6	26,0	37,7	39,0	36,4	50,0	48,3	50,3
Costo del lavoro	9,1	9,1	9,2	14,1	14,3	13,5	21,2	18,7	19,3
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,5	0,6	0,6	0,9	1,0	1,0	1,6	1,6	1,5
Valore aggiunto	16,9	16,4	16,0	24,6	24,6	24,6	33,5	32,0	32,0
Imposte	1,5	1,5	1,4	2,6	2,7	2,3	4,5	4,8	4,7
Margine operativo lordo	4,5	5,3	4,8	8,5	8,2	8,1	12,6	15,3	15,3
Risultato netto rettificato	0,1	0,2	0,4	1,1	1,5	1,7	5,3	5,0	6,3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	5,5	4,8	5,3	10,7	11,1	13,2	22,0	21,5	22,6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,2	0,2	0,9	0,9	0,6	2,4	2,3	2,6
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	3,5	3,0	3,2	5,9	7,3	7,5	14,9	15,2	14,2
Totale attivo corrente	78,0	78,5	77,4	89,3	88,9	86,8	94,5	95,2	94,7
Totale capitali permanenti	23,5	23,0	23,9	39,2	36,3	34,6	49,0	53,2	49,1
Totale passivo corrente	51,0	46,8	50,9	60,8	63,7	65,4	76,5	77,0	76,1

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,6	-6,4	-	8,0	6,5	-	27,7	23,4
Fatturato (var. %)	-	0,4	-6,2	-	11,0	7,0	-	21,9	19,2
MON in % del fatturato	3,5	3,8	3,8	6,9	6,9	6,6	10,9	13,1	13,8
Tasso di rotazione del capitale investito	1,85	1,88	2,00	2,91	2,55	3,06	4,13	4,53	4,66
ROI	6,4	8,4	9,2	19,1	18,1	20,6	39,9	47,4	50,1
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,4	4,4	4,9	7,5	6,5	7,0	10,1	11,5	9,8
Oneri finanziari (% fatturato)	0,2	0,2	0,2	0,6	0,6	0,7	2,2	2,3	1,9
Debiti finanziari (%fatturato)	0,0	0,0	0,0	3,1	4,2	3,7	19,8	24,0	23,0
Leverage	0,0	0,0	0,0	18,0	29,0	31,4	66,8	74,2	70,6
ROE	18,8	24,8	24,4	54,4	54,3	56,8	91,7	91,1	80,1
ROE netto	1,5	5,1	7,5	16,7	20,0	18,8	42,3	36,7	37,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,4	0,7	0,3	1,3	1,8	1,3	3,0	3,1	2,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,7	1,9	2,2	3,5	3,9	4,0	6,4	6,6	7,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

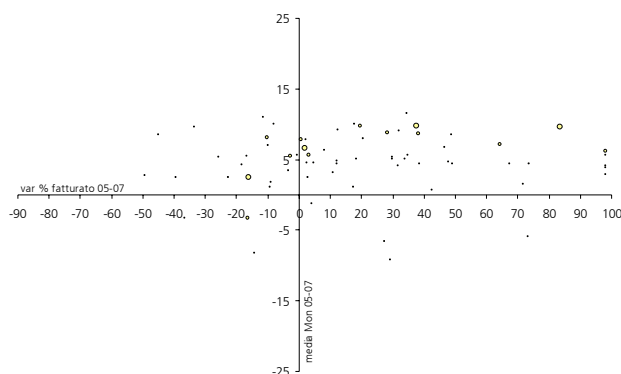
## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

**Abbigliamento del Barese** (campione: 81 aziende; fatturato 2007: 421,8 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
IGAM SPA	27,9
FRATELLI TOTARO MAGLIFICIO MAFRAT SPA	24,9
MANIFATTURE DADDATO SPA	24,0
INDUSTRIA TESSILE NARDELLI I.T.N. SPA	18,6
I.C.A. INDUSTRIA CONFEZIONI ABBIGLIAMENTO SRL	14,1
GIELLE SRL	12,0
INDUSTRIE CONFEZIONI ACQUAVIVA SRL	11,3
ZERO & COMPANY SRL	10,0
CONFEZIONI LERARIO SRL	9,9
ANTONY SRL	9,7

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	40,9	39,4	38,0	48,8	48,8	48,5	60,1	59,7	58,9
Costi per servizi e godimento beni di terzi	24,2	24,2	21,8	30,4	32,0	29,5	38,4	40,2	38,7
Costo del lavoro	8,2	8,3	7,4	13,3	12,0	12,7	20,2	18,5	18,7
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,9	0,8	1,0	1,5	1,3	1,4	2,8	2,7	2,6
Valore aggiunto	14,3	13,2	13,4	19,9	18,0	21,0	28,7	26,6	26,8
Imposte	0,8	0,8	0,6	1,4	1,4	1,1	1,9	2,0	1,8
Margine operativo lordo	4,7	4,4	4,4	6,6	7,2	7,3	9,5	9,6	10,1
Risultato netto rettificato	0,1	0,2	-0,3	0,6	0,8	0,4	1,5	1,7	1,5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	9,8	9,8	10,2	21,7	22,1	21,3	37,7	37,2	35,4
Immobilizzazioni immateriali	0,2	0,2	0,2	0,6	0,7	0,8	2,4	3,5	3,2
Immobilizzazioni materiali	6,6	6,5	6,6	18,0	16,8	15,5	34,6	33,6	32,9
Totale attivo corrente	62,3	62,8	64,6	78,3	77,9	78,7	90,2	90,2	89,8
Totale capitali permanenti	29,5	27,7	29,8	43,0	42,0	44,4	54,2	55,6	58,1
Totale passivo corrente	45,8	44,4	41,9	57,0	58,0	55,6	70,5	72,3	70,2

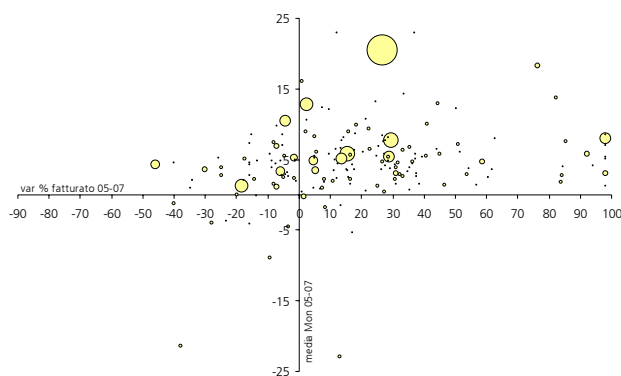
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-5,0	-5,7	-	7,1	3,2	-	19,5	18,7
Fatturato (var. %)	-	-4,4	-6,5	-	8,0	4,9	-	27,3	21,1
MON in % del fatturato	3,1	3,2	3,0	4,6	5,0	5,3	7,2	7,2	8,0
Tasso di rotazione del capitale investito	0,74	0,82	0,82	1,08	1,01	1,04	1,36	1,40	1,39
ROI	2,5	3,1	2,8	4,8	4,8	5,3	8,7	7,7	8,7
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,1	4,5	5,7	6,1	6,3	6,9	10,2	8,5	10,1
Oneri finanziari (% fatturato)	1,2	1,5	1,7	2,2	2,3	2,8	3,2	3,3	4,2
Debiti finanziari (%fatturato)	15,0	22,3	16,5	39,8	39,4	38,2	51,9	56,5	56,8
Leverage	39,0	45,9	42,4	54,8	60,5	59,1	71,4	77,2	75,8
ROE	2,8	3,1	1,5	8,8	9,3	6,9	25,3	21,2	15,9
ROE netto	0,3	0,5	-1,6	1,9	4,0	1,6	8,6	9,5	5,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,7	0,7	0,5	1,3	1,9	2,3	4,3	5,3	4,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,0	2,0	2,1	2,9	2,9	3,5	4,5	5,2	5,9

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Calzature di Fermo (campione: 214 aziende; fatturato 2007: 2.774,6 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
TOD S SPA	506,3
B.A.G. SPA	152,5
IMAC SPA	151,5
FORNARI SPA	128,6
ZEIS EXCELSA SPA	97,7
PACIOTTI SPA	73,1
FALC SPA	66,6
EUROSHOES SPA	65,5
CALZATURIFICIO MANAS SPA	64,2
FINPROJECT SPA	56,6

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	40,7	41,9	39,5	49,2	47,8	46,7	55,5	54,6	53,4
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,6	22,0	22,7	26,9	27,9	28,5	32,8	33,8	35,9
Costo del lavoro	11,1	10,0	9,9	16,5	15,5	15,4	23,6	21,3	21,8
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,1	1,1	1,0	1,9	1,7	1,8	3,4	2,9	3,0
Valore aggiunto	16,8	15,4	16,1	24,8	23,3	23,3	31,3	31,4	31,0
Imposte	1,1	1,1	1,0	1,7	2,0	1,7	2,6	2,9	2,8
Margine operativo lordo	4,1	4,4	4,5	6,6	7,1	7,4	9,4	10,5	10,7
Risultato netto rettificato	-0,3	0,1	0,2	0,5	0,7	0,8	1,9	2,0	2,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	9,7	10,0	10,6	18,1	16,4	19,1	30,2	29,6	30,7
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,6	1,7	1,9	2,0
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	6,4	5,9	6,5	12,3	12,6	13,4	24,1	23,0	25,8
Totale attivo corrente	69,8	70,4	69,3	81,9	83,6	80,9	90,3	90,0	89,4
Totale capitali permanenti	21,8	21,7	23,5	32,5	32,2	34,3	47,9	46,1	47,0
Totale passivo corrente	52,1	53,9	53,0	67,5	67,8	65,7	78,2	78,3	76,5

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-1,5	-3,5	-	6,9	5,1	-	19,7	14,7
Fatturato (var. %)	-	0,2	-6,7	-	13,6	3,7	-	25,6	17,4
MON in % del fatturato	2,0	2,9	2,3	3,9	4,7	5,1	6,3	7,3	7,6
Tasso di rotazione del capitale investito	1,33	1,40	1,45	1,84	1,94	1,90	2,67	2,98	2,71
ROI	3,6	5,1	5,0	7,5	10,0	8,9	14,1	18,3	18,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,2	4,8	5,5	5,9	6,7	7,5	10,3	11,5	10,9
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,4	0,4	1,1	1,1	1,1	1,9	1,9	2,3
Debiti finanziari (%fatturato)	0,6	0,7	0,3	13,5	10,4	11,9	32,4	31,4	28,1
Leverage	2,9	3,0	1,5	57,8	53,6	53,4	80,2	79,7	77,6
ROE	6,6	9,6	7,0	25,1	27,6	26,7	55,2	52,7	52,8
ROE netto	-3,1	0,7	1,7	5,6	6,9	9,0	18,0	19,4	21,2
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,1	1,0	1,4	2,4	2,5	2,8	5,0	5,9	5,9
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,8	2,2	2,2	3,7	4,3	4,5	7,8	8,9	9,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

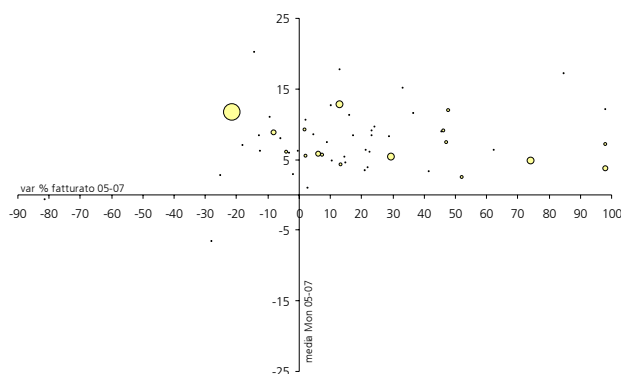
## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

**Orafo di Valenza** (campione: 67 aziende; fatturato 2007: 581,4 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CASA DAMIANI SPA	101,3
CRIVELLI SRL	62,6
RECARLO SRL	38,2
RASELLI FRANCO SRL	37,6
CROVA SPA	35,4
STEFAN HAFNER SPA	22,6
PASQUALE BRUNI SPA	20,2
LOMBARDI S.R.L.	19,0
C.G.S. SRL	14,8
GASPARI GIOIELLI SPA	13,7

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	38,4	43,0	37,3	49,3	49,1	51,7	63,5	63,6	61,6
Costi per servizi e godimento beni di terzi	15,9	17,3	17,1	24,2	23,6	21,8	30,6	29,2	31,6
Costo del lavoro	11,2	10,2	10,3	17,0	16,8	15,1	23,1	23,1	23,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,7	0,6	0,6	0,9	0,9	1,0	1,5	1,5	1,5
Valore aggiunto	18,1	17,4	17,0	26,2	24,9	25,1	36,3	35,9	35,1
Imposte	1,4	1,7	1,3	1,9	2,4	2,3	3,0	3,6	3,5
Margine operativo lordo	5,7	5,9	5,8	8,0	8,8	9,5	12,7	12,3	12,7
Risultato netto rettificato	-0,7	0,2	0,2	0,4	1,2	1,7	1,8	2,7	4,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	3,1	3,2	3,5	8,1	6,6	6,1	12,6	11,5	13,9
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,0	0,0	0,0	0,5	0,4	0,4	1,6	1,5	1,2
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	1,9	2,0	1,8	3,6	3,3	3,0	7,4	6,9	6,3
Totale attivo corrente	87,4	88,5	86,1	91,9	93,4	93,9	96,9	96,8	96,5
Totale capitali permanenti	35,2	31,1	36,5	48,7	48,1	49,0	63,5	62,9	69,1
Totale passivo corrente	36,5	37,1	30,9	51,3	51,9	51,0	64,8	68,9	63,5

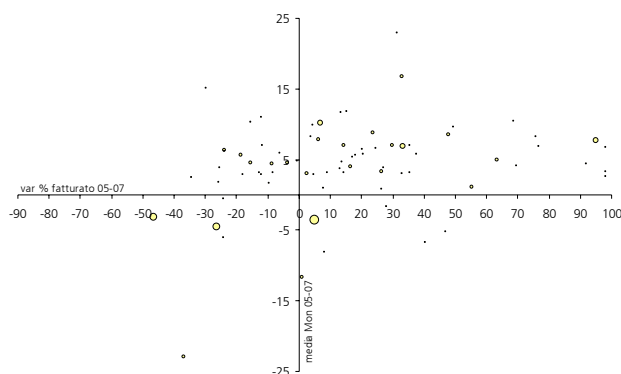
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-0,9	-6,6	-	5,6	2,5	-	17,0	12,1
Fatturato (var. %)	-	-2,0	-5,4	-	9,2	6,1	-	24,1	16,1
MON in % del fatturato	4,4	4,6	4,7	6,7	7,6	8,5	10,6	10,3	11,2
Tasso di rotazione del capitale investito	0,75	0,73	0,73	0,97	0,95	0,98	1,37	1,28	1,30
ROI	4,0	4,4	4,1	7,5	7,2	6,9	10,2	11,1	15,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,4	4,6	5,6	6,0	6,4	7,6	9,7	9,3	10,6
Oneri finanziari (% fatturato)	1,0	1,0	0,8	2,4	2,4	2,6	4,1	3,8	4,4
Debiti finanziari (%fatturato)	13,7	13,1	4,2	32,1	31,7	27,9	65,7	59,0	50,0
Leverage	24,1	27,4	6,6	53,4	54,4	46,1	63,9	68,5	62,5
ROE	2,4	4,2	4,3	8,1	10,3	11,7	26,1	25,2	23,2
ROE netto	-1,1	0,6	0,5	1,6	3,4	4,5	6,3	11,4	12,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,2	0,2	1,0	0,8	0,9	2,5	2,8	2,3
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,6	1,7	1,7	3,1	3,3	3,5	6,3	7,0	7,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Abbigliamento di Empoli (campione: 89 aziende; fatturato 2007: 755,3 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CALVIN KLEIN JEANSWEAR EUROPE SRL	158,3
DISMI 92 SPA	43,4
DERNAMARIA SRL	38,6
A MODA SPA	23,1
EURO CORMAR SPA	20,6
STEFANO RICCI SPA	20,2
VISCONF SRL	19,1
CIPRIANI SRL	18,1
SICEM INTERNATIONAL SRL	17,0
CONTE OF FLORENCE SPA	16,9

