

Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale – n. 6

Servizio Studi e Ricerche
Dicembre 2013

Executive Summary	3
Introduzione	5
1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel quinquennio 2008-12	21
2. I bilanci delle imprese agro-alimentari	43
3. Internazionalizzazione, innovazione, marchi e certificazioni nei distretti industriali	63
4. Esportazioni e Investimenti Diretti all’Estero nelle imprese distrettuali italiane	73
5. Le filiere produttive locali: il profilo del subfornitore vincente	87
6. I distretti industriali tradizionali nel triennio 2013-15: le stime sull’evoluzione del fatturato e dei margini	95
7. I bilanci delle imprese dei poli tecnologici nel periodo 2008-2012	107
BOX - Il boom di export di prodotti farmaceutici per alcune province	108
8. I numeri dei distretti industriali italiani nel periodo 2008-12	123
9. I numeri dei poli tecnologici italiani nel periodo 2008-12	133
Appendice	137
Appendice su Cd-Rom: Schede statistiche dei principali distretti industriali e poli tecnologici	

Il Rapporto è stato coordinato da Giovanni Foresti, Fabrizio Guelpa e Stefania Trenti, e realizzato da un gruppo di lavoro composto anche da Cristina De Michele, Serena Fumagalli, Angelo Palumbo, Caterina Riontino, Ilaria Sangalli.

Executive Summary

Nel 2012, per il terzo anno consecutivo, la crescita del fatturato e la dinamica dei profitti delle imprese dei distretti sono state migliori rispetto alle imprese non distrettuali, smentendo la tesi della crisi strutturale del modello distrettuale. Complessivamente, tra il 2008 e il 2012, vi sono stati 3,2 punti percentuali di crescita del fatturato in più per le imprese dei distretti.

Le stime per il 2013, pur in un quadro decisamente negativo, vedono ancora una volta i distretti sperimentare risultati migliori rispetto ai non-distretti. Questo risultato dovrebbe confermarsi nel biennio 2014-15. Nel complesso, il 2013 dovrebbe essersi chiuso con una contrazione del fatturato dell'1,3%. Per il 2014 e il 2015 stimiamo invece un ritorno alla crescita (rispettivamente al 2,2% e 4,7%). A fine 2015, tuttavia, i distretti non saranno ancora ritornati sui livelli di fatturato del 2008, rimanendo ancora da recuperare l'1,4%.

Alla base della migliore performance rispetto alle aree non distrettuali, in un contesto di crisi prolungata dell'economia italiana, vi è la maggiore capacità dei distretti di esportare (il 45% delle imprese sono esportatrici contro il 34%), effettuare investimenti diretti esteri (il 9,3% delle imprese ha investimenti diretti esteri contro il 7%), registrare brevetti (55 brevetti ogni 100 imprese contro 40) e marchi (42 marchi ogni 100 imprese contro 22). La massa critica permette oggi di ottenere risultati tangibili e di meglio sfruttare le sinergie tra le diverse strategie: i distretti si confermano pertanto come un luogo privilegiato per la diffusione e l'adozione di comportamenti complessi e catalizzatori di innovazione tecnologica, organizzativa e di mercato.

Rimangono, tuttavia, molte criticità: la prolungata crisi della domanda interna e le crescenti pressioni competitive internazionali hanno portato a una significativa erosione della redditività, scesa su livelli solo di poco superiori a quelli della grande crisi del 2009 (margini operativi netti al 3,9%). In questo contesto preoccupa l'elevata e crescente fragilità che emerge per molte imprese, in particolare per quelle di minori dimensioni, che faticano a mantenere in equilibrio la gestione finanziaria: un quarto delle imprese non è in grado di onorare i propri debiti di breve termine attraverso l'utilizzo delle attività correnti. Persino nella filiera agro-alimentare e nei poli tecnologici, che evidenziano anche nel 2012 risultati migliori rispetto al totale dei distretti, le imprese più piccole sono maggiormente in difficoltà.

Il maggior rischio rimane pertanto la disarticolazione della filiera: le PMI subfornitrici continuano a essere minacciate dalle intenzioni di internazionalizzazione delle imprese capofila anche se, dalle analisi presentate in questo Rapporto, sono a rischio soprattutto le produzioni a più basso valore aggiunto. Il 75% delle imprese pensa di non ridurre nei prossimi anni il suo ricorso alla subfornitura locale. Più preoccupanti, invece, sembrano essere i problemi finanziari delle imprese più piccole che potrebbero compromettere la loro capacità di realizzare gli investimenti necessari per seguire le strategie innovative dei committenti. Inoltre, le stesse imprese capofila segnalano (nel 60% dei casi), a fronte della volontà anche in prospettiva di mantenere saldi legami con la subfornitura locale, l'emergere di forti problemi di ricambio generazionale, sia imprenditoriale sia delle maestranze.

Introduzione

Il Rapporto Economia e Finanza dei Distretti Industriali, giunto alla sua sesta edizione, contiene l'analisi dei bilanci aziendali per il quinquennio 2008-12 relativi a 12.709 imprese appartenenti a 144 distretti industriali e a 37.366 imprese non distrettuali specializzate nei settori produttivi rilevanti per gli stessi distretti. Sono, inoltre, analizzati i risultati delle imprese appartenenti a 22 poli tecnologici.

Grazie alle informazioni contenute nel database proprietario ISID (*Intesa Sanpaolo Integrated Database*), il Rapporto evidenzia i principali fattori che differenziano le strategie delle imprese distrettuali rispetto alle altre imprese, con l'aggiornamento delle informazioni disponibili sul piano dell'internazionalizzazione (commerciale e produttiva), dell'innovazione, della certificazione di qualità e ambientale, dei marchi registrati a livello internazionale.

Vengono inoltre fornite le stime sui risultati di bilancio delle imprese nel 2013 e le previsioni per il biennio 2014-15.

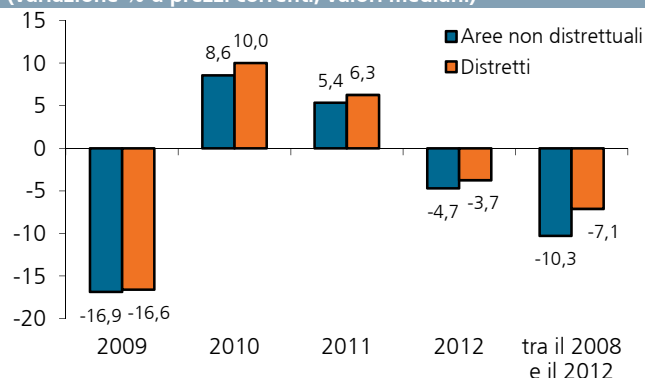
Il Rapporto si sofferma infine sul modello di internazionalizzazione che si sta affermando nei distretti, che presenta caratteristiche differenti rispetto a quanto avviene su altri territori, e sul profilo dei subfornitori "vincenti", cioè in grado di non essere spiazzati da subfornitori alternativi localizzati in paesi a basso costo del lavoro.

* * * * *

Dopo due anni di crescita sostenuta, i distretti industriali nel 2012 hanno subito un calo del fatturato pari al 3,7% (Fig. 1). Nelle aree non distrettuali il dato è stato tuttavia più negativo. E' il terzo anno consecutivo che i distretti evidenziano un migliore andamento, favoriti anche da una più elevata propensione a esportare (Fig. 2), che li ha premiati in un triennio di crescita della domanda mondiale e di contemporanea contrazione della domanda interna. I distretti mostrano anche un minor ritardo rispetto ai livelli pre-crisi: se, infatti, il fatturato delle aree non distrettuali nel 2012 accusa un *gap* del 10,3% rispetto ai livelli del 2008, quello dei distretti si "ferma" al 7,1%.