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	35,1	39,0	35,9	45,5	48,1	45,6	55,3	60,7	55,0
Costi per servizi e godimento beni di terzi	28,0	27,0	26,3	38,7	36,1	38,7	45,1	43,8	45,1
Costo del lavoro	6,0	5,5	6,2	10,6	10,4	10,8	15,1	13,1	15,4
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,3	0,4	0,4	0,8	0,6	0,6	1,3	1,1	1,1
Valore aggiunto	12,2	10,4	10,8	15,4	16,2	16,0	21,8	21,9	22,5
Imposte	0,9	1,0	0,7	1,3	1,6	1,6	2,1	2,6	2,5
Margine operativo lordo	3,4	3,6	3,2	5,4	6,4	6,1	8,4	9,9	9,3
Risultato netto rettificato	0,0	0,2	-0,2	0,4	0,8	0,7	1,5	1,9	2,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	3,1	2,6	3,4	10,0	7,3	10,0	23,6	19,5	18,6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,1	0,7	0,5	0,6	3,1	2,6	3,6
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	2,1	1,6	1,9	3,6	3,2	3,6	11,8	8,8	10,0
Totale attivo corrente	76,4	80,5	81,4	90,0	92,7	90,0	96,9	97,4	96,6
Totale capitali permanenti	15,2	15,6	16,5	31,8	28,9	28,5	42,0	46,3	49,8
Totale passivo corrente	58,0	53,7	50,2	68,2	71,1	71,5	84,8	84,4	83,5

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	1,6	-8,9	-	13,3	2,8	-	23,4	17,3
Fatturato (var. %)	-	-1,6	-7,4	-	8,2	7,7	-	20,4	16,2
MON in % del fatturato	2,8	2,8	1,6	4,7	5,4	5,1	7,5	8,6	8,0
Tasso di rotazione del capitale investito	1,20	1,24	1,09	1,58	1,67	1,75	2,64	2,88	2,54
ROI	4,6	5,6	2,7	7,7	9,1	8,3	12,1	15,8	14,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,1	3,9	4,5	6,2	5,9	6,4	8,9	9,3	8,1
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,5	0,6	1,6	1,7	2,0	3,4	2,8	3,6
Debiti finanziari (%fatturato)	1,8	0,0	2,0	23,8	19,9	24,3	45,6	49,1	55,5
Leverage	10,0	0,1	9,5	66,1	66,9	72,8	83,8	84,6	83,8
ROE	6,1	9,9	2,4	17,3	25,8	17,7	49,6	59,4	42,9
ROE netto	0,4	1,6	-1,9	5,8	8,8	5,2	18,0	25,1	22,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,4	0,3	0,3	0,9	0,7	1,2	2,8	1,5	3,9
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	2,0	2,2	3,3	4,0	4,0	6,6	6,9	6,9

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

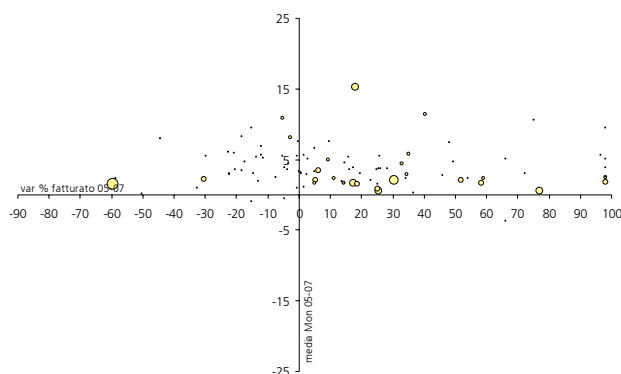
Dicembre 2008

**Oreficeria di Arezzo** (campione: 122 aziende; fatturato 2007: 985,4 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
UNO-A-ERRE ITALIA S.P.A.	126,7
ITAM SPA	57,5
SAMPA SPA	46,7
S.I.L.O. SOCIETA ITALIANA LAVORAZIONE ORO SPA	46,4
7 AR SPA	42,1
F.I.OR. SPA FABBRICA ITALIANA OREFICERIA SPA	38,0
F.A.OR. SPA	33,8
GRAZIELLA GROUP SPA	24,5
ARETINA METALLI PREZIOSI SPA	22,8
ORAFAR SRL	22,3

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	47,7	49,0	46,8	67,1	69,1	70,7	77,1	78,9	81,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	9,0	7,9	7,8	16,1	13,3	14,5	28,8	25,6	28,2
Costo del lavoro	8,1	7,7	7,1	12,0	10,8	10,5	17,5	15,9	16,4
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,8	0,7	0,6	1,4	1,2	1,0	2,2	1,9	1,9
Valore aggiunto	12,2	12,2	10,2	17,5	16,7	16,8	23,8	24,0	23,5
Imposte	0,7	0,7	0,5	1,2	1,2	1,0	1,7	1,9	1,6
Margine operativo lordo	3,2	3,5	2,9	4,8	5,6	5,3	7,7	8,0	8,2
Risultato netto rettificato	-0,4	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,2	0,6	0,5	0,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	10,3	10,4	9,2	16,6	17,0	15,5	26,0	26,4	26,9
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,0	0,4	0,3	0,4	1,6	1,5	1,2
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	7,5	7,7	6,4	13,3	13,4	11,9	20,7	20,8	20,3
Totale attivo corrente	74,0	73,6	73,1	83,4	83,0	84,5	89,7	89,6	90,8
Totale capitali permanenti	26,1	27,9	28,2	38,8	39,8	40,3	57,2	56,4	59,1
Totale passivo corrente	42,8	43,6	40,9	61,2	60,2	59,7	73,9	72,1	71,8

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-4,4	-3,7	-	3,2	5,1	-	14,2	18,7
Fatturato (var. %)	-	-2,7	-9,9	-	10,1	3,6	-	23,4	18,2
MON in % del fatturato	1,6	2,2	1,9	3,3	4,0	3,7	5,4	6,6	6,4
Tasso di rotazione del capitale investito	1,46	1,51	1,48	2,09	2,19	2,03	2,88	3,10	3,03
ROI	3,2	5,4	4,2	7,2	9,2	7,0	11,7	12,4	12,3
Costo medio dell'indebitamento finanziario	6,7	6,9	7,3	10,1	9,9	9,3	15,5	14,6	13,2
Oneri finanziari (% fatturato)	1,1	1,2	1,2	1,9	2,1	2,2	3,1	3,4	3,5
Debiti finanziari (%fatturato)	2,1	6,6	4,0	14,1	15,9	16,3	32,2	34,0	35,4
Leverage	13,0	25,2	19,0	50,6	58,1	55,5	76,7	77,1	76,7
ROE	3,6	5,7	2,7	10,4	13,1	8,7	22,0	22,8	21,0
ROE netto	-3,3	0,0	-1,7	1,8	1,4	1,5	5,6	7,6	6,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,5	0,5	1,2	1,0	1,3	3,0	2,7	3,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,7	2,0	1,9	3,0	3,2	3,4	5,5	5,6	7,0

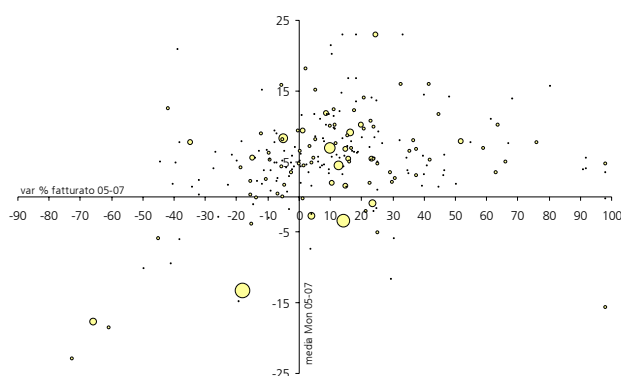
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Seta-tessile di Como (campione: 257 aziende; fatturato 2007: 2.045,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
RATTI SPA	88,1
CANEPA SPA	83,0
MANTERO SETA SPA	82,5
TESSITURA SERICA A M TABORELLI SRL	61,1
CLERICI TESSUTO & C. SPA	57,8
OLMETTO SPA	40,2
MARIOBOSELLI YARNS & JERSEY SPA	39,0
NERO SU NERO SPA	38,9
MENPHIS SPA	35,9
SAMPIETRO SPA	33,7

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	24,9	25,6	25,4	36,8	38,4	36,9	49,8	50,0	49,5
Costi per servizi e godimento beni di terzi	24,0	23,5	23,7	30,7	30,3	30,2	39,0	38,3	38,0
Costo del lavoro	11,6	11,9	12,0	19,3	19,9	19,9	32,7	32,1	31,8
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,8	0,8	0,8	2,4	2,2	2,1	4,4	4,3	4,1
Valore aggiunto	17,8	17,9	18,1	29,7	29,3	30,2	43,9	43,6	43,0
Imposte	1,2	1,2	1,0	2,2	2,3	2,0	3,3	3,7	3,5
Margine operativo lordo	5,0	4,8	4,7	8,5	8,3	9,2	13,5	13,3	13,7
Risultato netto rettificato	-1,1	-1,0	-0,2	0,5	0,6	1,1	2,7	2,9	3,6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	11,9	9,8	11,4	26,2	26,4	26,4	41,9	42,0	42,4
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,1	0,6	0,5	0,4	2,3	2,2	1,9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	6,7	6,4	6,5	17,2	17,3	16,8	34,1	33,0	34,8
Totale attivo corrente	58,1	58,0	57,6	73,8	73,6	73,6	88,1	90,2	88,6
Totale capitali permanenti	29,1	28,2	29,2	43,5	43,9	45,7	60,6	59,1	59,8
Totale passivo corrente	39,4	40,9	40,2	56,5	56,1	54,3	70,9	71,8	70,8

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-4,4	-5,1	-	1,6	1,6	-	10,8	12,0
Fatturato (var. %)	-	-3,6	-5,5	-	4,1	4,1	-	14,2	13,0
MON in % del fatturato	2,7	2,5	2,9	5,5	5,6	6,2	10,0	9,0	9,8
Tasso di rotazione del capitale investito	1,04	1,08	1,07	1,34	1,37	1,40	1,81	1,85	1,94
ROI	3,0	3,7	4,0	8,3	7,6	8,8	15,1	15,1	16,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,4	3,7	4,4	5,0	5,4	6,4	7,8	8,6	9,5
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,4	0,4	1,0	1,2	1,3	2,3	2,6	3,0
Debiti finanziari (%fatturato)	2,6	4,6	3,2	19,5	20,5	18,6	41,9	40,8	43,3
Leverage	6,4	12,3	7,9	55,2	55,6	49,2	73,4	75,7	77,0
ROE	1,6	4,1	2,6	17,5	16,5	18,4	37,1	40,7	41,0
ROE netto	-6,8	-4,4	-2,1	3,7	3,7	5,9	12,9	13,6	16,0
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,6	0,7	2,0	2,0	1,9	5,2	5,6	6,1
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,2	2,2	4,2	4,5	4,5	8,0	9,0	8,7

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



## Economia e finanza dei distretti industriali

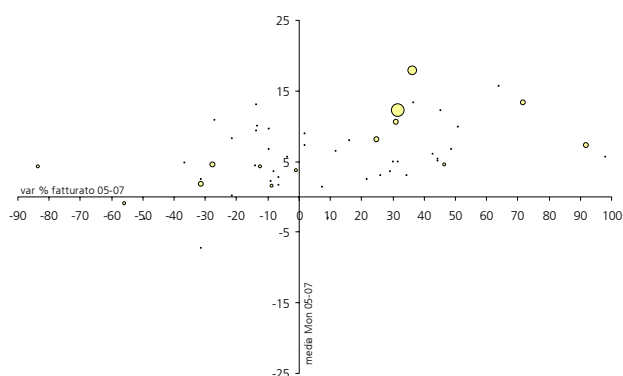
Dicembre 2008

**Abbigliamento del Napoletano** (campione: 67 aziende; fatturato 2007: 506 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
IMAP EXPORT S.P.A.	94,0
CIRO PAONE SPA	59,0
P.D.M. SPA	33,9
GRUPPO GERMANI SRL	26,8
GIGIESE GROUP SPA	19,5
ISAIA E ISAIA SPA	19,4
SVILUPPO AMBROSIO SRL	17,1
READY MADE S.R.L.	15,9
FASHION LAB SPA	14,4
MARINO INDUSTRIA CONFEZIONI SRL	12,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	43,2	40,7	36,2	54,9	49,1	48,4	64,3	66,4	62,6
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,4	20,0	21,4	29,3	28,4	30,3	40,5	41,8	41,2
Costo del lavoro	5,9	6,2	6,2	10,2	9,4	10,4	17,4	17,8	19,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,7	0,5	0,5	1,3	1,2	1,0	2,7	2,1	2,3
Valore aggiunto	11,4	12,8	11,8	17,5	18,1	19,5	25,5	27,2	26,9
Imposte	0,6	0,9	0,5	1,4	1,4	1,5	2,1	2,5	2,4
Margine operativo lordo	4,9	4,6	4,3	7,0	6,8	7,6	9,9	10,8	11,2
Risultato netto rettificato	0,2	0,1	0,2	1,0	0,8	0,9	1,9	1,9	2,1

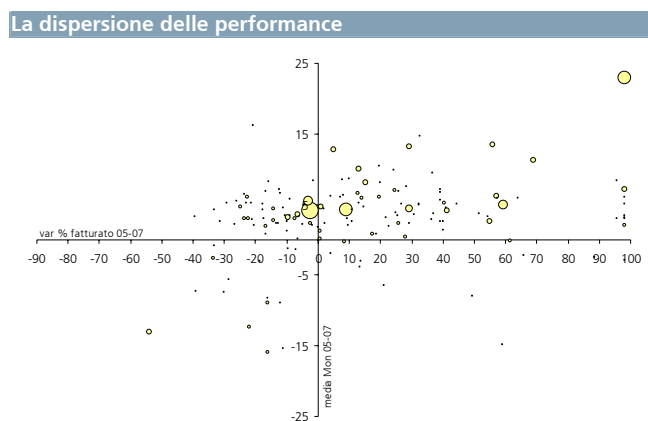
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,7	9,2	5,7	19,2	17,5	15,8	35,8	32,3	33,1
Immobilizzazioni immateriali	0,2	0,1	0,1	1,1	1,2	0,9	3,9	4,6	4,6
Immobilizzazioni materiali	4,3	3,4	3,0	9,0	10,6	9,5	26,1	24,5	22,7
Totale attivo corrente	64,2	67,7	66,9	80,8	82,5	84,2	91,3	90,8	94,3
Totale capitali permanenti	24,8	25,1	28,4	37,6	40,0	39,0	50,1	54,4	53,0
Totale passivo corrente	49,9	45,6	47,0	62,4	60,0	61,0	75,2	74,9	71,6

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-3,5	-1,7	-	6,6	8,7	-	23,5	18,1
Fatturato (var. %)	-	-8,6	-9,9	-	6,3	4,2	-	19,2	18,9
MON in % del fatturato	2,6	3,2	2,5	4,9	5,1	6,0	7,2	7,8	8,4
Tasso di rotazione del capitale investito	0,83	0,80	0,68	1,20	1,13	1,16	1,70	1,64	1,70
ROI	2,4	3,5	2,7	5,5	6,1	6,7	9,5	10,3	11,9
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,9	4,5	5,7	7,1	6,5	7,4	12,8	9,3	12,2
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,6	0,8	1,4	1,9	2,9	3,4	3,3	3,9
Debiti finanziari (%fatturato)	3,9	8,0	11,4	20,8	27,5	27,9	45,2	53,4	56,1
Leverage	18,9	31,6	30,0	43,0	50,0	55,2	61,5	62,7	67,6
ROE	6,2	4,6	3,6	11,3	10,5	10,5	22,7	23,8	21,4
ROE netto	1,1	0,4	0,8	4,0	3,2	4,2	13,5	11,8	9,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,6	0,3	0,3	2,7	1,4	1,1	5,1	3,5	4,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,6	1,8	1,7	2,8	3,0	3,1	5,1	5,7	5,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Maglieria e abbigliamento di Carpi (campione: 173 aziende; fatturato 2007: 1.522,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
LIU.JO SPA	180,8
CHAMPION EUROPE S.P.A.	131,0
BLUFIN SPA	98,4
DENNY ROSE S.P.A.	62,2
GAUDI TRADE SRL	45,9
SPAZIO SEI SRL	40,6
LUCA MAGLIERIE SRL	38,3
LIGHT FORCE SPA	28,1
LORMAR SRL	27,9
MILLEFILI SPA	26,5



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	33,4	32,5	31,8	38,6	38,2	37,2	46,0	45,6	45,2
Costi per servizi e godimento beni di terzi	38,4	37,2	35,0	46,6	46,9	46,8	53,9	54,0	53,5
Costo del lavoro	5,6	5,7	6,1	8,6	8,8	9,8	13,8	13,5	14,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,3	0,3	0,3	0,7	0,5	0,6	1,4	1,3	1,2
Valore aggiunto	9,8	10,0	10,0	14,0	14,2	15,2	19,8	19,9	20,0
Imposte	0,8	0,8	0,7	1,3	1,3	1,3	2,1	2,2	2,4
Margine operativo lordo	2,8	3,0	2,8	4,5	5,0	5,2	7,5	7,5	8,4
Risultato netto rettificato	0,1	0,1	0,1	0,5	0,4	0,5	1,5	1,6	1,8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	3,2	3,9	3,7	7,9	8,3	10,3	20,1	19,7	21,6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,1	0,3	0,5	0,4	2,0	1,8	1,4
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	1,6	1,8	1,9	4,3	4,2	4,6	10,6	10,9	12,3
Totale attivo corrente	79,9	80,3	78,4	92,1	91,7	89,7	96,8	96,1	96,3
Totale capitali permanenti	14,2	14,2	15,3	27,3	27,8	27,7	42,6	42,0	44,9
Totale passivo corrente	57,4	58,0	55,1	72,7	72,2	72,3	85,8	85,8	84,7

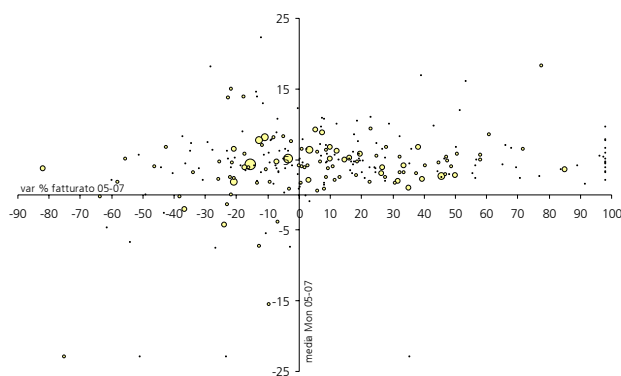
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-7,1	-6,8	-	5,3	5,0	-	20,9	14,9
Fatturato (var. %)	-	-3,7	-11,1	-	8,0	0,4	-	20,8	13,2
MON in % del fatturato	1,7	2,1	1,9	3,5	3,9	4,1	6,0	6,2	6,9
Tasso di rotazione del capitale investito	1,38	1,40	1,42	1,97	1,94	1,93	3,38	2,83	3,02
ROI	2,5	3,9	4,0	7,1	8,7	8,6	18,7	15,1	16,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,0	3,8	4,7	4,8	5,3	6,3	8,3	7,8	9,8
Oneri finanziari (% fatturato)	0,3	0,5	0,6	0,9	1,0	1,2	1,6	1,9	2,6
Debiti finanziari (%fatturato)	0,0	0,0	0,0	7,4	11,4	9,6	25,8	27,7	29,4
Leverage	0,0	0,0	0,0	34,0	49,9	36,8	78,4	80,0	76,6
ROE	7,8	8,8	5,5	21,4	20,6	17,0	49,3	51,1	44,5
ROE netto	1,0	0,6	0,9	6,4	4,9	4,5	16,3	17,2	17,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,1	0,2	0,2	0,7	0,8	0,8	2,0	2,6	3,1
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	2,0	2,1	3,4	4,0	3,7	6,2	6,9	7,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno (campione: 273 aziende; fatturato 2007: 2.079,9 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
CARAVEL PELLI PREGIATE SPA	50,8
DOLMEN SPA	50,0
CONCERIA INCAS SPA	44,1
G.B. LEATHERS SPA	38,8
GRUPPO CONCIARIO CMC INTERNATIONAL SPA	29,4
LAMIPEL SPA	28,2
CONCERIA ALBA SPA	27,7
VOLPI CONCERIE SRL	27,0
CONC CARAVEL SRL	26,3
CONCERIA F.LLI ROSATI DI ROSATI ROMANO & C. SN	25,4

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	44,7	45,6	43,2	52,5	54,7	52,1	62,0	64,7	62,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	22,8	22,5	23,2	28,2	28,9	28,7	35,5	34,9	34,6
Costo del lavoro	6,7	7,0	7,2	10,5	10,5	10,7	16,9	16,8	17,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,6	0,5	0,6	1,1	1,1	1,1	1,9	1,9	1,8
Valore aggiunto	12,3	12,3	12,3	17,7	16,8	16,4	24,6	24,6	24,3
Imposte	0,9	0,9	0,7	1,4	1,4	1,3	2,2	2,2	1,9
Margine operativo lordo	4,0	3,7	3,5	6,0	5,7	5,8	8,8	8,5	8,4
Risultato netto rettificato	0,2	0,1	0,0	0,5	0,5	0,5	1,5	1,3	1,6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	6,4	7,3	6,6	12,3	12,8	12,8	23,5	23,1	23,0
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,0	0,0	0,4	0,3	0,3	1,6	1,6	1,5
Immobilizzazioni materiali	3,4	3,2	3,4	7,6	8,2	8,5	17,4	16,3	16,6
Totale attivo corrente	76,5	76,9	77,0	87,7	87,2	87,2	93,6	92,7	93,4
Totale capitali permanenti	22,7	23,5	21,9	37,3	37,6	38,0	52,7	52,1	52,9
Totale passivo corrente	47,3	47,9	47,1	62,7	62,4	62,0	77,3	76,5	78,1

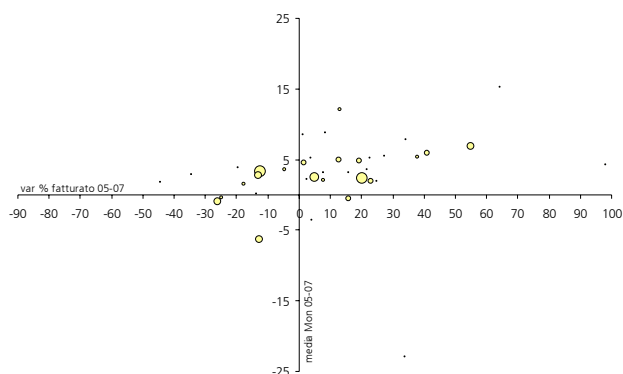
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-5,9	-7,2	-	3,6	3,3	-	15,9	17,4
Fatturato (var. %)	-	-4,1	-11,3	-	10,0	1,6	-	23,4	16,2
MON in % del fatturato	2,8	2,6	2,4	4,6	4,5	4,7	6,8	6,6	6,6
Tasso di rotazione del capitale investito	1,25	1,28	1,25	1,78	1,79	1,72	2,38	2,43	2,73
ROI	4,4	4,2	4,1	7,4	7,2	7,5	12,4	13,3	13,7
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,5	4,0	4,9	4,9	5,4	6,0	7,4	7,4	7,8
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,5	0,6	1,0	1,1	1,5	2,1	2,1	2,7
Debiti finanziari (%fatturato)	3,4	3,9	2,5	18,8	20,1	20,5	39,7	40,0	41,1
Leverage	14,6	17,9	12,6	57,9	57,4	59,2	77,0	78,4	78,7
ROE	5,6	5,8	4,1	14,0	14,6	12,5	32,4	30,3	29,5
ROE netto	0,9	0,6	0,3	3,6	2,7	3,6	11,2	9,9	12,2
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,5	0,4	1,2	1,1	1,2	2,7	2,7	3,1
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,4	2,8	2,7	4,9	5,0	4,8	8,6	9,1	9,7

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Calzatura veronese (campione: 39 aziende; fatturato 2007: 600,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
EFFEGI STYLE S.P.A.	87,7
GIRZA SPA	56,6
OLIP ITALIA SPA	54,5
SANT LUIS CALZATURE SRL	37,6
CALZATURIFICIO FRAU SPA	32,0
3A ANTONINI SPA	24,2
CALZATURIFICIO ROSETTA DEI FRATELLI CINQUETTI SRL	24,0
STILMAN FOOTWEAR SRL	22,4
CALZATURIFICIO SARTORI SPA	21,3
SIXMAR SRL	21,2

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	48,9	50,3	48,1	56,7	60,0	56,5	64,0	64,1	66,4
Costi per servizi e godimento beni di terzi	22,7	21,7	23,0	29,0	28,1	28,7	35,1	35,6	34,5
Costo del lavoro	6,7	6,9	6,9	11,0	11,1	10,9	15,0	15,3	16,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,6	0,5	0,5	1,1	1,0	1,0	1,8	1,6	1,4
Valore aggiunto	11,4	11,3	10,7	14,6	15,3	15,6	22,3	20,6	21,1
Imposte	0,6	0,7	0,3	1,1	1,1	0,9	1,7	1,8	2,0
Margine operativo lordo	3,5	2,7	0,8	4,7	4,4	4,0	6,8	7,2	7,5
Risultato netto rettificato	-0,6	-1,0	-1,6	0,1	0,1	0,1	0,5	0,5	0,9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,2	8,5	6,6	16,1	14,1	12,4	24,8	21,1	22,2
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	1,6	2,6	2,0
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	5,3	4,2	3,7	10,8	8,8	7,1	14,6	12,2	11,6
Totale attivo corrente	75,2	78,9	77,8	83,9	85,9	87,6	91,8	91,5	93,4
Totale capitali permanenti	23,4	26,1	26,0	34,6	32,7	33,5	47,9	49,5	48,2
Totale passivo corrente	52,1	50,5	51,8	65,4	67,3	66,5	76,6	73,9	74,0

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	2,2	-9,6	-	10,4	-0,6	-	21,4	10,7
Fatturato (var. %)	-	-2,6	-10,1	-	4,7	5,5	-	11,4	15,3
MON in % del fatturato	2,7	1,8	-0,1	3,3	3,5	3,1	5,2	5,8	6,0
Tasso di rotazione del capitale investito	1,48	1,41	1,24	2,02	1,72	1,95	2,59	2,42	2,33
ROI	3,6	4,3	-0,1	6,6	6,5	6,2	12,1	10,8	10,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	5,1	5,2	5,1	6,4	6,3	6,8	9,8	8,6	9,6
Oneri finanziari (% fatturato)	0,7	0,7	1,0	1,1	1,4	1,6	2,2	2,8	3,0
Debiti finanziari (%fatturato)	7,2	9,6	5,2	19,5	23,0	21,8	36,2	42,2	40,0
Leverage	22,9	34,2	22,4	67,6	68,9	65,1	84,3	89,0	85,4
ROE	0,1	0,4	-8,8	10,3	7,3	7,4	26,9	30,5	36,2
ROE netto	-7,8	-8,8	-12,4	1,1	0,5	1,1	6,8	4,8	8,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,4	0,4	0,2	1,1	1,1	0,9	2,3	2,5	1,9
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	3,6	3,3	3,6	6,0	5,6	6,2	17,8	20,5	21,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