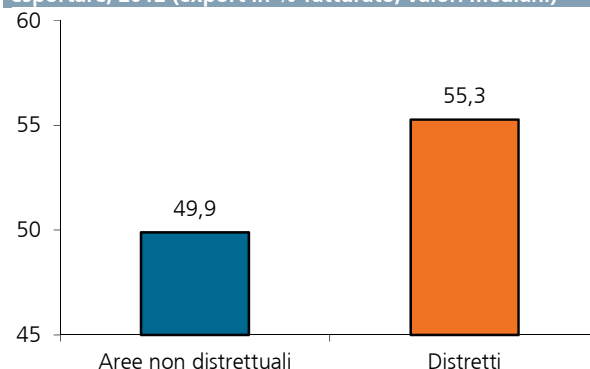
I dati di bilancio 2008-12

Fig. 1 - Evoluzione del fatturato (variazione % a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

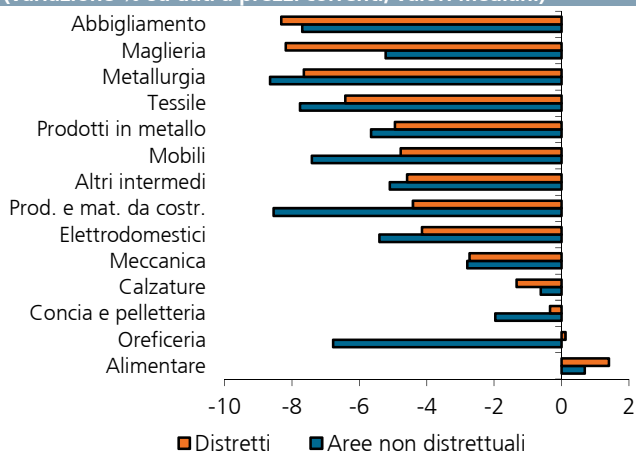
Fig. 2 - Propensione all'export delle imprese che dichiarano di esportare, 2012 (export in % fatturato; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

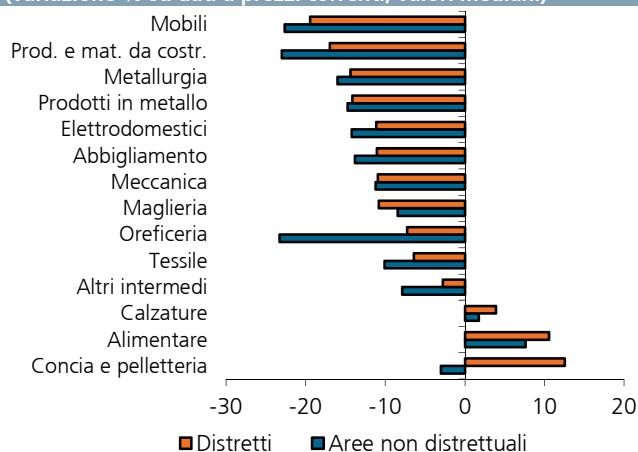
I distretti tra il 2008 e il 2012 hanno mostrato una migliore evoluzione in molti settori di loro specializzazione: l'unica eccezione è il comparto della maglieria che ha evidenziato un calo lievemente più pronunciato rispetto alle aree non distrettuali (Fig. 4). Il differenziale di crescita è particolarmente significativo nella concia e pelletteria (+12,5% per i distretti vs. -3%) e nell'oreficeria (-7,3% vs. -23,3%).

Fig. 3 – Evoluzione del fatturato nel 2012 nei principali settori di specializzazione dei distretti (variazione % su dati a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4 – Evoluzione del fatturato tra il 2008 e il 2012 nei principali settori di specializzazione dei distretti (variazione % su dati a prezzi correnti; valori medi)

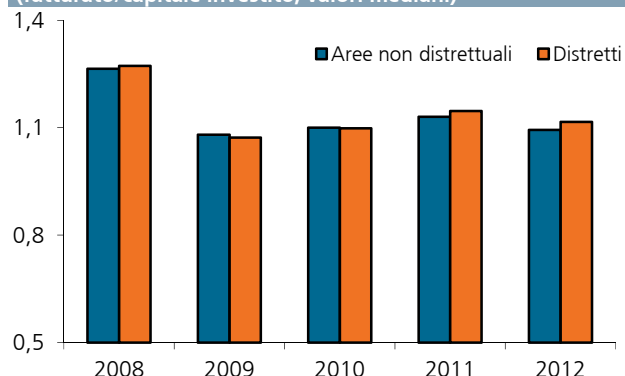


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Ciononostante, il quadro che emerge dall'analisi dei dati di fatturato non è nel complesso positivo: solo i distretti agro-alimentari e della filiera della pelle sono infatti già oltre i livelli toccati nel 2008. Ritardi significativi sono presenti negli altri comparti del sistema moda, nella metalmeccanica e, soprattutto, nel sistema casa, che ha risentito anche della crisi del mercato immobiliare di alcuni importanti sbocchi commerciali tradizionali.

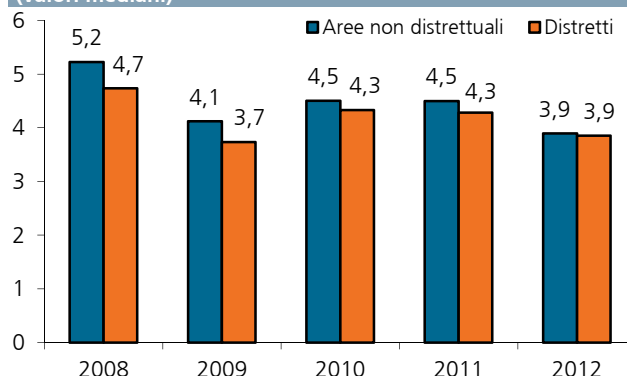
Questo ritardo e il nuovo calo del fatturato subito nel 2012 hanno penalizzato la gestione industriale delle imprese, influenzando negativamente l'efficienza produttiva, misurata dal tasso di rotazione del capitale investito (Fig. 5), e i margini unitari (Fig. 6). I margini operativi netti, infatti, appesantiti da un'incidenza maggiore di ammortamenti e costo del lavoro (Fig. 8), hanno subito un calo, scendendo al 3,9% del fatturato dal 4,3% del 2011. Ancora più pronunciato il ridimensionamento che si è verificato nelle aree non distrettuali, che hanno perso 0,6 punti percentuali in un solo anno, portandosi anch'esse al 3,9%. Si è pertanto completamente annullato il divario tra distretti e aree non distrettuali.

Fig. 5 – Tasso di rotazione del capitale investito (fatturato/capitale investito; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi)

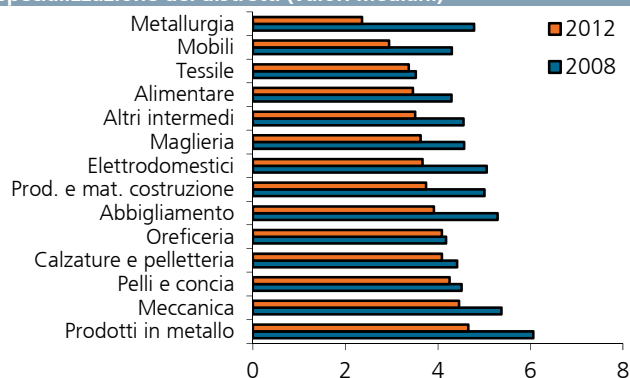


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Pur in un quadro di minor deterioramento del quadro reddituale, nel complesso del quinquennio analizzato l'EBIT margin dei distretti ha perso 0,8 punti percentuali. Tutte le principali specializzazioni distrettuali hanno subito un ridimensionamento dei margini unitari, che è stato particolarmente pronunciato nel caso della metallurgia (quasi due punti e mezzo di EBIT margin

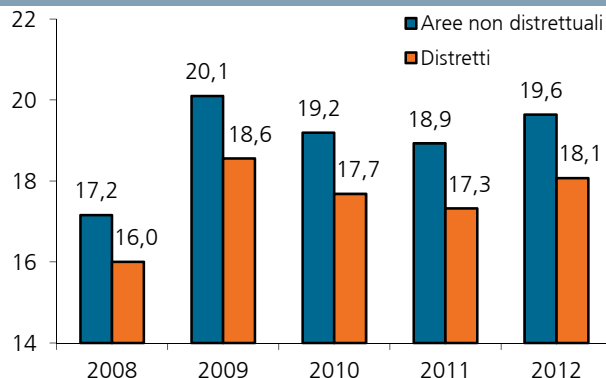
persi tra il 2008 e il 2012), ma anche nelle produzioni del sistema casa e nell'abbigliamento, tutte con perdite di marginalità superiori al punto percentuale tra il 2008 e il 2012 (Fig. 7).

Fig. 7 - Distretti: EBIT *margin* nei principali settori di specializzazione dei distretti (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 8 - Costo del lavoro in % del fatturato (valori medi)

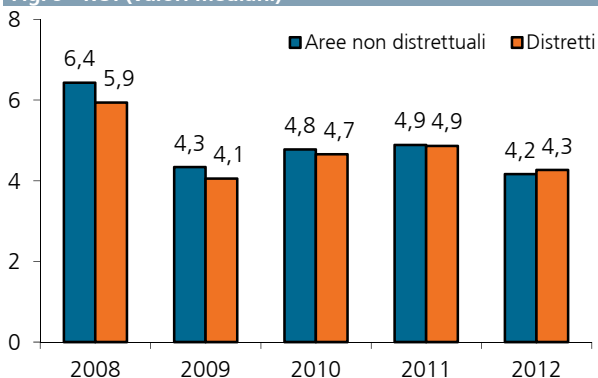


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Vicina al punto percentuale l'erosione dei margini nella meccanica, nella maglieria, negli altri intermedi e nell'alimentare. I distretti che hanno mostrato un ridimensionamento contenuto dei margini sono quelli delle filiere della pelle e dell'oreficeria, favoriti, nel primo caso, da un'evoluzione positiva del fatturato nel quinquennio considerato e, nel secondo caso, da una relativa miglior tenuta dei livelli di attività.

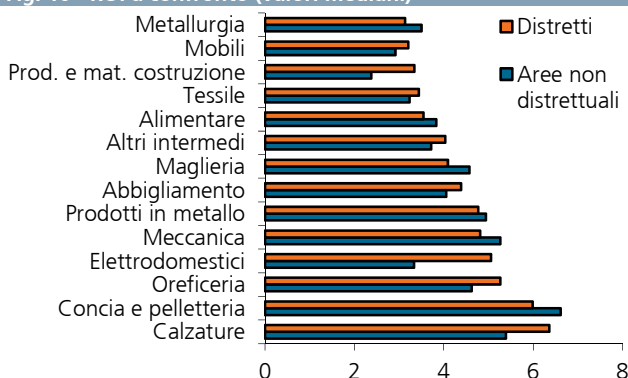
Il ridimensionamento dei margini unitari e del tasso di rotazione del capitale investito si è tradotto in un deterioramento del ROI che nel 2012 è sceso al 4,3% nei distretti, dal 4,9% del 2011, su livelli solo di poco superiori al punto di minimo toccato nel 2009 (Figg. 9-10). Ancora più profonda l'erosione di redditività industriale osservata nelle aree non distrettuali, che hanno visto scendere il ROI al 4,2%, un livello addirittura inferiore a quello del 2009. Era dalla prima metà degli anni Novanta che il ROI delle imprese dei distretti non superava quello delle imprese non distrettuali.

Fig. 9 - ROI (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 10 - ROI a confronto (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

Ordinando le aree distrettuali oggetto dell'analisi di questo Rapporto per performance reddituale, crescita del fatturato e delle esportazioni, è possibile ricavare una classifica degli 11 distretti migliori. Sei di questi sono specializzati nella filiera agro-alimentare e hanno conseguito risultati molto positivi, riuscendo ad accrescere in misura significativa la loro presenza sui mercati

Gli 11 distretti migliori per crescita e redditività

esteri. Spicca, in particolare, il distretto dei vini del veronese, che occupa il primo posto della classifica con un punteggio superiore a 70 (lo *scoring* può variare da 0 a 100). Ottimo poi il posizionamento del prosecco di Conegliano-Valdobbiadene, dei dolci di Alba e Cuneo e del caffè e della pasta napoletana che si collocano tra il terzo e il quinto posto.

Oltre ai distretti agro-alimentari ci sono poi tre aree specializzate nel sistema moda e, in particolare, nella filiera della pelle: si tratta delle calzature di San Mauro Pascoli (2° posto grazie soprattutto a un buon recupero dei margini unitari e a buone performance di crescita sui mercati esteri nel corso del 2013), della pelletteria e delle calzature di Arezzo (che eccelle per il balzo dell'export) e delle calzature napoletane (tra le più dinamiche per crescita del fatturato tra il 2008 e il 2012 e delle esportazioni nel 2013). Tra i primi undici, ci sono poi un distretto del sistema casa, il marmo di Carrara, e uno della meccanica, le macchine per l'imballaggio di Bologna.

Dall'analisi di questa classifica emerge poi come tutte le macro-aree italiane siano rappresentate: ci sono, infatti, due distretti del Mezzogiorno, cinque del Nord-Ovest, tre del Centro e uno del Nord-Ovest.

Tab. 1 – I distretti migliori per *performance* di crescita e redditività

	Punteggio: da 1 a 100	Var. % fatturato (a)		Var. % export (b)		EBITDA <i>margin</i> (a)	
		2012	tra 2008 e 2012	tra 2008 e 2012	gen-set 2013	2012	Differenza tra 2012 e 2011
1.Vini del veronese	75,1	9,8	17,9	29,7	11,6	7,3	-0,3
2.Calzature di San Mauro Pascoli	68,1	6,9	0,7	-11,2	12,3	7,9	1,2
3.Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene	61,2	5,5	22,3	58,1	14,4	6,4	-1,3
4.Dolci di Alba e Cuneo	59,7	2,6	16,4	18,0	-5,4	10,4	-1,1
5.Caffè e pasta napoletana	58,4	1,9	10,9	13,1	7,3	9,1	-1,0
6.Marmo di Carrara	57,6	2,2	-0,1	18,1	8,5	9,0	0,0
7.Pelletteria e calzature di Arezzo	55,9	1,0	10,4	103,2	36,9	7,0	-0,6
8.Calzature napoletane	55,9	0,8	25,1	17,8	14,3	6,5	-0,1
9.Vini del Chianti	54,5	3,0	3,4	21,7	5,4	8,8	-1,3
10.Salumi di Parma	51,5	-0,5	9,7	35,2	6,1	8,3	0,2
11.Macchine per l'imballaggio di Bologna	50,1	9,6	0,3	19,5	9,3	6,4	-0,5

Nota: distretti con almeno 30 bilanci aziendali e almeno 200 milioni di euro di export nel 2012. La classifica è stata ottenuta come combinazione dei sei indicatori riportati in tabella. I sei indicatori standardizzati sono stati sommati attribuendo un peso del 25% alla variazione del fatturato nel 2012, del 15% alla variazione del fatturato tra il 2008 e il 2012, del 15% alla variazione tendenziale delle esportazioni nei primi nove mesi del 2013, del 6% alla variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2012, del 25% ai livelli di EBITDA *margin* nel 2012 e del 14% alla differenza tra EBITDA *margin* nel 2012 ed EBITDA *margin* nel 2011. Non sono stati considerati i distretti con EBITDA *margin* inferiore al 5% nel 2012, con calo delle esportazioni nei primi nove mesi del 2013 superiore al 6%, con riduzione del fatturato tra il 2008 e il 2012 superiore al 5%. (a) mediana su dati di bilancio; (b) variazione % tendenziale su dati Istat aggregati di commercio estero.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Istat

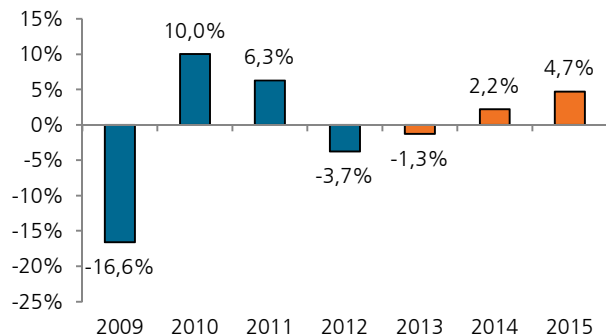
* * * * *

Le condizioni critiche della domanda sul mercato interno e su quelli europei hanno condizionato le *performance* delle imprese nel 2013. Secondo le nostre stime, le imprese distrettuali dovrebbero aver registrato una caduta del fatturato pari al -1,3%, a prezzi correnti (Fig. 11). Grazie a una maggiore proiezione internazionale e alle buone condizioni di domanda presenti in molti mercati non europei, le imprese distrettuali dovrebbero tuttavia aver continuato a mostrare *performance* migliori rispetto a quelle non distrettuali, a parità di specializzazione (-2,3%, a prezzi correnti).

Le stime sul 2013

La contrazione del fatturato e l'incremento di concorrenza dovrebbero aver portato a una nuova riduzione dei margini nel 2013: le imprese dei distretti sono stimate aver chiuso il 2013 registrando un EBITDA *margin* del 5,8% (Fig. 13), circa mezzo punto percentuale al di sotto del 2012 e oltre un punto percentuale in meno rispetto al 2008.