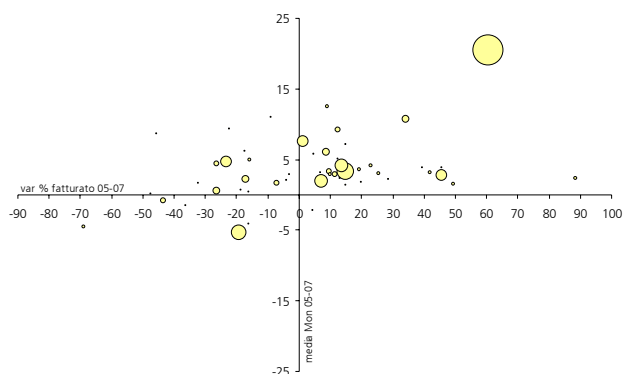
Dicembre 2008

Calzatura sportiva di Montebelluna (campione: 58 aziende; fatturato 2007: 1.770,4 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
GEOX SPA	697,2
LOTTO SPORT ITALIA SPA	143,7
ALPINESTARS SPA	94,9
WORTEC SRL	89,0
GRISPORT SPA	85,0
TECNICA SPA	83,5
RIKO SPORT SRL	67,1
STONEFLY SPA	53,2
SANAGENS SPA	37,2
SIDI SPORT SRL	36,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	47,1	48,8	46,5	53,0	54,1	53,2	62,8	62,2	59,4
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,6	22,7	22,4	29,9	29,7	30,7	36,0	36,0	34,6
Costo del lavoro	6,6	6,4	6,5	9,3	8,9	10,7	14,7	13,7	15,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,0	0,9	0,8	1,6	1,4	1,5	2,2	2,1	2,1
Valore aggiunto	12,1	12,1	11,3	16,2	15,7	16,0	20,4	20,9	20,4
Imposte	1,2	0,9	0,6	1,5	1,6	1,0	2,2	2,1	2,5
Margine operativo lordo	3,2	3,8	3,1	5,2	6,3	6,3	7,7	8,6	8,0
Risultato netto rettificato	0,0	0,1	-0,5	0,7	0,9	0,3	2,4	2,0	2,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,0	7,8	6,8	15,5	13,6	15,7	25,4	23,0	27,0
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,3	0,2	0,2	1,0	0,8	1,4	3,4	3,5	3,5
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	4,9	4,4	5,0	8,8	7,9	7,5	14,6	11,8	13,5
Totale attivo corrente	74,6	77,0	73,0	84,5	86,4	84,3	92,0	92,2	93,2
Totale capitali permanenti	20,0	21,1	20,9	27,9	28,4	33,5	46,5	42,9	44,5
Totale passivo corrente	53,5	57,1	55,5	72,1	71,6	66,5	80,0	78,9	79,1

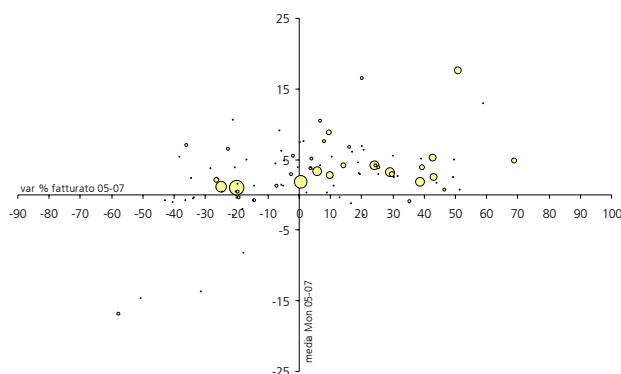
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-1,7	-17,9	-	7,0	0,4	-	15,9	8,8
Fatturato (var. %)	-	0,1	-17,5	-	8,1	-3,0	-	19,3	10,2
MON in % del fatturato	1,4	2,3	1,2	3,3	3,8	4,2	5,9	6,5	6,4
Tasso di rotazione del capitale investito	1,51	1,51	1,45	2,00	1,96	1,84	3,05	2,94	2,90
ROI	3,6	4,9	2,3	7,4	7,9	7,3	12,1	13,3	15,1
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,1	3,8	5,1	5,4	5,3	6,9	8,2	7,6	10,5
Oneri finanziari (% fatturato)	0,3	0,3	0,6	0,9	0,9	1,3	1,7	1,8	2,4
Debiti finanziari (%fatturato)	1,5	3,8	6,7	15,1	15,8	18,3	31,8	37,6	38,4
Leverage	11,1	21,0	35,5	58,8	58,4	61,1	78,5	79,8	80,6
ROE	9,7	11,7	1,7	21,3	28,0	19,1	50,5	52,4	56,3
ROE netto	0,4	1,8	-5,6	7,3	10,0	4,5	17,3	19,5	22,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,7	0,8	0,7	1,7	1,7	1,4	3,0	2,6	3,1
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,8	2,9	2,9	5,5	6,7	5,2	22,1	20,8	19,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Oreficeria di Vicenza (campione: 111 aziende; fatturato 2007: 1.152,7 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
ALESSI DOMENICO SPA	86,9
SILMAR SPA	81,6
VIERI SPA	72,5
FILK SPA	70,0
CREAZIONI ALANGOLD SPA	53,2
CIELO VENEZIA 1270 SPA	52,4
ROBERTO COIN SPA	50,3
CHIMENTO GIOIELLIERI SPA	49,9
BETTER SILVER SRL	48,0
MURARO LORENZO SPA	39,4

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	43,2	50,2	49,6	60,1	63,5	62,0	72,7	75,3	75,7
Costi per servizi e godimento beni di terzi	11,4	10,1	10,6	17,6	17,2	16,8	28,2	25,6	24,3
Costo del lavoro	8,6	7,6	7,2	14,3	14,5	14,2	20,6	22,1	22,4
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,8	0,8	0,7	1,5	1,3	1,2	2,6	2,6	2,2
Valore aggiunto	12,4	11,6	10,8	20,9	20,0	18,7	28,0	27,5	27,0
Imposte	0,6	0,5	0,3	1,0	1,1	0,8	2,0	2,1	1,7
Margine operativo lordo	2,5	2,6	2,3	5,6	4,8	4,7	8,1	7,7	8,3
Risultato netto rettificato	-0,7	-1,5	-1,4	0,2	0,1	0,1	1,1	0,6	1,1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	10,6	7,8	8,4	18,4	18,1	16,3	37,7	35,0	33,8
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,2	0,1	0,6	0,5	0,5	1,5	1,8	1,4
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	5,2	4,6	4,5	14,7	13,7	12,8	30,1	28,4	26,7
Totale attivo corrente	62,3	65,0	66,2	81,6	81,9	83,7	89,4	92,2	91,6
Totale capitali permanenti	32,8	33,1	32,6	46,5	45,0	42,7	65,2	57,9	61,2
Totale passivo corrente	34,8	42,1	38,8	53,5	55,0	57,3	67,2	66,9	67,4

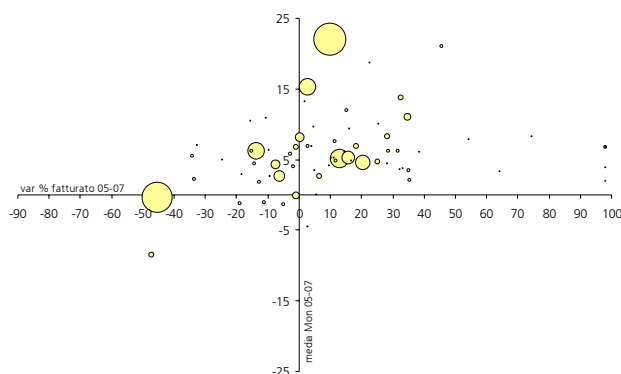
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-6,0	-8,3	-	3,3	3,2	-	15,5	14,5
Fatturato (var. %)	-	-5,9	-10,7	-	5,5	0,1	-	16,2	15,8
MON in % del fatturato	1,6	0,9	1,2	3,5	3,5	3,3	5,3	5,7	6,1
Tasso di rotazione del capitale investito	1,27	1,13	1,18	1,74	1,71	1,75	2,54	2,38	2,45
ROI	3,3	1,6	2,4	5,9	6,0	6,5	8,9	9,3	9,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,9	5,2	6,0	7,3	7,5	8,7	12,4	11,5	12,0
Oneri finanziari (% fatturato)	1,0	1,2	1,1	1,9	2,2	2,4	2,8	3,5	4,0
Debiti finanziari (%fatturato)	8,7	14,0	12,8	25,0	26,3	28,5	37,9	44,1	46,6
Leverage	26,3	38,4	35,4	57,6	63,1	66,9	74,3	77,4	80,0
ROE	0,9	-4,3	-8,6	7,9	5,9	7,0	17,7	16,3	19,3
ROE netto	-4,5	-15,2	-11,4	1,2	0,2	1,3	5,7	3,6	9,0
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,4	0,3	1,4	1,3	1,1	3,4	2,7	2,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	2,0	2,0	3,8	3,8	3,5	8,0	8,0	8,8

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Tessile-abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno (campione: 79 aziende; fatturato 2007: 2.115,9 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
DIESEL SPA	511,2
MANIFATTURA LANE G. MARZOTTO E FIGLI SPA	223,1
SINV SPA	176,8
ANTINEA SRL	145,7
FORALL CONFEZIONI SPA	123,5
GROTTO SPA	119,2
DAINESE SPA	108,3
F LLI CAMPAGNOLO SPA	62,3
DIESEL KID SRL	49,5
MANILA SRL	43,1

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	28,7	28,3	28,1	39,2	40,2	40,3	49,8	50,3	48,5
Costi per servizi e godimento beni di terzi	27,6	26,7	27,4	35,4	34,8	35,6	41,3	42,6	44,1
Costo del lavoro	9,8	8,9	8,5	13,7	12,6	13,5	22,2	20,7	20,9
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,6	0,6	0,4	1,2	1,1	1,0	2,1	1,9	1,7
Valore aggiunto	17,0	16,2	16,1	21,7	21,8	20,7	29,6	31,7	28,2
Imposte	1,1	1,1	1,0	1,8	1,9	1,9	2,6	2,6	2,9
Margine operativo lordo	5,2	5,1	3,0	7,0	6,7	7,3	9,7	9,9	10,9
Risultato netto rettificato	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,7	0,9	1,5	2,3	3,3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	6,1	5,2	5,4	17,1	14,7	16,0	35,1	31,9	32,6
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,1	0,1	0,7	0,7	0,7	1,9	1,7	2,4
Immobilizzazioni materiali	4,1	2,9	2,8	10,6	9,8	10,1	24,4	19,8	21,6
Totale attivo corrente	64,9	68,1	67,4	82,9	85,3	84,0	93,9	94,8	94,6
Totale capitali permanenti	24,9	25,0	24,1	38,2	40,2	37,3	56,7	57,4	54,9
Totale passivo corrente	43,3	42,6	45,1	61,8	59,8	62,7	75,1	75,0	75,9

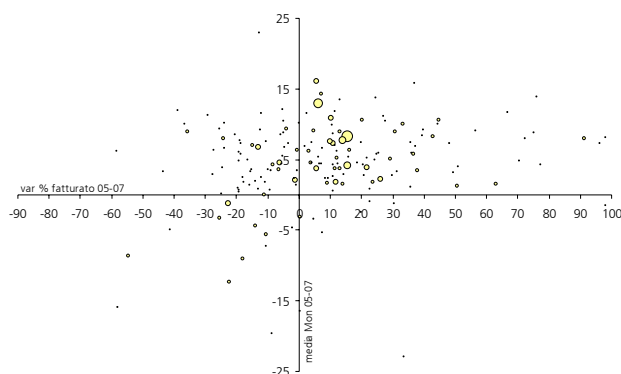
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,7	-4,0	-	5,9	6,8	-	18,8	16,4
Fatturato (var. %)	-	-1,0	-8,1	-	8,8	2,9	-	21,4	12,4
MON in % del fatturato	3,2	3,1	2,0	5,2	5,3	5,8	7,2	7,8	8,7
Tasso di rotazione del capitale investito	1,12	1,25	1,23	1,50	1,52	1,59	2,16	2,31	2,09
ROI	4,4	4,7	3,2	7,7	7,7	8,9	15,3	16,1	16,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,7	4,0	4,5	5,7	5,6	5,6	8,3	9,9	7,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,7	0,6	0,6	1,3	1,2	1,3	2,5	2,2	2,6
Debiti finanziari (%fatturato)	8,3	5,6	3,0	23,6	23,8	22,0	38,2	36,6	42,5
Leverage	27,2	26,0	9,9	69,2	67,0	60,5	77,0	77,7	80,1
ROE	7,1	6,5	5,1	16,5	20,4	22,6	44,2	51,3	48,0
ROE netto	0,0	-0,6	0,5	3,1	5,1	8,8	16,7	15,8	24,4
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,3	0,5	0,3	0,8	1,2	1,3	3,2	2,7	3,6
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,4	2,8	2,9	5,8	6,2	6,8	13,2	14,6	16,2

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Abbigliamento-tessile Gallaratese (campione: 205 aziende; fatturato 2007: 1.228,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
MISSONI SPA	80,9
CERVOTESSILE SPA	47,6
ALFREDO GRASSI SPA	41,4
PARAH SPA	28,2
TESSITURA CARLO BASSETTI SPA	26,4
GASPARE SIRONI SPA	22,9
F.A.C.I.B. DI CORTESI E C. SPA	22,0
ERICA INDUSTRIA TESSILE SPA	21,6
MASA INDUSTRIE TESSILI SPA	20,9
T E J VESTOR SPA	20,0

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	26,0	26,6	26,3	35,6	37,9	38,2	47,8	49,0	47,6
Costi per servizi e godimento beni di terzi	26,4	27,8	27,8	35,6	36,6	36,6	44,1	43,6	44,2
Costo del lavoro	10,7	10,1	10,5	16,8	16,0	16,7	26,5	25,1	26,5
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,7	0,6	0,6	1,7	1,6	1,4	3,3	3,0	2,7
Valore aggiunto	18,0	16,9	18,4	24,1	24,9	23,8	34,0	33,7	33,4
Imposte	1,0	1,2	0,8	1,7	1,8	1,4	2,7	2,8	2,7
Margine operativo lordo	3,5	4,1	3,8	7,0	7,5	7,2	11,3	11,5	11,1
Risultato netto rettificato	-1,1	-0,7	-1,1	0,3	0,3	0,3	1,4	1,5	2,6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	9,5	8,3	7,7	21,8	20,5	19,5	38,9	36,5	38,9
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,1	0,1	0,5	0,4	0,4	1,9	1,7	1,9
Immobilizzazioni materiali	6,1	5,1	4,8	14,2	12,9	12,8	35,9	33,0	32,7
Totale attivo corrente	61,1	63,5	61,1	78,2	79,5	80,5	90,5	91,7	92,3
Totale capitali permanenti	32,3	32,5	33,2	45,7	45,7	46,3	61,4	61,4	63,7
Totale passivo corrente	38,6	38,6	36,3	54,3	54,3	53,7	67,7	67,5	66,8

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-3,7	-7,0	-	1,9	-1,0	-	9,4	8,2
Fatturato (var. %)	-	-5,3	-9,3	-	4,3	0,1	-	15,2	10,3
MON in % del fatturato	1,9	2,6	1,9	5,0	5,2	5,4	8,0	9,2	9,3
Tasso di rotazione del capitale investito	0,88	0,88	0,85	1,21	1,28	1,27	1,60	1,64	1,69
ROI	2,3	2,9	2,0	5,6	6,4	6,4	10,4	11,3	13,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,7	4,1	5,0	5,0	5,5	6,7	7,1	7,7	8,9
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,6	0,7	1,6	1,6	2,0	2,9	3,2	3,7
Debiti finanziari (%fatturato)	5,9	5,7	5,0	28,6	28,2	27,0	49,8	49,0	54,1
Leverage	15,8	15,5	13,1	53,4	55,9	49,8	80,6	80,9	79,8
ROE	0,1	2,1	-0,6	10,5	11,0	9,7	25,0	26,2	25,3
ROE netto	-3,4	-3,6	-5,0	2,1	2,0	2,5	8,2	8,5	11,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,5	0,4	1,5	1,9	1,7	4,1	5,3	4,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,9	1,9	2,0	3,2	3,4	3,4	6,1	5,9	5,7

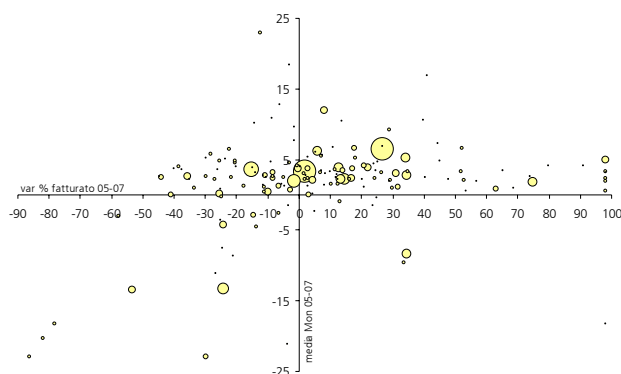
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



**Concia di Arzignano** (campione: 176 aziende; fatturato 2007: 2.736,5 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
GRUPPO MASTROTTO SPA	287,7
RINO MASTROTTO GROUP SPA	243,1
FAEDA SPA	103,2
CONCERIA PASUBIO SPA	90,4
CONCERIA CRISTINA UNIPERSONALE SPA	88,9
CONCERIA CADORE SRL	86,9
CONCERIA SABRINA SPA	80,9
SICA SPA	71,0
DANI LEATHER SRL	54,9
CONCERIA AMBRA SRL	52,7

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	44,3	50,4	48,8	59,7	64,4	62,0	69,1	74,2	71,2
Costi per servizi e godimento beni di terzi	19,3	18,6	17,9	26,0	24,3	24,9	35,3	33,8	33,1
Costo del lavoro	5,3	4,9	4,7	9,9	9,3	9,6	15,4	15,6	15,7
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,8	0,6	0,6	1,6	1,4	1,2	2,6	2,4	2,0
Valore aggiunto	7,6	6,8	7,2	14,8	13,7	13,1	22,5	22,1	20,7
Imposte	0,6	0,6	0,3	1,1	1,1	0,8	1,7	2,1	1,6
Margine operativo lordo	2,7	2,2	1,6	4,6	4,3	4,5	7,5	7,2	7,0
Risultato netto rettificato	-0,5	-0,5	-1,2	0,3	0,2	0,1	1,0	0,9	0,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,6	8,2	8,4	17,6	16,6	17,4	32,6	31,8	33,3
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,4	2,8	2,9	2,2
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	6,2	5,0	5,2	12,9	12,4	12,7	24,6	25,2	24,6
Totale attivo corrente	67,4	68,2	66,7	82,4	83,4	82,6	91,4	91,8	91,6
Totale capitali permanenti	19,5	18,6	17,4	33,1	32,3	31,6	48,9	49,0	50,1
Totale passivo corrente	51,1	51,0	49,9	66,9	67,7	68,4	80,5	81,4	82,6

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-8,2	-12,5	-	2,6	2,1	-	16,0	14,5
Fatturato (var. %)	-	-4,1	-15,4	-	8,7	-3,8	-	22,3	12,1
MON in % del fatturato	1,5	1,0	0,5	3,1	2,9	2,9	4,9	4,9	5,0
Tasso di rotazione del capitale investito	1,43	1,39	1,34	1,76	1,82	1,78	2,32	2,46	2,50
ROI	2,3	1,8	1,0	5,0	5,9	4,8	9,8	9,4	9,3
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,4	3,8	4,6	4,8	5,2	6,0	7,2	8,0	7,6
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,6	0,8	1,1	1,3	1,7	2,1	2,3	2,8
Debiti finanziari (%fatturato)	8,8	11,7	13,2	21,4	22,1	24,9	35,3	38,7	42,5
Leverage	33,8	40,1	41,8	64,1	69,5	71,6	83,4	84,5	86,6
ROE	2,9	2,9	-8,0	13,0	13,2	8,6	28,7	29,9	27,0
ROE netto	-3,9	-4,1	-11,2	2,9	2,5	1,4	11,4	9,1	8,8
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,4	0,5	0,2	1,2	1,3	1,1	5,0	3,0	3,0
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	3,0	3,4	2,8	6,6	6,5	6,3	12,7	14,7	12,7

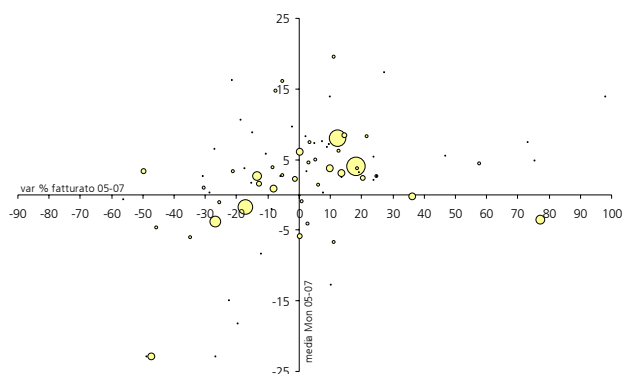
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Tessile e abbigliamento della Val Seriana (campione: 85 aziende; fatturato 2007: 1.217,1 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
TESSIVAL SPA	184,7
COTONIFICIO ALBINI SPA	142,4
SITIP SPA	84,1
RADICI PIETRO INDUSTRIES & BRANDS SPA	74,1
TESSITURE PIETRO RADICI SPA	44,9
COTONIFICIO HONEGGER SPA	44,5
EUROPEYARN GMBH	42,6
COTONIFICIO ZAMBAITI SPA	42,2
MANIFATTURA DI ALBIATE SPA	35,9
BOSIFIL SPA	26,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	34,0	36,0	34,6	49,1	48,8	47,5	60,4	62,9	61,6
Costi per servizi e godimento beni di terzi	17,6	18,7	19,6	26,0	28,0	29,4	37,4	37,1	38,1
Costo del lavoro	9,0	8,1	9,9	14,9	14,7	15,8	21,9	22,2	22,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,2	1,0	1,0	2,4	2,0	2,2	4,1	3,9	3,7
Valore aggiunto	15,1	14,4	14,6	20,4	20,5	20,6	31,2	29,6	27,8
Imposte	0,8	0,7	0,6	1,4	1,5	1,3	2,3	2,7	2,6
Margine operativo lordo	2,5	2,4	1,5	6,4	6,6	5,7	11,4	9,6	9,4
Risultato netto rettificato	-0,9	-1,2	-1,9	0,1	0,2	0,2	1,3	1,6	2,3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	12,6	11,9	13,4	23,2	22,7	25,2	37,0	39,5	39,5
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,2	0,6	0,6	0,8
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	10,6	10,0	10,0	17,7	17,6	18,3	32,6	25,5	27,9
Totale attivo corrente	63,0	60,5	60,5	76,8	77,3	74,8	87,4	88,1	86,6
Totale capitali permanenti	34,4	32,6	34,2	46,1	47,8	46,6	58,8	60,3	60,2
Totale passivo corrente	41,2	39,7	39,8	53,9	52,2	53,4	65,6	67,4	65,8

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-4,3	-11,9	-	2,2	-2,6	-	9,3	7,8
Fatturato (var. %)	-	-5,1	-12,9	-	6,2	-3,6	-	14,4	6,3
MON in % del fatturato	-0,5	0,2	-1,2	3,5	3,6	3,7	7,7	6,8	6,6
Tasso di rotazione del capitale investito	0,87	0,83	0,86	1,13	1,24	1,21	1,56	1,70	1,79
ROI	-0,7	0,4	-0,8	4,7	4,3	5,2	8,2	8,3	8,7
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,1	3,7	4,2	4,6	5,1	5,7	7,9	6,8	7,3
Oneri finanziari (% fatturato)	0,7	1,0	1,1	1,8	1,8	2,1	3,2	3,4	4,0
Debiti finanziari (%fatturato)	18,2	17,2	18,1	35,4	37,7	39,5	58,1	70,1	66,0
Leverage	34,3	42,6	33,6	57,7	64,1	64,7	83,0	83,9	82,8
ROE	0,1	-1,2	-4,7	8,8	8,4	7,9	23,6	24,6	26,1
ROE netto	-6,0	-5,4	-8,6	0,9	1,0	2,0	7,6	7,7	7,8
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,3	0,3	0,2	1,4	1,4	1,6	3,5	3,9	5,6
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,6	2,6	2,3	5,5	5,9	5,5	11,5	12,6	12,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

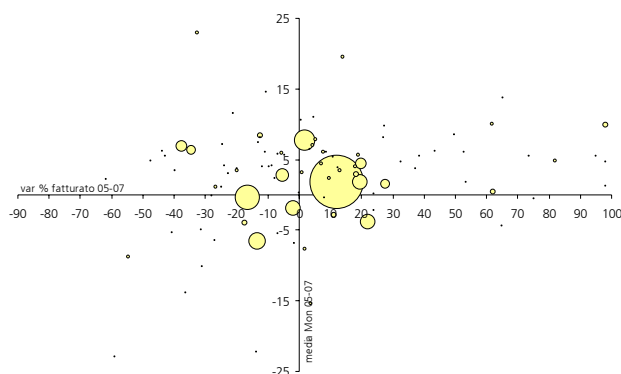
**Tessile e abbigliamento di Treviso** (campione: 109 aziende; fatturato 2007: 3.117,8 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
BENIND SPA	1365,5
OLIMPIAS SPA	224,4
FASHION BOX INDUSTRIES SPA	198,4
STEFANEL SPA	142,9
FIL MAN MADE GROUP SRL	139,0
DIADORA SPA*	116,8
TESSITURA MONTI SPA	99,0
UNITESSILE SPA	80,2
DRESSING SPA	75,8
ALTANA SPA	51,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

\* 56% abbigliamento; 44% calzature

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	22,0	23,3	22,5	35,2	34,9	33,7	45,6	45,6	46,5
Costi per servizi e godimento beni di terzi	30,5	29,5	30,2	39,9	40,5	40,3	48,5	48,6	50,1
Costo del lavoro	8,9	9,5	10,2	15,3	13,9	15,1	25,0	24,9	26,2
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,6	0,6	0,6	1,6	1,5	1,3	3,3	2,9	2,4
Valore aggiunto	14,2	15,4	14,3	21,7	20,9	20,9	35,4	32,6	35,8
Imposte	1,0	1,1	0,9	1,6	1,8	1,5	2,9	3,2	2,8
Margine operativo lordo	3,1	2,7	2,4	6,2	6,3	6,2	9,1	10,2	9,7
Risultato netto rettificato	-0,3	-0,3	-1,0	0,3	0,4	0,4	1,9	2,3	2,0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	6,2	6,6	6,6	14,6	15,5	14,3	29,7	30,2	30,8
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,2	0,8	0,8	0,8	1,9	1,9	2,3
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	3,9	3,7	3,9	11,0	6,9	8,4	22,3	24,4	18,5
Totale attivo corrente	70,3	69,8	69,2	85,4	84,5	85,7	93,8	93,4	93,4
Totale capitali permanenti	20,1	22,6	21,0	34,6	34,2	34,6	48,3	47,4	48,5
Totale passivo corrente	51,7	52,6	51,5	65,4	65,8	65,4	79,9	77,4	79,0

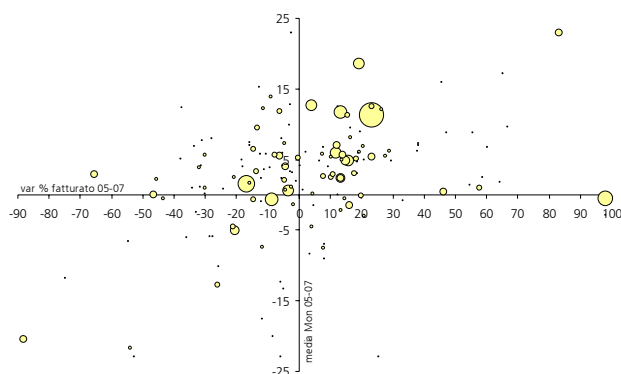
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-7,5	-9,9	-	4,7	-0,9	-	15,7	8,6
Fatturato (var. %)	-	-6,9	-12,7	-	5,3	-1,3	-	16,7	7,7
MON in % del fatturato	1,0	0,8	1,2	3,2	4,4	3,9	6,7	7,8	6,9
Tasso di rotazione del capitale investito	1,09	1,14	1,13	1,54	1,58	1,60	2,36	2,32	2,30
ROI	1,0	1,8	1,6	5,0	6,9	6,4	11,5	14,2	12,8
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,3	3,8	5,0	5,6	5,9	8,0	10,2	10,5	10,3
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,5	0,6	1,2	1,4	1,8	2,5	2,6	3,1
Debiti finanziari (%fatturato)	5,0	4,7	6,1	21,9	20,1	24,5	45,1	42,7	45,1
Leverage	18,1	23,9	22,4	64,9	69,7	70,2	82,4	79,8	85,5
ROE	6,1	8,6	0,8	21,5	25,2	18,8	45,1	45,3	46,7
ROE netto	-7,4	-2,1	-8,2	2,8	4,1	4,3	15,7	18,8	15,9
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,4	0,4	0,5	1,2	1,2	1,5	2,8	3,2	3,0
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,2	2,1	3,6	3,9	3,7	9,5	9,9	9,9

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Tessile di Biella (campione: 167 aziende; fatturato 2007: 2.689,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
LORO PIANA SPA	332,5
IN.CO INDUSTRIA CONFEZIONI SPA	259,5
ZEGNA BARUFFA LANE BORGOSIESA SPA	113,3
VITALE BARBERIS CANONICO SPA	91,3
LANIFICIO ERMENEGILDO ZEGNA & FIGLI SPA	83,0
SINTERAMA SPA	80,5
SUCCESSORI REDA SPA	72,3
LANIFICIO LUIGI COLOMBO SPA	69,4
FIL.E TESS.DI TOLLEGNO SPA	68,3
LANIFICIO FLLI CERRUTI SPA	65,4

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	26,4	29,8	28,8	37,9	38,2	38,3	46,6	48,5	48,6
Costi per servizi e godimento beni di terzi	26,7	25,6	26,6	32,6	31,9	32,4	39,0	38,9	39,3
Costo del lavoro	12,8	12,4	12,5	19,9	19,6	19,9	32,1	31,4	33,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,1	1,0	1,0	2,1	1,8	1,9	4,8	4,1	4,4
Valore aggiunto	17,9	18,7	17,7	26,4	26,9	26,3	42,0	42,1	39,6
Imposte	0,8	1,0	0,6	1,6	1,8	1,4	2,7	2,9	2,3
Margine operativo lordo	2,1	3,5	1,0	6,9	6,9	7,0	9,6	12,1	11,7
Risultato netto rettificato	-3,1	-1,3	-2,1	0,1	0,2	0,3	1,6	1,8	1,7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	12,2	10,8	10,1	23,7	22,7	24,7	34,2	34,8	37,3
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,1	0,1	0,6	0,6	0,7	2,2	2,4	2,5
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	7,6	7,7	7,2	16,7	16,2	16,0	26,3	26,1	27,1
Totale attivo corrente	65,8	65,2	62,7	76,3	77,3	75,3	87,8	89,2	89,9
Totale capitali permanenti	29,6	27,4	27,6	45,5	45,5	46,0	62,9	62,8	62,8
Totale passivo corrente	37,1	37,2	37,2	54,5	54,5	54,0	70,4	72,6	72,4