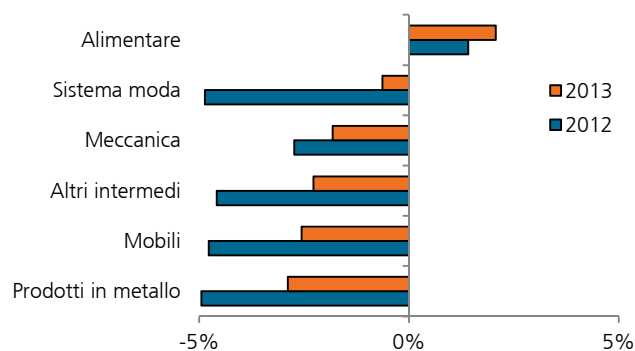
Fig. 11 – Evoluzione del fatturato (var.%) delle imprese dei distretti (prezzi correnti, valori medi) (prezzi correnti, valori medi)



Nota: 2013 stime; 2014 e 2015 previsioni.

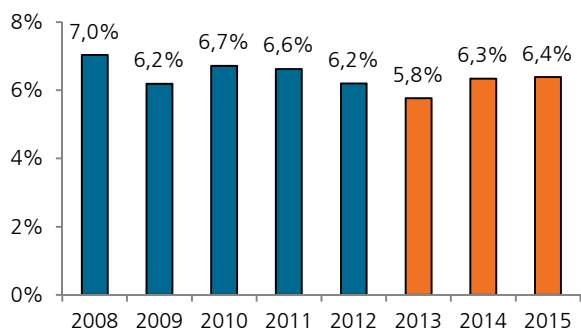
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Intesa Sanpaolo-Prometeia

Fig. 12 – Variazione % del fatturato per filiera (prezzi correnti, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Intesa Sanpaolo-Prometeia

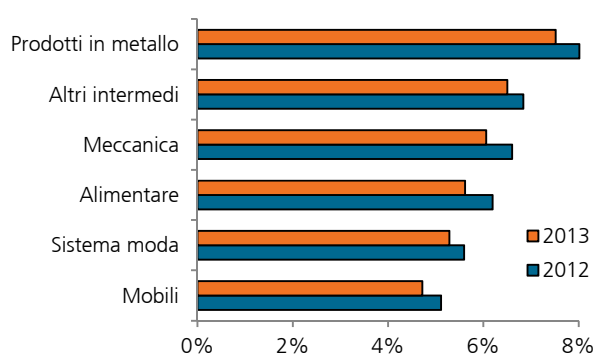
Fig. 13 – EBITDA margin delle imprese distrettuali (valori medi) (%)



Nota: 2013 stime; 2014 e 2015 previsioni.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Intesa Sanpaolo-Prometeia

Fig. 14 – EBITDA margin delle imprese distrettuali nel biennio 2012-13: spaccato per filiera (valori medi) (%)



Nota: i dati 2013 sono stime.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Intesa Sanpaolo-Prometeia

* * * * *

Le attese per il biennio 2014-15 vedono il ritorno a una moderata crescita del fatturato delle imprese dei distretti, diffusa a tutte le filiere di specializzazione (Fig. 12): **in termini medi, la crescita prospettata è del 2,2% nel 2014 con una accelerazione al 4,7% nel 2015.**

Le previsioni per il biennio 2014-15

L'evoluzione positiva del fatturato attesa nel biennio 2014-15 si rifletterà in un miglioramento dei risultati reddituali. L'EBITDA margin delle imprese dei distretti potrà risalire sopra la soglia del 6%, in termini medi (Fig. 13). Permangono tuttavia alcune criticità. *In primis*, secondo le nostre simulazioni, resterebbe elevata la quota di imprese che faranno registrare ancora margini unitari negativi. Inoltre, se da un lato il miglioramento dei margini potrà contribuire ad attenuare le tensioni che riguardano la solvibilità del debito, la quota di imprese gravate da oneri finanziari superiori alle risorse generate internamente dalla gestione industriale rimarrà considerevole.

* * * * *

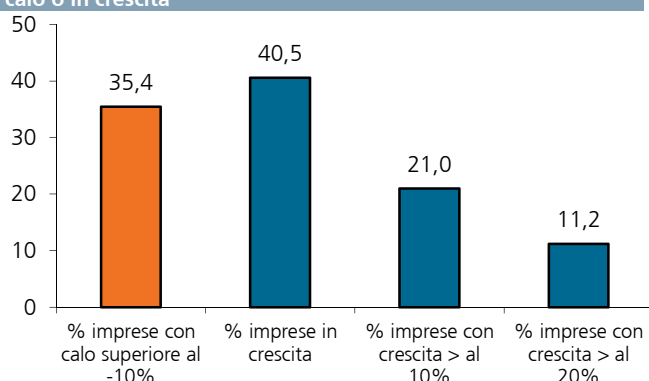
Le difficoltà congiunturali hanno avuto un impatto asimmetrico: la dispersione dei risultati all'interno dei distretti segnala la coesistenza nel territorio di imprese in difficoltà e di imprese in crescita, o con elevati livelli di redditività. Molte imprese sono ancora lontane dal pieno recupero

Alto il divario dei risultati tra imprese migliori e imprese peggiori

del fatturato perso nel 2009: il 46,4% delle imprese distrettuali, infatti, nel 2012 ha registrato livelli delle vendite più basse di almeno il 10% rispetto al 2008 (Figg. 15-16). Al contempo, però, una quota pari al 24,6% nel 2012 ha mostrato un fatturato superiore di almeno il 20% rispetto a quello del 2008.

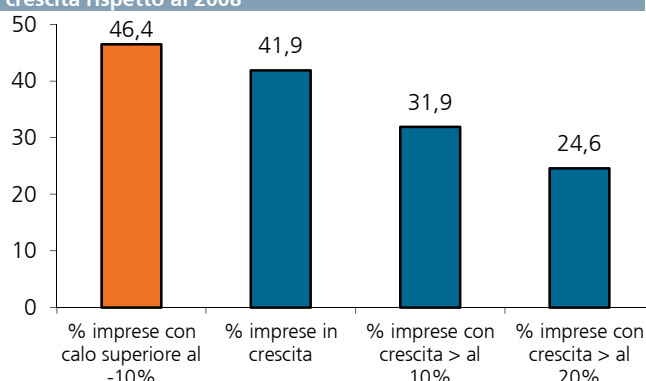
Lo stesso vale in termini di redditività: nel 2012 la quota di imprese non in grado di generare sufficienti flussi economici dalla gestione industriale per far fronte agli oneri finanziari si è riportata sugli alti livelli del 2009, risalendo al 19,5%, 5,8 punti percentuali in più rispetto al 2008 (Fig. 18). Al contempo, però, il 27% delle imprese distrettuali ha registrato un EBITDA margin almeno pari al 10% (Fig. 17).

Fig. 15 – Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2012 in calo o in crescita



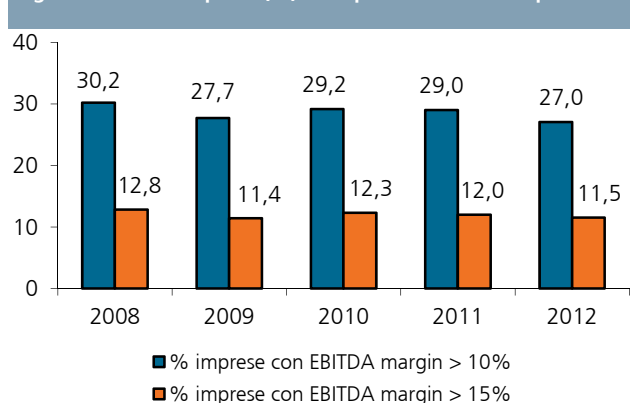
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 16 – Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2012 in crescita rispetto al 2008



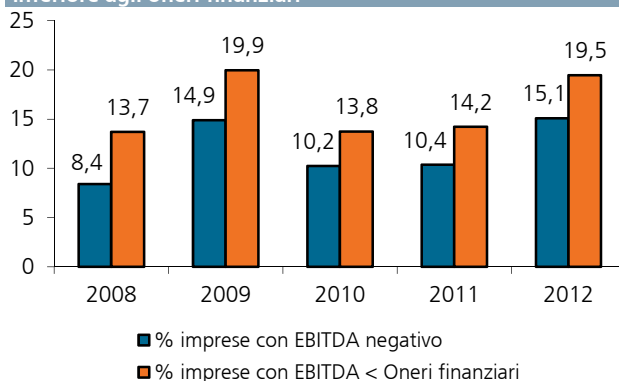
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 17 – Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA positivo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 18 – Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA negativo o inferiore agli oneri finanziari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