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-7,6	-7,1	-	0,8	1,0	-	11,2	9,3
Fatturato (var. %)	-	-6,1	-11,8	-	4,1	-3,1	-	12,5	8,8
MON in % del fatturato	0,0	0,8	-1,4	3,7	4,5	4,0	5,8	8,3	7,9
Tasso di rotazione del capitale investito	1,00	1,03	1,00	1,26	1,31	1,22	1,78	1,76	1,65
ROI	0,0	0,7	-1,5	4,5	5,8	5,2	8,9	11,2	11,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,9	4,6	4,8	5,5	6,0	6,3	8,2	9,3	9,5
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,7	0,7	1,5	1,7	1,8	2,6	2,8	3,3
Debiti finanziari (%fatturato)	11,0	9,0	8,4	27,9	27,3	26,4	45,4	48,6	52,4
Leverage	23,6	21,2	22,6	57,1	56,0	59,3	76,9	79,1	80,8
ROE	-7,4	-1,4	-6,4	8,4	9,1	6,6	26,0	31,0	29,0
ROE netto	-15,5	-7,5	-13,8	0,3	0,8	1,1	7,7	8,2	9,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,5	0,6	0,7	1,9	1,8	2,1	5,6	4,9	5,3
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,7	2,6	2,6	4,9	4,8	4,8	15,2	16,0	13,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

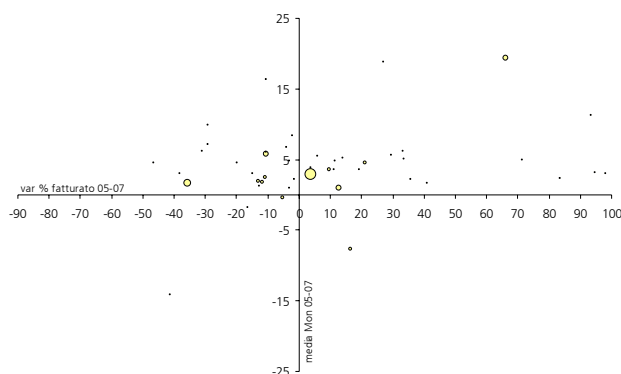
## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

**Calzatura di Lucca** (campione: 48 aziende; fatturato 2007: 323,7 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
LENCI CALZATURE SOCIETA PER AZIONI	58,0
LELLI KELLY SPA	31,4
FENILI CALZATURE SRL	20,1
CALZ. CLAUDIA SPA	15,5
PIELLE SHOES SRL	12,8
CALZATURIFICIO LUX SRL	10,5
JOPER SRL	10,5
DEBORAH SRL	10,0
CALZATURIFICIO PETRINI S.R.L.	8,9
CHELINI OLANDO SRL	8,8

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	46,9	48,1	41,7	51,4	53,3	51,4	60,8	60,6	58,0
Costi per servizi e godimento beni di terzi	25,4	27,4	26,5	31,9	34,1	33,2	39,7	40,4	41,6
Costo del lavoro	4,2	4,4	4,4	7,0	7,0	7,4	12,6	11,3	12,4
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,4	0,4	0,4	0,6	0,6	0,5	1,1	1,1	0,9
Valore aggiunto	8,8	8,3	8,1	12,8	11,7	12,0	18,0	17,1	22,1
Imposte	0,9	1,0	0,7	1,1	1,2	1,1	2,1	1,6	1,8
Margine operativo lordo	3,2	2,8	2,6	4,4	4,9	4,8	6,6	6,4	8,0
Risultato netto rettificato	0,1	0,0	0,1	0,3	0,4	0,3	1,5	1,2	1,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	5,4	5,2	4,9	8,7	8,6	8,1	16,2	14,0	16,7
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,1	0,2	0,6	0,5	0,5	2,0	1,7	2,0
Immobilizzazioni materiali	2,7	2,7	2,3	5,9	4,6	4,6	8,3	9,0	8,7
Totale attivo corrente	83,8	86,0	83,3	91,3	91,4	91,9	94,6	94,8	95,1
Totale capitali permanenti	14,2	14,7	18,4	26,3	24,9	27,3	41,8	40,9	46,1
Totale passivo corrente	58,2	59,1	53,9	73,7	75,1	72,7	85,8	85,3	81,6

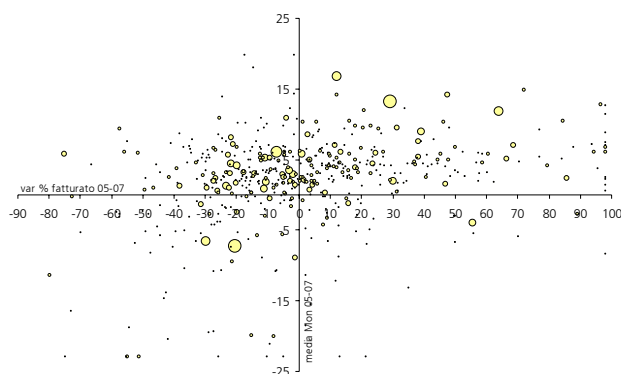
La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-8,3	-13,0	-	4,5	-0,4	-	13,8	9,9
Fatturato (var. %)	-	-4,7	-12,0	-	6,2	3,1	-	21,9	15,4
MON in % del fatturato	2,5	2,2	2,2	3,7	3,7	3,8	5,4	5,6	6,6
Tasso di rotazione del capitale investito	2,10	2,07	1,92	3,24	3,30	2,96	4,82	5,06	5,55
ROI	5,5	6,6	6,0	10,3	12,4	12,2	28,2	27,6	32,5
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,6	4,2	5,6	5,9	8,6	9,0	21,4	27,9	23,8
Oneri finanziari (% fatturato)	0,2	0,1	0,1	0,6	0,5	0,7	1,3	1,3	1,3
Debiti finanziari (%fatturato)	0,0	0,0	0,0	3,0	3,3	4,6	14,4	12,3	17,6
Leverage	0,0	0,0	0,3	32,0	27,1	26,7	71,2	72,5	79,5
ROE	10,5	15,5	12,3	32,0	31,0	32,9	48,4	68,2	63,4
ROE netto	0,9	0,5	1,3	6,1	7,6	6,6	18,9	17,6	19,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,3	0,4	0,2	0,7	0,8	0,6	1,7	2,6	1,7
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,5	2,1	3,3	4,0	4,3	5,9	6,4	7,1

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Tessile di Prato (campione: 592 aziende; fatturato 2007: 3.839,3 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
TESSIFORM SPA	105,0
LINEAPIU SPA	69,5
SASCH SPA	62,3
PONTETORTO SPA	51,0
MARCO FANTINI SRL	46,7
MILIOR SPA	45,3
PENELOPE SPA	43,4
BESTE SPA	36,7
ARFIL SRL	34,6
ELDO SRL	34,6

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	28,2	28,4	27,1	38,1	39,0	37,1	49,9	50,9	48,4
Costi per servizi e godimento beni di terzi	33,9	34,0	33,6	43,4	43,1	42,9	51,6	50,9	51,8
Costo del lavoro	4,9	4,9	5,3	8,9	9,1	10,0	21,1	20,6	21,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	0,4	0,4	0,3	0,9	0,7	0,7	2,3	2,2	2,2
Valore aggiunto	8,8	8,9	8,8	13,8	13,9	13,8	26,8	25,6	26,7
Imposte	0,7	0,7	0,6	1,2	1,3	1,1	1,9	2,2	2,0
Margine operativo lordo	2,4	2,5	1,4	5,0	5,1	4,6	7,9	8,1	8,1
Risultato netto rettificato	-0,4	-0,6	-1,4	0,3	0,3	0,2	1,2	1,5	1,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	4,2	3,8	3,5	11,4	9,4	10,0	29,5	29,1	27,8
Immobilizzazioni immateriali	0,1	0,1	0,0	0,3	0,4	0,3	1,5	1,4	1,5
Immobilizzazioni materiali	2,0	1,8	1,7	5,9	5,2	4,9	22,3	20,2	19,6
Totale attivo corrente	70,5	70,9	72,2	88,6	90,6	90,0	95,8	96,2	96,5
Totale capitali permanenti	18,4	20,2	18,9	31,0	32,3	33,4	47,9	49,2	49,0
Totale passivo corrente	52,1	50,8	51,0	69,0	67,7	66,6	81,6	79,8	81,1

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-8,1	-10,3	-	2,1	-0,5	-	13,8	12,1
Fatturato (var. %)	-	-8,7	-15,4	-	3,8	-2,6	-	19,5	11,0
MON in % del fatturato	1,2	1,3	0,0	3,8	3,8	3,5	6,0	6,4	6,4
Tasso di rotazione del capitale investito	1,22	1,22	1,21	1,66	1,71	1,74	2,59	2,64	2,60
ROI	2,0	1,8	0,0	6,5	6,6	5,7	12,7	13,0	12,9
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,9	4,2	4,8	5,9	5,9	6,7	9,4	9,7	9,8
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,5	0,6	1,3	1,3	1,6	2,4	2,6	3,0
Debiti finanziari (%fatturato)	0,5	0,7	0,6	16,2	15,7	17,8	34,0	36,9	39,8
Leverage	2,4	4,8	1,4	52,1	53,3	53,0	76,6	77,1	77,9
ROE	2,1	1,8	-4,1	12,4	15,1	9,9	30,4	35,8	30,2
ROE netto	-3,0	-4,3	-9,2	2,2	2,7	2,0	11,7	12,4	11,3
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	0,3	0,2	0,2	1,0	0,8	0,8	3,3	2,9	3,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,0	2,1	2,0	3,5	3,7	3,4	7,4	7,7	7,3

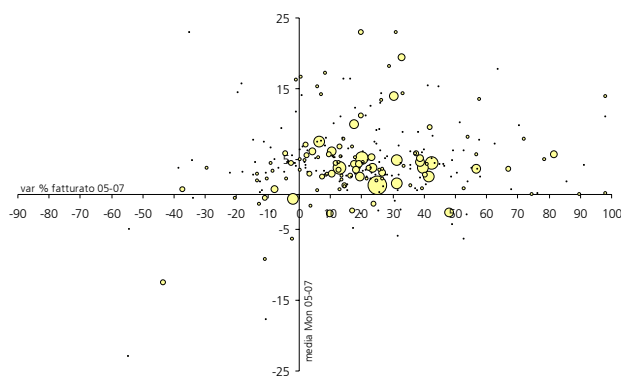
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### 3.4.5 Altri settori

**Materie plastiche di Treviso, Vicenza e Padova** (campione: 289 aziende; fatturato 2007: 3.549,2 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
PLASTOTECNICA SPA	207,0
CYTEC ITALY SRL	107,2
SIRMAX SPA	106,2
CROCCO SPA	98,1
DOPLA SPA	90,7
FARAPLAN SPA	87,8
FITT SPA	87,1
NAR SPA	76,9
ALIPLAST SPA	70,5
FERPLAST SPA	65,5

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	40,6	43,1	42,6	51,8	54,1	51,7	63,6	66,3	64,8
Costi per servizi e godimento beni di terzi	17,1	16,8	16,4	23,6	22,8	22,8	29,7	29,5	29,3
Costo del lavoro	10,3	9,8	9,6	15,8	15,0	15,0	21,8	20,7	21,3
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,8	1,6	1,5	2,9	2,7	2,5	4,9	4,3	4,2
Valore aggiunto	17,3	16,4	16,5	24,1	23,0	23,7	32,3	31,1	31,2
Imposte	1,0	1,0	0,8	1,8	1,7	1,7	2,8	3,0	2,8
Margine operativo lordo	4,8	4,2	4,5	7,8	7,3	8,1	11,5	11,7	12,4
Risultato netto rettificato	0,0	-0,1	0,0	0,4	0,4	0,6	2,3	2,3	2,9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	18,0	17,5	17,4	28,5	29,2	29,0	42,4	41,4	41,6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,2	0,2	0,2	0,8	0,7	0,7	2,2	2,4	2,3
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	14,1	13,0	13,0	23,8	21,0	22,0	37,5	36,5	36,8
Totale attivo corrente	57,6	58,6	58,4	71,5	70,8	71,0	82,0	82,5	82,6
Totale capitali permanenti	26,6	25,2	24,7	40,3	39,3	38,4	54,4	54,9	55,5
Totale passivo corrente	45,6	45,1	44,5	59,7	60,7	61,6	73,4	74,8	75,3

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-0,4	-4,9	-	7,0	3,1	-	18,3	13,0
Fatturato (var. %)	-	3,8	-0,5	-	11,7	7,2	-	20,3	16,8
MON in % del fatturato	2,0	2,1	2,1	4,0	4,1	4,5	6,7	7,1	7,8
Tasso di rotazione del capitale investito	1,15	1,21	1,21	1,49	1,50	1,59	1,85	1,90	1,96
ROI	2,6	3,0	3,5	5,5	6,2	6,6	10,6	11,2	12,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,4	3,7	4,7	4,7	5,0	5,8	6,7	7,0	8,4
Oneri finanziari (% fatturato)	0,6	0,5	0,7	1,2	1,2	1,4	2,0	2,1	2,5
Debiti finanziari (%fatturato)	5,8	7,7	6,6	21,9	24,7	22,3	37,3	37,2	37,8
Leverage	20,1	29,1	18,8	60,8	64,7	63,6	79,4	83,8	82,1
ROE	5,8	6,3	6,4	17,1	18,2	17,9	41,0	41,1	44,0
ROE netto	0,2	-1,3	0,3	4,5	3,2	5,9	14,6	13,7	18,8
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,2	1,3	1,2	3,2	3,4	3,0	7,2	6,5	6,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,5	2,7	4,4	4,7	5,3	9,1	10,3	11,1

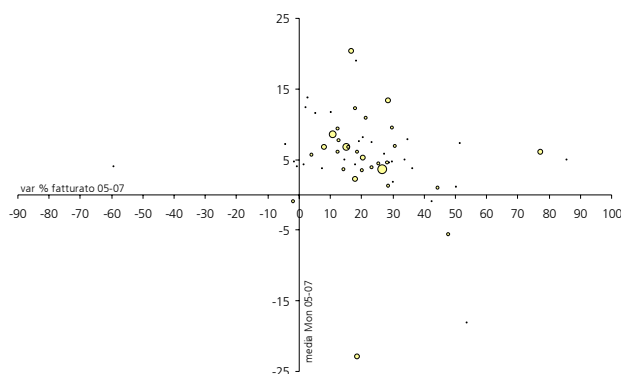
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Gomma del Sebino Bergamasco (campione: 65 aziende; fatturato 2007: 657,7 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
OLDRATI GUARNIZIONI INDUSTRIALI SPA	50,7
GAPI SRL	41,3
ARGOMM SPA	35,0
GASKET INTERNATIONAL SPA	32,9
MESGO SPA	27,3
ARTEX SPA	24,7
ITALIAN GASKET SPA	24,0
ORIGOM SPA	20,4
NIRA SPA	20,1
DUCI SRL	19,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	37,0	38,6	38,6	45,6	46,8	46,0	55,7	53,4	55,2
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21,0	21,3	21,5	27,1	26,9	26,2	32,6	32,3	31,6
Costo del lavoro	13,7	13,0	13,9	16,6	17,1	17,3	22,9	22,3	22,1
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,6	1,5	1,4	2,5	2,3	2,6	4,0	4,1	4,0
Valore aggiunto	21,2	21,6	23,0	28,5	27,8	27,7	33,8	32,9	33,2
Imposte	1,5	1,6	1,4	2,4	2,7	2,3	3,4	3,6	3,6
Margine operativo lordo	6,4	5,8	6,1	8,8	8,4	8,7	12,1	11,2	12,5
Risultato netto rettificato	0,1	0,1	0,1	0,9	0,7	1,2	2,9	2,7	3,0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	14,5	15,2	15,1	26,6	24,8	23,9	38,8	37,4	38,7
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,4	0,4	0,2	1,4	1,2	1,1	3,8	3,0	3,6
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	9,6	9,5	8,9	19,7	16,5	16,5	29,4	29,5	26,0
Totale attivo corrente	61,2	62,6	61,3	73,4	75,2	76,1	85,5	84,8	84,9
Totale capitali permanenti	27,6	28,6	27,3	42,6	42,8	40,8	57,1	52,1	56,8
Totale passivo corrente	42,9	47,9	43,2	57,4	57,2	59,2	72,4	71,4	72,7

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	0,6	-1,7	-	7,6	6,1	-	17,3	14,0
Fatturato (var. %)	-	5,5	2,2	-	10,8	8,1	-	16,6	13,1
MON in % del fatturato	3,7	3,4	3,5	5,5	5,7	5,1	8,3	7,6	8,1
Tasso di rotazione del capitale investito	1,31	1,30	1,39	1,79	1,85	1,95	2,47	2,48	2,45
ROI	6,6	6,3	6,4	10,4	9,8	9,6	17,9	17,3	18,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario	4,3	4,3	4,9	6,0	5,3	6,7	9,3	8,8	9,9
Oneri finanziari (% fatturato)	0,2	0,2	0,4	0,9	1,0	1,2	1,8	2,0	2,1
Debiti finanziari (%fatturato)	1,9	3,5	3,7	15,6	18,3	18,5	35,9	36,7	32,5
Leverage	9,3	13,9	12,6	52,3	58,4	57,9	81,4	82,5	81,0
ROE	13,5	14,0	17,9	25,6	29,3	30,7	43,6	49,3	45,2
ROE netto	0,4	1,4	1,3	7,2	7,4	10,8	17,1	15,5	22,7
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,8	1,7	1,4	3,7	3,8	3,5	7,5	6,3	5,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,4	2,6	2,5	5,1	5,9	6,3	11,0	11,6	12,6

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali



## Economia e finanza dei distretti industriali

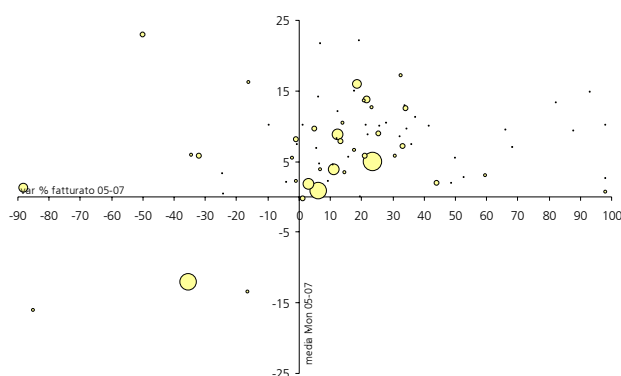
Dicembre 2008

ICT di Torino (campione: 82 aziende; fatturato 2007: 1.305,1 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
TYCO ELECTRONICS AMP ITALIA SPA	187,9
ELBI INTERNATIONAL SPA	132,1
URMET TELECOMUNICAZIONI SPA	81,3
URMET DOMUS SPA	80,9
HEXAGON METROLOGY SPA	75,2
INTERNATIONAL RECTIFIER CORPORATION ITALIANA	69,1
MOTOROLA ELECTRONICS SPA	47,5
SPEA SRL SISTEMI PER L'ELETTRONICA	45,1
ELTRAC ELETTRONICA TRASPORTI COMMERCIALI	32,2
AUTOBLOK SPA	26,9

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	28,5	27,4	29,9	40,4	39,5	40,8	52,5	53,0	52,1
Costi per servizi e godimento beni di terzi	15,5	18,7	17,7	24,7	24,8	24,1	33,8	34,5	33,4
Costo del lavoro	18,1	18,9	19,1	24,6	25,3	24,7	31,5	32,3	29,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,0	1,0	0,7	1,7	1,7	1,5	3,1	3,0	2,6
Valore aggiunto	27,0	27,1	26,7	33,8	34,5	34,4	42,6	41,7	42,5
Imposte	1,8	1,6	1,4	2,7	2,8	2,6	4,8	4,2	3,9
Margine operativo lordo	6,0	6,1	6,1	10,0	9,8	9,6	14,9	13,4	13,9
Risultato netto rettificato	0,2	0,0	0,0	1,3	0,9	1,4	4,9	3,5	4,2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	8,3	10,0	8,5	16,6	17,5	19,3	33,1	35,1	33,8
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,4	0,2	0,3	1,3	1,8	2,0	5,6	5,2	5,0
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	3,3	2,5	3,6	7,8	8,0	8,1	24,6	24,8	26,4
Totale attivo corrente	66,9	64,9	66,2	83,4	82,5	80,7	91,7	90,0	91,5
Totale capitali permanenti	29,5	28,0	29,5	47,7	47,8	44,2	65,6	62,0	60,5
Totale passivo corrente	34,4	38,0	39,5	52,3	52,2	55,8	70,5	72,0	70,5

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-4,5	-2,4	-	2,4	4,9	-	13,6	16,6
Fatturato (var. %)	-	0,7	-1,6	-	6,7	8,3	-	20,7	17,0
MON in % del fatturato	2,8	3,4	3,3	6,9	8,1	7,6	11,6	11,6	11,3
Tasso di rotazione del capitale investito	1,21	1,12	1,07	1,48	1,47	1,41	1,83	1,80	1,82
ROI	3,8	5,2	5,6	10,0	10,6	10,3	19,1	16,4	16,0
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,6	4,1	4,2	5,5	5,5	6,5	9,4	8,2	8,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,5	0,4	1,1	1,1	1,1	2,1	2,1	2,4
Debiti finanziari (%fatturato)	1,8	0,8	0,1	17,5	15,7	17,3	36,6	35,4	39,0
Leverage	8,2	8,0	0,2	42,4	39,3	41,5	68,1	67,1	68,4
ROE	6,4	8,0	9,3	24,7	24,1	19,3	49,9	48,5	38,2
ROE netto	0,9	0,3	0,6	8,4	5,1	5,7	23,1	15,0	22,1
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,5	1,3	0,9	2,6	3,2	2,6	5,7	7,3	5,6
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,3	2,6	3,0	4,6	5,1	5,6	13,4	12,8	14,2

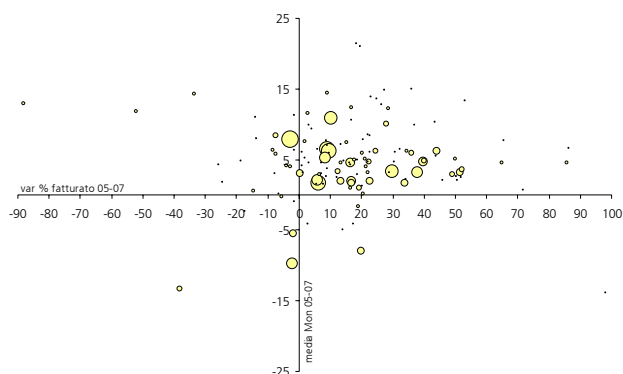
Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

Articoli in gomma e materie plastiche di Varese (campione: 155 aziende; fatturato 2007: 2.285,9 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
INDUSTRIE ILPEA SPA	139,8
ALFATHERM SPA	132,5
SICAD SPA	126,3
LATI INDUSTRIA TERMOPLASTICI SPA	114,4
INDUSTRIE GENERALI SPA	97,4
MAZZUCHELLI 1849 SPA	85,3
A. SCHULMAN PLASTICS SPA	79,8
TECNIPLAST SPA	71,3
RESILIA SRL	69,7
HEXION SPECIALTY CHEMICALS ITALIA SPA SPA	68,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

#### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	41,7	43,2	42,0	50,7	53,3	55,6	63,4	65,7	67,0
Costi per servizi e godimento beni di terzi	16,3	15,8	15,5	21,2	20,7	20,1	27,1	26,3	26,5
Costo del lavoro	10,0	10,5	10,0	15,6	15,5	15,4	23,1	22,7	22,0
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,6	1,5	1,3	2,6	2,4	2,1	4,1	3,6	3,5
Valore aggiunto	17,8	16,4	16,8	25,5	23,8	23,8	33,5	33,5	34,1
Imposte	1,1	1,1	0,9	2,0	2,0	1,9	2,8	3,2	2,9
Margine operativo lordo	4,6	3,9	4,4	7,8	7,5	7,8	11,8	11,6	11,8
Risultato netto rettificato	-0,1	-0,6	0,1	0,5	0,4	0,8	2,2	2,1	2,6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	15,4	15,5	15,3	26,1	26,9	27,3	41,0	40,7	39,8
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,1	0,2	0,8	0,5	0,7	3,2	2,8	2,6
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	11,3	10,8	10,7	19,9	19,1	18,9	35,5	32,8	31,0
Totale attivo corrente	59,0	59,3	60,2	73,9	73,1	72,7	84,6	84,5	84,7
Totale capitali permanenti	27,6	25,9	25,1	41,8	38,9	40,0	59,4	59,8	59,2
Totale passivo corrente	40,6	40,2	40,8	58,2	61,1	60,0	72,4	74,1	74,9

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-0,7	-2,0	-	5,8	4,2	-	15,4	14,0
Fatturato (var. %)	-	0,2	-0,7	-	8,3	7,7	-	16,1	15,1
MON in % del fatturato	2,4	1,9	2,8	4,8	5,2	4,9	8,1	7,9	8,4
Tasso di rotazione del capitale investito	1,19	1,13	1,25	1,54	1,58	1,55	1,94	1,91	2,06
ROI	3,2	2,3	4,0	7,3	7,4	8,0	12,9	13,1	13,8
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,4	3,7	4,5	5,1	4,8	6,4	7,6	7,7	8,7
Oneri finanziari (% fatturato)	0,4	0,4	0,5	1,0	1,0	1,2	2,1	2,1	2,4
Debiti finanziari (%fatturato)	5,9	8,6	4,6	20,1	21,9	21,0	35,2	34,3	33,9
Leverage	16,1	19,5	13,9	53,5	57,9	56,0	77,5	78,1	77,1
ROE	3,8	1,5	5,0	15,8	15,4	17,6	34,8	34,4	36,0
ROE netto	-2,1	-2,3	0,3	3,3	3,6	6,0	11,2	12,2	13,6
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,1	1,1	1,1	2,7	2,5	2,5	6,4	6,2	6,2
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	2,2	2,3	2,5	4,6	4,6	5,2	10,0	10,0	10,7

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Economia e finanza dei distretti industriali

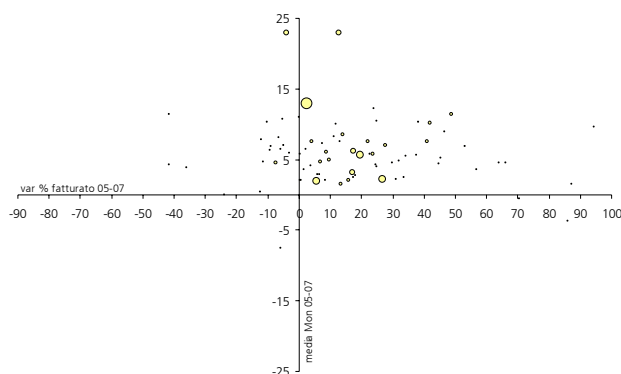
Dicembre 2008

**Grafico Veronese** (campione: 107 aziende; fatturato 2007: 666,7 mln €)

Principali imprese	Fatturato 2007 (mln €)
SOCIETA ATHESIS SPA	58,4
CARTIERA DEL VIGNALETTO SPA	37,4
VERONA LASTRE SRL	32,1
LITOPAT SPA	29,3
VALVO SACCO SPA	25,3
CARTIERE SACI	24,4
APOLLONIO SPA	22,1
SEA EDITRICE ARENA SPA	19,6
COLORLUX NEW SRL	19,1
LEADERFORM SPA	16,0

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

### La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2005

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Acquisti netti	21,5	21,6	21,7	33,9	31,4	32,6	49,9	49,6	48,9
Costi per servizi e godimento beni di terzi	24,0	23,2	21,7	33,3	32,1	32,2	44,3	43,6	45,0
Costo del lavoro	15,0	14,6	14,4	19,9	19,6	19,7	28,0	27,4	26,6
Ammortamenti in immobilizzazioni materiali	1,1	1,2	1,1	2,3	2,2	2,4	3,9	3,9	3,8
Valore aggiunto	21,5	22,9	21,5	29,6	28,8	29,9	36,8	36,3	36,2
Imposte	1,4	1,5	1,3	2,4	2,4	1,9	3,5	3,7	3,1
Margine operativo lordo	6,0	5,3	4,9	8,2	9,1	8,3	12,8	12,8	12,7
Risultato netto rettificato	0,0	0,0	-0,5	0,6	0,5	0,5	2,1	2,6	2,4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale immobilizzato, di cui:	11,6	12,8	14,3	25,5	26,1	25,5	41,1	39,0	40,4
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0,1	0,3	0,1	0,9	1,1	1,1	3,5	4,1	4,1
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	7,6	6,6	7,5	16,1	18,4	17,5	31,7	32,8	37,7
Totale attivo corrente	58,9	61,0	59,6	74,5	73,9	74,5	88,4	87,2	85,7
Totale capitali permanenti	21,7	21,9	22,8	36,2	36,6	34,6	52,3	53,1	52,6
Totale passivo corrente	47,7	46,9	47,4	63,8	63,4	65,4	78,3	78,1	77,2