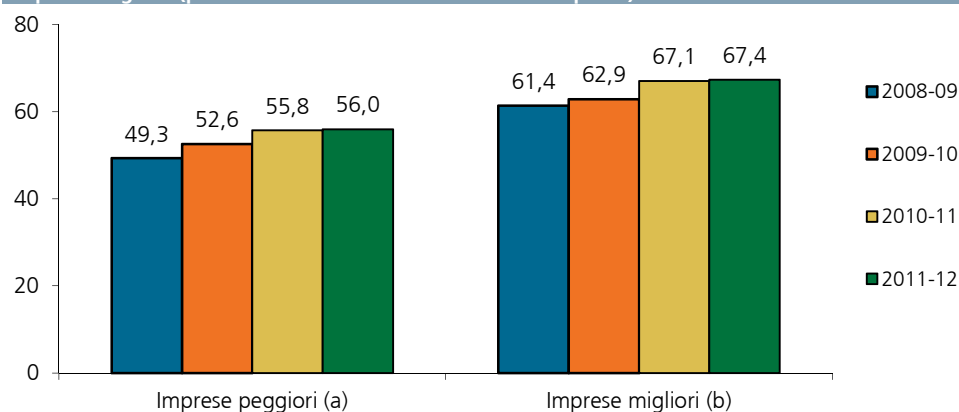
L'elevata divaricazione si è unita a una forte persistenza dei risultati: anche in una fase di difficoltà come quella emersa nel 2012, le imprese di successo hanno sperimentato una maggiore probabilità di confermare risultati migliori.

Elevata e crescente probabilità di confermare nel tempo performance positive o negative

Come evidente dalla Figura 19, col passare degli anni è sempre più probabile che i "vincenti" rimangano tali e che i "perdenti" non riescano a uscire da situazioni di difficoltà. In particolare, per i soggetti più in difficoltà si osserva un aumento significativo della probabilità di rimanere nel quintile peggiore (l'ultimo) della distribuzione: nel biennio 2011-12, infatti, questa probabilità è

salita di 6,7 punti percentuali rispetto al biennio 2008-09, portandosi al 56%. Su questi risultati potrebbero aver influito la moratoria sui debiti bancari e la Cassa Integrazione, che hanno consentito alle imprese in maggiori difficoltà economico-finanziaria di proseguire la propria operatività. Queste imprese, quindi, faticano a superare gli effetti della crisi del 2009 e restano in una situazione di estrema criticità che, se confermata nei prossimi anni, rende molto probabile la loro uscita dal mercato.

Fig. 19 – Distretti: probabilità di confermare i risultati in termini di EBITDA *margin* dell'anno precedente da parte delle imprese peggiori (ultimo 20% della distribuzione delle imprese) e delle imprese migliori (primo 20% della distribuzione delle imprese)



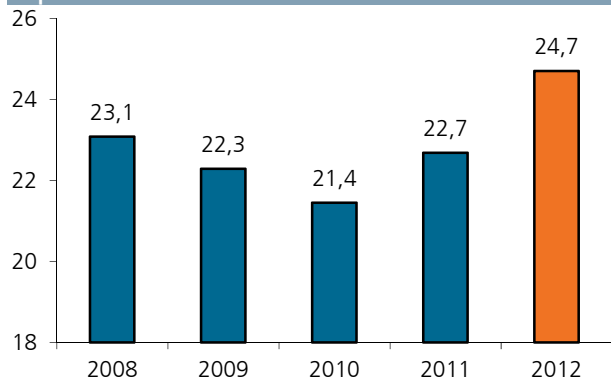
Note: (a) ultimo 20% della distribuzione delle imprese; (b) top 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

Nel 2012 si è, infatti, assistito a un significativo aumento delle imprese con una gestione non equilibrata delle fonti di finanziamento: è, infatti, salita al 24,7% la quota di aziende distrettuali con un valore del passivo corrente superiore all'attivo corrente (Fig. 20); un quarto circa delle imprese non è cioè in grado di onorare i propri debiti di breve termine attraverso l'utilizzo delle attività correnti.

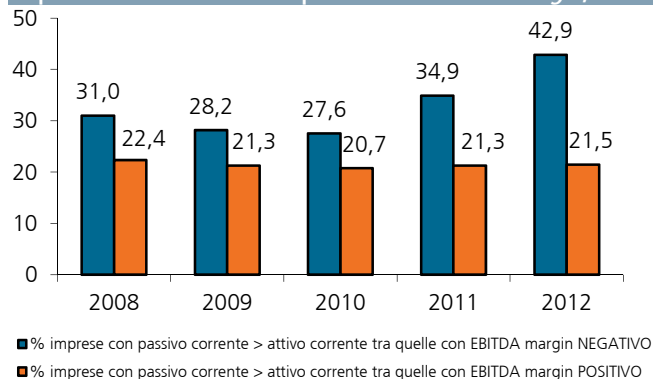
Mai nel quinquennio in esame si erano raggiunte percentuali di questo tipo. Ciò è una diretta conseguenza del forte incremento di soggetti con marginalità negativa che sono quelli più in difficoltà nel mantenere in equilibrio la loro gestione finanziaria (il 42,9% vs. il 21,5% delle imprese con margini positivi).

Fig. 20 – Distretti: quota (%) di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

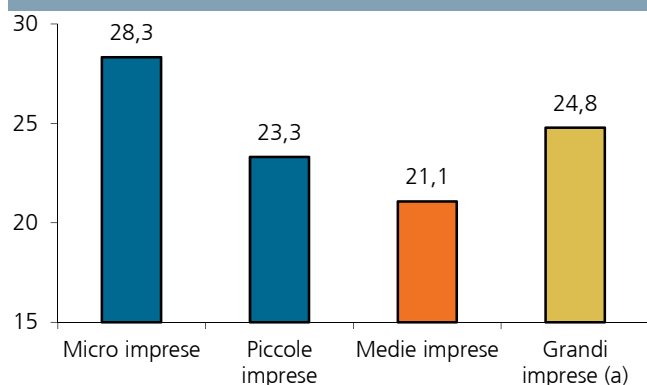
Fig. 21 – Distretti: quota (%) di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente per livello di EBITDA *margin*, 2012



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

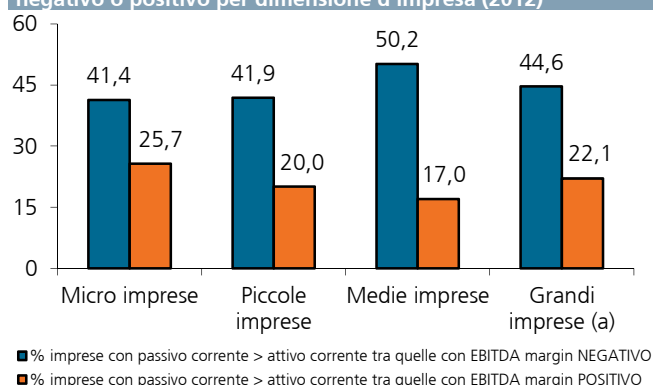
Un elemento di particolare preoccupazione è la maggiore diffusione di questi problemi fra le imprese di minori dimensioni, anche in presenza di buoni risultati sul fronte industriale (Figg. 22-23).

Fig. 22 – Distretti: quota di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente nel 2012 per dimensione d'impresa



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 23 – Distretti: quota di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente tra quelle con EBITDA margin negativo o positivo per dimensione d'impresa (2012)



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

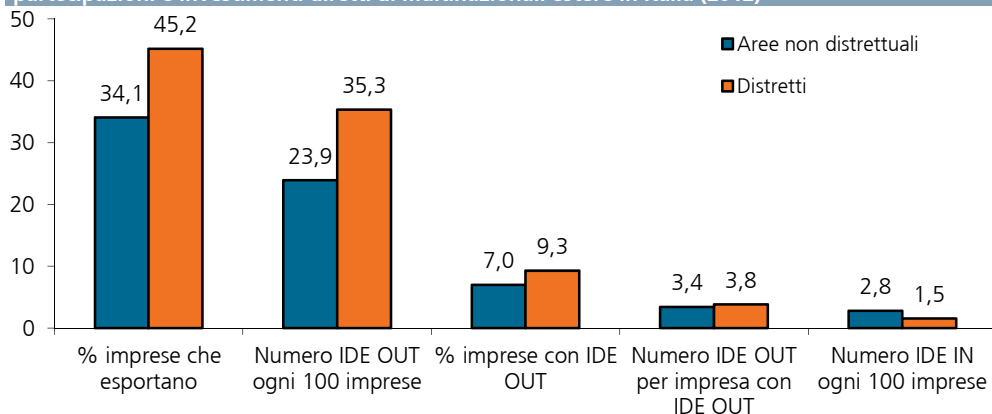
La migliore evoluzione recente dei distretti rispetto alle aree non distrettuali smentisce in modo evidente la tesi di una loro crisi strutturale. Il cambio di passo non è stato tuttavia ottenuto in modo subitaneo, ma grazie alla progressiva accumulazione nel tempo di una maggiore capacità di esportare, effettuare investimenti diretti esteri, registrare brevetti e marchi. La massa critica raggiunta permette oggi di ottenere risultati tangibili. Le imprese stanno poi sfruttando le sinergie inerenti la contemporanea presenza di più strategie e stanno godendo dei vantaggi della cumulatività dei processi innovativi.

Sul fronte dell'internazionalizzazione commerciale, le imprese distrettuali confermano nel 2012 una più elevata presenza all'estero con attività di export (Fig. 24) in tutte le classi dimensionali e in gran parte dei settori ad alta specializzazione distrettuale. Il numero di mercati serviti è poi quasi triplo rispetto alle aree non distrettuali (Fig. 25). La più alta diffusione di imprese che esportano può essere spiegata dalla presenza nei distretti di conoscenza condivisa sui mercati esteri; l'interazione frequente tra attori distrettuali, infatti, innalzerebbe il grado di conoscenza sullo stato della domanda, sul funzionamento istituzionale e sull'organizzazione della rete di distribuzione dei paesi esteri. Questo consente alle imprese dei distretti di raggiungere con successo destinazioni più distanti dal punto di vista culturale (Fig. 26), con una diversificazione geografica che si conferma maggiore rispetto a quella delle aree non distrettuali, una volta tenuto conto della specializzazione.

L'alta propensione a esportare favorisce anche gli investimenti esteri delle imprese distrettuali, poiché riduce gli oneri informativi e di conoscenza dei luoghi di internazionalizzazione. Nel 2012 le imprese distrettuali avevano raggiunto 35,3 imprese partecipate ogni 100; questa quota si fermava a 23,9 nelle aree non distrettuali a parità di specializzazione produttiva. La più alta presenza all'estero dei distretti si spiega soprattutto con la maggiore quota di imprese distrettuali con partecipazioni all'estero (9,3% vs. 7% nelle aree non distrettuali; Fig. 24) che interessa tutte le taglie dimensionali e gran parte dei settori distrettuali.

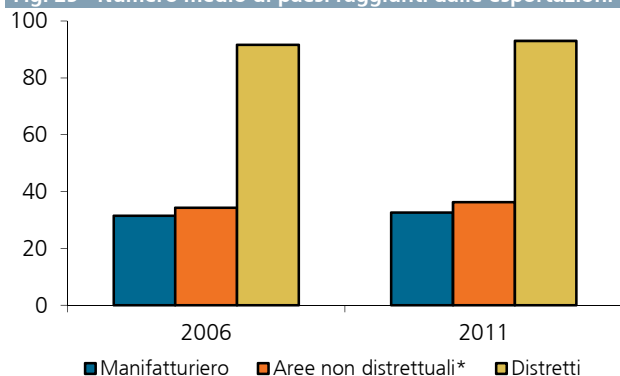
Imprese distrettuali più internazionalizzate...

Fig. 24 – Internazionalizzazione: presenza sui mercati esteri con attività di export (2012) e partecipazioni e investimenti diretti di multinazionali estere in Italia (2012)



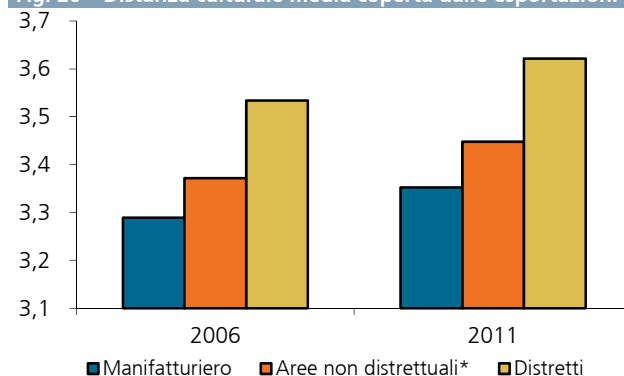
Nota: IDE OUT: investimenti diretti esteri in uscita; IDE IN: investimenti diretti esteri in entrata. Fonte: elab. Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 25 - Numero medio di paesi raggiunti dalle esportazioni



Nota:*A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Fig. 26 – Distanza culturale media coperta dalle esportazioni



Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e Kogut e Singh (1988)

L'analisi ha mostrato come esportazioni e investimenti esteri siano strategie correlate, in particolare nei distretti. **Gli investimenti diretti esteri delle aree distrettuali appaiono concepiti più come una base di sviluppo per opportunità di vendita che come base produttiva di beni che vengono poi riportati in Italia.** Nel caso delle imprese dei distretti le direttrici di espansione tramite proprie partecipate estere presentano una maggiore somiglianza con i flussi di esportazione, sostenendo una migliore *performance* sul piano commerciale nel corso degli ultimi anni.

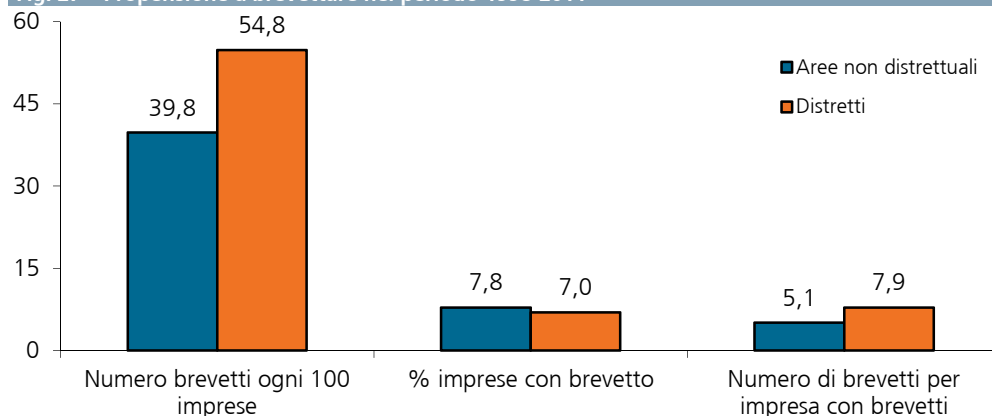
* * * * *

Come già osservato nelle precedenti edizioni di questo Rapporto, **anche in termini di propensione a brevettare si è formato col tempo un rilevante differenziale favorevole alle imprese distrettuali**, anche a parità di condizioni esterne dal punto di vista delle opportunità tecnologiche e del livello di protezione offerto dai brevetti (simili all'interno di uno stesso settore). Il numero di domande di brevetto ogni 100 imprese è, infatti, pari a 54,8 nei distretti e a 39,8 nelle aree non distrettuali (Fig. 27). Questo differenziale non si spiega tanto con una maggiore diffusione dei brevetti nei distretti (che è più o meno allineata), quanto, invece, con un più elevato numero medio di brevetti per impresa che brevetta. Più in particolare, l'analisi per classe dimensionale e per singoli distretti evidenzia come l'attività brevettuale sia concentrata intorno ad alcuni gruppi *leader* nelle diverse filiere produttive accanto ai quali convive un ricco

...più innovative...

tessuto di soggetti che cooperano. Il differenziale tra distretti e aree distrettuali, infatti, è interamente spiegato dall'alto numero di brevetti richiesto dalle grandi imprese che operano nei distretti.

Fig. 27 – Propensione a brevettare nel periodo 1998-2011



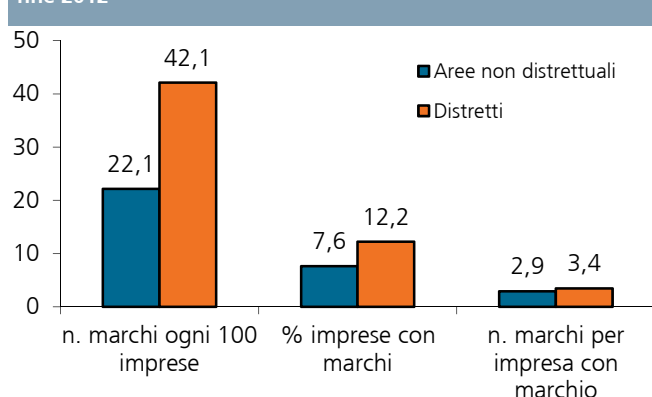
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

Un'altra strategia che nel nuovo contesto competitivo può essere determinante per contribuire al successo delle imprese sui mercati internazionali è la politica di marchio. I dati a nostra disposizione evidenziano una maggiore e crescente propensione a registrare marchi a livello internazionale tra le imprese dei distretti, a riflesso, molto verosimilmente, della più elevata presenza sui mercati esteri rispetto alle imprese non distrettuali (sempre a parità di settore di specializzazione). Il numero di marchi registrati ogni 100 imprese distrettuali è, infatti, pari a 42,1 nei distretti; nelle aree non distrettuali ci si ferma a 22,1 (Fig. 28). Questa differenza si spiega con la più alta diffusione dei marchi tra le imprese che operano nei distretti: a fine 2012, infatti, 12,2 imprese ogni 100 avevano registrato almeno un marchio a livello internazionale; questa quota si fermava al 7,6% nel caso delle imprese non distrettuali.

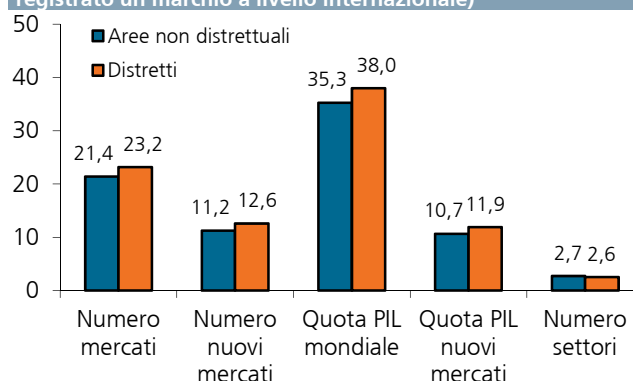
...più presenti sui mercati esteri con *brand*...

Fig. 28 – La registrazione dei marchi a livello internazionale a fine 2012



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 29 – Numero e peso dei mercati in cui è stata richiesta la protezione del marchio a fine 2012 (per le imprese che hanno registrato un marchio a livello internazionale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

I dati evidenziano che nei distretti i marchi oltre a essere più diffusi hanno un'estensione geografica maggiore (Fig. 29). In altre parole, le imprese distrettuali con un marchio a livello internazionale hanno registrato il marchio in un numero più elevato di paesi (23,2 vs. 21,4 delle non distrettuali) e, più in particolare, in un numero maggiore di nuovi mercati (12,6 vs. 11,2).

Questo si traduce in un'importanza economica superiore dei paesi in cui hanno ottenuto la copertura del *brand* le imprese distrettuali.

* * * * *

A differenza di quanto osservato sinora, a livello di certificazioni di qualità emerge invece un differenziale sfavorevole ai distretti (Tab. 2). Da un primo confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali (a parità di specializzazione produttiva) è evidente come il ritardo dei distretti sulle certificazioni di qualità sia particolarmente pronunciato nella metalmeccanica e nell'industria del tessile e dell'abbigliamento.

...ma in ritardo in termini di certificazioni di qualità e ambientali

Tab. 2 - Quota di imprese con Certificati di qualità e ambientali per settore distrettuale a fine 2012 (in % imprese del settore)

	Certificati di qualità		Certificati Ambientali (b)	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Totale, di cui:	20,6	11,5	7,7	6,7
Elettrodomestici	17,4	25,0	2,4	7,8
Altri intermedi (a)	19,6	21,6	11,2	11,8
Alimentare	20,3	20,1	23,7	26,3
Prodotti in metallo	27,5	18,2	3,8	1,6
Meccanica	20,5	16,2	3,9	3,2
Metallurgia	28,2	14,2	9,3	2,2
Pelli e concia	8,9	9,5	7,6	6,6
Prod. e mat. costruzione	10,9	9,1	4,0	5,2
Mobili	11,9	8,8	6,8	12,4
Oreficeria	2,2	3,2	0,7	0,3
Tessile	10,2	3,0	2,8	1,1
Maglieria	2,3	2,4	0,0	0,0
Abbigliamento	3,7	2,0	0,9	1,3
Calzature e pelletteria	1,9	1,7	1,2	0,9

(a) legno e prodotti in legno; carta e prodotti in carta; gomma e plastica. (b) ISO 14000, EMAS, FSC, Biologico.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

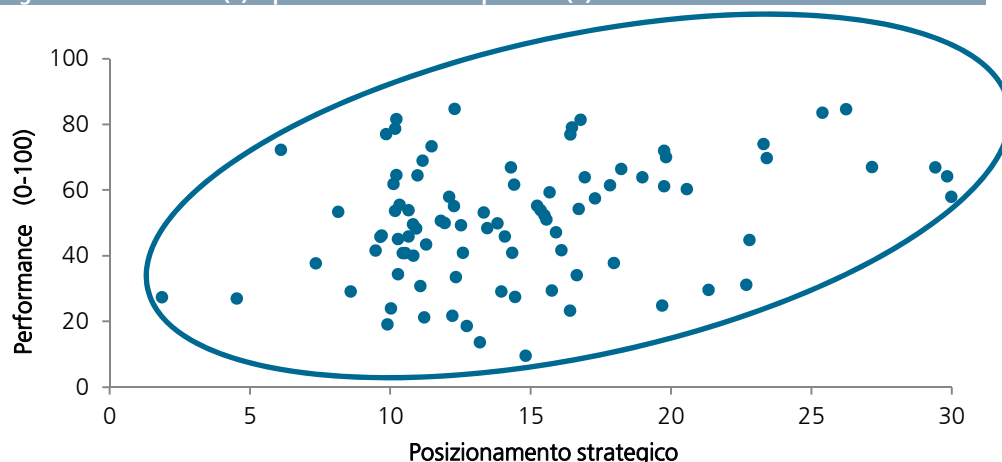
Sul fronte dei certificati ambientali la situazione cambia leggermente e il divario diventa meno sfavorevole ai distretti, con gli elettrodomestici, l'alimentare, i prodotti e i materiali da costruzione e i mobili che mostrano un grado di diffusione significativamente superiore alle aree non distrettuali.

* * * * *

L'importanza del posizionamento strategico, in termini di *know-how* produttivo, tecnologico, terziario e commerciale nel determinare le *performance* è evidente non solo a livello di singolo soggetto ma anche in termini di risultati complessivi dei diversi distretti.

E' questa la fotografia che emerge (Fig. 30) mettendo in relazione la performance economico-reddituale dei distretti industriali (misurata secondo gli stessi criteri utilizzati nella Tabella 1) e la diffusione al loro interno di strategie di innovazione (approssimata attraverso la quota di imprese con domande di brevetto all'EPO), di marketing (misurata dalla quota di imprese con marchio registrato a livello internazionale e dal peso economico dei mercati in cui sono registrati i marchi) e di attenzione all'ambiente (approssimata dalla quota di imprese con certificazioni ambientali, EMAS e biologiche).

Fig. 30 – Performance (a) e posizionamento competitivo (b) dei distretti industriali italiani



Nota: distretti con almeno 30 bilanci aziendali. (a) L'indicatore di performance varia da 0 a 100 ed è stato ottenuto come combinazione di sei indicatori opportunamente standardizzati: la variazione del fatturato nel 2012 (peso 25%), la variazione del fatturato tra il 2008 e il 2012 (15%), la variazione tendenziale delle esportazioni nei primi nove mesi del 2013 (15%), la variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2012 (6%), i livelli di EBITDA *margin* nel 2012 (25%), la differenza tra EBITDA *margin* nel 2012 ed EBITDA *margin* nel 2011 (14%). (b) L'indicatore di posizionamento strategico varia da 0 a 100 ed è stato calcolato come combinazione di 4 indicatori: la quota di imprese con domanda di brevetto all'EPO (peso 25%), la quota di imprese con certificazioni ambientali, EMAS e biologiche (peso 40%), la quota di imprese con marchi registrati a livello internazionale (peso 15%), il peso economico dei mercati in cui sono stati registrati i marchi (peso 20%).

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e ISTAT

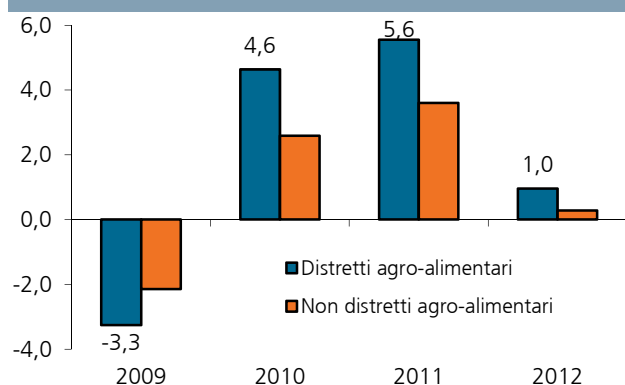
* * * * *

L'adozione di nuovi modelli strategici risulta un *driver* fondamentale anche per i distretti del comparto agro-alimentare e per i poli tecnologici, analizzati nel Rapporto.

I distretti dell'agro-alimentare (analizzate 2.053 imprese di 44 distretti) hanno evidenziato ottime *performance* di crescita nel triennio 2010-12, grazie alla natura meno comprimibile delle spese per l'alimentazione e al crescente sfruttamento dell'elevato potenziale di sviluppo sui mercati esteri (Fig. 31).

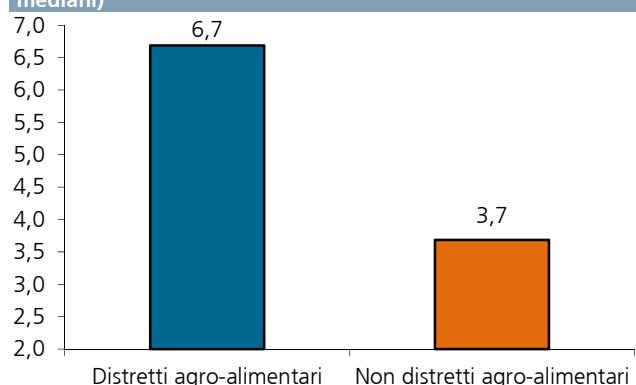
Focus su 44 distretti agro-alimentari...

Fig. 31 – Evoluzione del fatturato a prezzi correnti (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 32 – Evoluzione del fatturato a prezzi correnti: variazione del fatturato nel 2012 rispetto al fatturato nel 2008 (valori mediani)



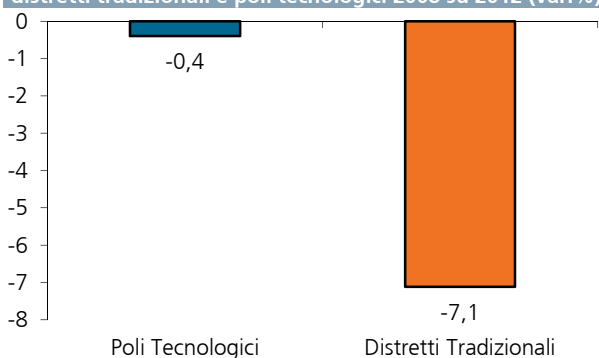
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

La segnalazione al mercato della "qualità" del prodotto è fondamentale in questo settore e i marchi DOP e i certificati biologici hanno un ruolo importante. La capacità di esportare e di registrare marchi a livello internazionale sono diventate poi un'ulteriore chiave per avere una redditività persistentemente elevata.

L'altro comparto su cui concentriamo l'attenzione è rappresentato dai poli tecnologici. I 22 poli che abbiamo individuato, appartenenti ai settori ICT, biomedicale, aeronautico e farmaceutico, con 2.651 imprese, tra il 2008 e il 2012 sono riusciti a mantenere pressoché costante il fatturato (-0,4%), ma con punte del +13,3% per i distretti farmaceutici e +12,0% nell'aeronautica, ben oltre le performance dei distretti "tradizionali" (-7,1%) (Figg. 33-34). I loro margini operativi netti, nell'anno 2012, si confermano inoltre ben superiori (5,8% contro 3,9%) (Figg. 35-36). Anche tra le imprese dei poli tecnologici è rimasta comunque alta la dispersione dei risultati, con una forte divaricazione tra imprese in crescenti difficoltà e soggetti che sono, invece, stati in grado di mantenere ottimi risultati nel corso dell'intero quinquennio 2008-12.

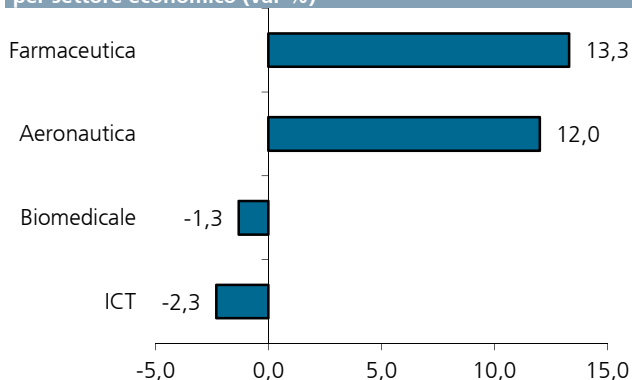
...e 22 poli tecnologici

Fig. 33 - Evoluzione del fatturato (valori medi) confronto distretti tradizionali e poli tecnologici 2008 su 2012 (var.%)



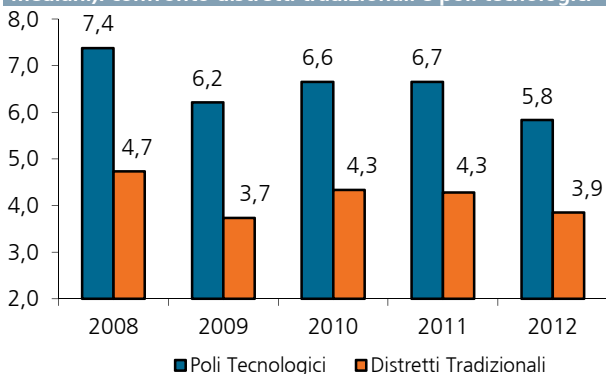
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 34 - Evoluzione del fatturato (valori medi) 2008 su 2012 per settore economico (var %)



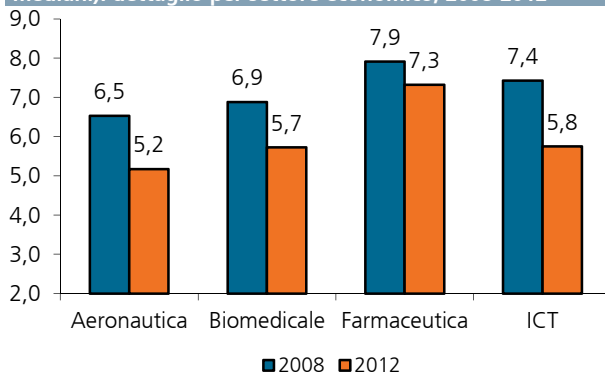
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 35 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi) confronto distretti tradizionali e poli tecnologici



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 36 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi) dettaglio per settore economico, 2008-2012



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

L'analisi sulle performance evidenzia come negli ultimi anni il territorio e la localizzazione nei distretti abbia costituito un asset importante sia nei comparti tradizionali che in quelli high-tech: le imprese sono state in grado di sfruttare le tradizioni e il know-how locale nonché la presenza di altri soggetti istituzionali con cui attivare collaborazioni. La prossimità territoriale sembrerebbe, inoltre, aver favorito, grazie ai processi imitativi, una maggiore diffusione di strategie imprenditoriali vincenti.

Filiere produttive ancora strategiche: i risultati di un'indagine ad hoc su 18 distretti

Le relazioni lungo la filiera tra le imprese, spesso interne al territorio distrettuale, presentano comunque delle criticità. Il modello italiano di catena del valore è infatti da tempo messo in

discussione dagli effetti della globalizzazione, poiché le imprese committenti sono state spesso tentate di ricorrere a subfornitori localizzati in paesi a basso costo del lavoro. Inoltre, nel caso in cui i committenti abbiano iniziato a produrre direttamente all'estero, i subfornitori hanno trovato difficoltà a seguirli.

Fig. 37 - Nei prossimi anni pensa di ridurre il suo ricorso alla subfornitura locale?
(in % imprese capofila)