La competitività	1° Quartile			Mediana			3° Quartile		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Totale attivo (var. %)	-	-2,4	-2,2	-	5,4	6,3	-	17,3	14,4
Fatturato (var. %)	-	-1,5	-1,5	-	6,6	6,4	-	17,4	14,8
MON in % del fatturato	3,5	2,9	2,7	5,6	5,8	5,2	8,5	8,5	8,5
Tasso di rotazione del capitale investito	1,20	1,23	1,17	1,68	1,60	1,65	2,35	2,33	2,32
ROI	5,2	4,4	4,7	9,1	9,8	9,0	19,5	19,0	15,3
Costo medio dell'indebitamento finanziario	3,0	4,2	4,8	5,9	5,6	6,3	8,0	7,5	8,2
Oneri finanziari (% fatturato)	0,5	0,5	0,4	1,2	1,5	1,7	2,4	2,2	2,7
Debiti finanziari (%fatturato)	0,0	0,0	0,0	13,3	19,1	19,7	39,2	44,5	41,1
Leverage	0,0	0,0	0,0	39,1	48,8	44,2	82,9	84,5	84,6
ROE	8,8	10,6	7,4	26,1	28,2	24,1	60,8	60,6	46,8
ROE netto	0,0	0,0	-5,9	5,5	4,0	6,2	16,2	15,5	15,3
Investimenti in capitale fisso (% fatturato)	1,0	1,1	1,0	2,8	3,0	2,5	6,2	7,0	8,8
Dimensione aziendale (fatturato in mil. €)	1,5	1,6	1,7	2,7	2,8	3,0	4,5	5,5	6,5

Fonte: elaborazioni su bilanci aziendali

## Appendice

### I distretti analizzati in questo Rapporto

Identificare e selezionare nella realtà i distretti industriali a partire dalla definizione teorica non è un compito facile. Ne è prova la proliferazione delle classificazioni e delle mappature che si sono susseguite negli ultimi decenni, da quella realizzata dall'Istat<sup>60</sup> a quelle di altri istituti di ricerca (Banca d'Italia; Istituto Tagliacarne-Censis; Cnel/Ceris-Cnr; Censis; Ice; Club dei distretti e Unioncamere; Fondazione Edison) fino a quelle risultanti dall'operazione di definizione ex-lege svolta dalle regioni. Le differenze nelle varie classificazioni sono legate sia alla diversa definizione teorica a cui si fa riferimento (ad esempio ammettendo o escludendo il ruolo delle grandi imprese) sia allo scopo dell'esercizio di classificazione: statistico, di analisi qualitativa, per l'erogazione di finanziamenti ed agevolazioni. In generale "è bene avere piena coscienza dei limiti intrinseci di qualsiasi classificazione territoriale, e di come essa possa avere un potere analitico, e ancor più, normativo, non esaustivo" (Viesti, 2003)<sup>61</sup>.

I distretti analizzati in questo Rapporto sono una sintesi di quelli individuati dal Club dei distretti, dall'Istat, dalla Fondazione Edison e dalle Leggi Regionali. Si tratta degli stessi distretti che il Servizio Studi e Ricerche dall'aprile del 2003 tiene costantemente monitorati nel Monitor dei distretti. Tale pubblicazione rileva ogni trimestre l'evoluzione delle esportazioni di circa un centinaio di distretti industriali italiani, definiti attraverso un incrocio tra province (massimo livello di disaggregazione con cui sono disponibili i dati trimestrali delle esportazioni italiane) e settori aggregati alla terza cifra della classificazione Istat della attività economiche (Ateco).

La maggiore disaggregazione territoriale (comuni) e settoriale (quarta cifra dell'Ateco) con cui sono classificati i bilanci d'impresa contenuti nel *database* del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo ci ha consentito di utilizzare in questo Rapporto una definizione territoriale e settoriale dei distretti più fine, scendendo a livello comunale e alla quarta cifra dell'Ateco. Peraltro, nei casi in cui anche la quarta cifra dell'Ateco si è rivelata troppo aggregata o comunque insufficiente per individuare la corretta specializzazione produttiva dei distretti, si è deciso di verificare l'attività prevalente di ogni singola impresa potenzialmente appartenente al distretto (attraverso la lettura e la consultazione della relazione di bilancio, di notizie di stampa, siti aziendali, studi e ricerche, ecc.). E' questo, ad esempio, il caso del distretto delle macchine per l'imballaggio di Bologna: per questo distretto, infatti, essendo l'Ateco 2924 (fabbricazione di altre macchine di impiego generale) troppo ampio e aggregato, è stato necessario verificare che ognuna delle imprese ubicate nella provincia di Bologna e classificata con Ateco 2924 svolgesse attività di fabbricazione di macchine per imballaggio.

Nella tabella riportata di seguito viene fornito l'elenco dei distretti studiati in questo Rapporto. Per ognuna delle aree distrettuali è anche indicato il numero delle imprese di cui si dispone del bilancio aziendale nel triennio 2005-'07. Solo nelle tabelle in cui sono elencate le principali imprese dei 56 distretti presentati nel paragrafo 3.4 sono riportate anche imprese di cui non si dispone del bilancio aziendale per l'intero triennio 2005-'07.

---

<sup>60</sup> L'Istat nel dicembre del 2005 ha diffuso l'elenco dei distretti industriali individuati sulla base dei Sistemi Locali del Lavoro (SLL) del Censimento 2001. I distretti industriali individuati, che erano 199 nel 1991, sono 156 nel 2001.

<sup>61</sup> Viesti G., 2003, *Distretti industriali e agglomerazioni territoriali in Italia. Lo stato delle conoscenze e i problemi della ricerca*, atti della conferenza *Internazionalizzazione dei distretti industriali*, Roma, ICE, 20-21 marzo 2003.

## Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2008

Il campione di imprese distrettuali utilizzato in questo Rapporto: elenco dei distretti e numerosità delle imprese

Distretto	numero imprese	Distretto	numero imprese
Abbigliamento del barese	81	Macchine tessili di Biella	19
Abbigliamento del Napoletano	67	Macchine uten. di Piacenza	19
Abbigliamento di Empoli	89	Macchine utensili e per il legno	13
Abbigliamento di Rimini	8	Maglieria e abbigliamento di Carpi	173
Abbigliamento e calzature della Bassa Bresciana	98	Marmo di Carrara	63
Abbigliamento Lecce	3	Marmo e granito di Valpolicella	85
Abbigliamento Nord Abruzzese	24	Materie plastiche di Treviso, Vicenza e Padova	289
Abbigliamento Sud Abruzzese	16	Meccanica strumentale del Bresciano	71
Abbigliamento-tessile Gallaratese	205	Meccanica strumentale della Val Seriana	45
Alimentare di Parma	117	Meccanica Strumentale di Varese	97
Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	155	Meccanica strumentale di Vicenza	190
Biomedicale di Mirandola	24	Metalli di Brescia	426
Calzatura sportiva di Montebelluna	58	Metalmeccanico del Basso Mantovano	92
Calzatura veronese	39	Mobile d'arte del Bassanese	71
Calzature del Brenta	70	Mobile del Livenza e Quartiere del Piave	336
Calzature di Fermo	214	Mobile imbottito di Quarrata	31
Calzature di Fusignano-Bagnacavallo	5	Mobili di Poggibonsi-Sinalunga	30
Calzature di Lamporecchio	27	Mobili imbottiti di Forlì	29
Calzature di Lucca	48	Mobili in stile di Bovolone	35
Calzature di San Mauro Pascoli	16	Mobilio abruzzese	37
Calzature di Vigevano	16	Imbottito della Murgia	46
Calzature Napoletane	57	Occhialeria di Belluno	64
Calzetteria di Castel Goffredo	45	Orafo di Valenza	67
Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano	13	Oreficeria di Arezzo	122
Cartario di Capannori	43	Oreficeria di Vicenza	111
Casalinghi di Omegna	20	Pasta di Fara San Martino	3
Ceramica artistica di Bassano del Grappa e Nove	5	Pecorino di Thiesi	14
Ceramica di Civita Castellana	27	Pelletteria del Tolentino	9
Ceramica di Sesto Fiorentino	11	Piastrelle di Sassuolo	140
Ciclomotori di Bologna	28	Polo fiorentino della pelle	87
Coltelli, forbici di Maniago	8	Porfido di Val di Cembra	23
Concia di Arzignano	176	Metalmeccanica di Lecco	425
Concia di Solofra	30	Prosciutto San Daniele Del Friuli	13
Concia e calz. di Santa Croce S/Arno	273	Prosecco di Conegliano Valdobbiadene	46
Conserven di Nocera Inferiore	66	Rubinetteria e valvolame del Cusio-Valsesia	124
Cucine di Pesaro	118	Scarpe del Nord Barese	23
Elettrodomestici di Inox valley	34	Scarpe di Casarano	5
Elettronica di Sestri Ponente	14	Sedie e tavoli di Manzano	143
Food machinery di Parma	65	Seta-Tessile di Como	257
Gomma del Sebino Bergamasco	65	Strumenti music. di Castelfidardo	15
Grafico Veronese	107	Sughero di Calangianus	8
ICT di Torino	82	Termomeccanica scaligera	72
Jeans valley di Montefeltro	17	Tessile di Biella	167
Lavor. ardesia di Val Fontanabuona	3	Tessile di Prato	592
Lavor.metalli di Valle d'Arno	64	Tessile e abbigliamento della Val Seriana	85
Legno di Casalasco-Viadanese	14	Tessile e abbigliamento di Treviso	109
Legno-arredo di Brianza	212	Tessile-abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno	79
Lumezzane:rubinetti e pentolame	242	Vetro artistico di Murano	32
Macchine agric. di Reggio/Modena	54	Vini di Langhe, Roero e Monferrato	41
Macchine concia/pelle di Vigevano	22	Vino Veronese	28
Macchine legno di Rimini	17	Vitivinicolo della Sicilia Occidentale	25
Macchine per l'imballaggio di Bologna	68		

Fonte: database bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo

## Indicatori di bilancio

Di seguito è riportata la descrizione di alcuni indicatori di bilancio utilizzati in questo Rapporto.

Capitale investito: somma di Immobilizzazioni tecniche nette, Magazzino, Crediti verso clienti.

Acquisti netti: Acquisti di materie prime e semilavorati

Costi per servizi e godimento di beni di terzi: Costi per servizi e Spese per prestazioni servizi (lavorazioni presso terzi, assistenza e manutenzioni, trasporti e spedizioni, spese promozione e pubblicità, licenze e royalties, R&S, spese generali e amministrative, ecc.), Costi per godimento di beni di terzi, Canoni di leasing finanziario e operativo, Oneri per l'affitto di stabilimenti.

Valore aggiunto: Valore della produzione (+ variazione rimanenze materie prime, sussidiarie e merci) al netto degli acquisti netti e dei costi per servizi e godimento beni di terzi.

Costo del lavoro: Costo totale del lavoro (principali voci: Salari e stipendi, Oneri sociali, Contributi a carico dell'azienda per fondo pensione, accantonamento TFR o Fondo pensione.

Margine operativo lordo (MOL): Valore aggiunto al netto del Costo del lavoro.

Margine operativo netto (MON): MON al netto di ammortamenti, svalutazioni del circolante e accantonamenti operativi per rischi e oneri.

ROI: Margini operativi netti in % del Capitale investito.

Tasso di rotazione del capitale investito: Fatturato in % del Capitale investito.

Costo medio dell'indebitamento finanziario: Oneri finanziari in % Debiti finanziari.

Leverage o Leva finanziaria: Debiti finanziari in % Debiti finanziari e Patrimonio netto.

Risultato rettificato ante imposte: MON + Proventi straordinari netti - Oneri finanziari netti.

ROE: Risultato rettificato ante imposte in % Debiti finanziari e Patrimonio netto.

Imposte: Imposte sul reddito e sul patrimonio.

Risultato netto rettificato: Risultato rettificato ante imposte al netto delle Imposte

ROE netto: Risultato netto rettificato in % Debiti finanziari e Patrimonio netto.

Propensione ad esportare: Esportazioni in % del Fatturato.

## **Le pubblicazioni sui Distretti del Servizio Studi e Ricerche**

### **Studi sui distretti industriali**

#### **Monografie sui principali distretti industriali italiani**

- Il distretto del mobile della Brianza, *Marzo 2003*
- Il distretto del mobile del Livenza e Quartiere del Piave, *Agosto 2003*
- Il distretto della calzatura sportiva di Montebelluna, *Agosto 2003*
- Il distretto del tessile–abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno, *Settembre 2003*
- Il distretto delle piastrelle di Sassuolo, *Dicembre 2003*
- Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo, *Gennaio 2004*
- Il distretto dei metalli di Lumezzane, *Febbraio 2004*
- Il distretto del tessile–abbigliamento di Prato, *Marzo 2004*
- Il distretto del mobile di Pesaro, *Giugno 2004*
- Il distretto dell'occhialeria di Belluno, *Settembre 2004*
- Il distretto della concia di Arzignano, *Settembre 2004*
- Il distretto delle calzature di Fermo, *Febbraio 2005*
- Il distretto tessile di Biella, *Marzo 2005*
- Il distretto della sedia di Manzano, *Maggio 2005*
- Il distretto serico di Como, *Agosto 2005*
- Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo (aggiornamento), *Novembre 2005*
- Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di Santa Croce sull'Arno, *Dicembre 2005*
- Il distretto della concia di Arzignano (aggiornamento), *Aprile 2006*
- Il distretto del mobile imbottito della Imbottito della Murgia, *Giugno 2006*
- I distretti italiani del mobile, *Maggio 2007*
- Il distretto conciario di Solofra, *Giugno 2007*
- Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di S.Croce sull'Arno (aggiorn.), *Settembre 2007*
- Il distretto della calzatura del Brenta, *Ottobre 2007*
- Il distretto della calzatura veronese, *Dicembre 2007*
- Il polo fiorentino della pelle, *Luglio 2008*
- Il distretto dei casalinghi di Omegna, *Novembre 2008*

### **Monitor dei distretti**

#### **Trimestrale di congiuntura e previsioni sui principali distretti industriali italiani**

- Ultimo numero: *Ottobre 2008*

Intesa Sanpaolo Servizio Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Tel. 02 879 + (6) Tel. 02 8021 + (3)

**Industry & Banking**

Fabrizio Guelpa 62051 fabrizio.guelpa@intesasnpaolo.com

**Industry**

Stefania Trenti 62067 stefania.trenti@intesasnpaolo.com

Giovanni Foresti 62077 giovanni.foresti@intesasnpaolo.com

Ilaria Sangalli 35785 ilaria.sangalli@intesasnpaolo.com

**Assistenti di Ricerca**

Giovanna Bocchioli 62059 giovanna.bocchioli@intesasnpaolo.com

Maria Cristina De Michele 63660 maria.demichele@intesasnpaolo.com

Angelo Palumbo 35842 angelo.palumbo@intesasnpaolo.com

**Banking**

Maria Giovanna Cerini 62078 maria.cerini@intesasnpaolo.com

Elisa Coletti 62097 elisa.coletti@intesasnpaolo.com

Stefano Corona 62073 stefano.corona@intesasnpaolo.com

Virginia Tirri 62149 virginia.tirri@intesasnpaolo.com

**Assistente di Ricerca**

Daniela Piccinini 62130 daniela.piccinini@intesasnpaolo.com

**Finanza e Servizi Pubblici Locali**

Laura Campanini 62074 laura.campanini@intesasnpaolo.com

Il rapporto è stato elaborato con informazioni disponibili al 15 novembre 2008

**Avvertenza Generale**

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo.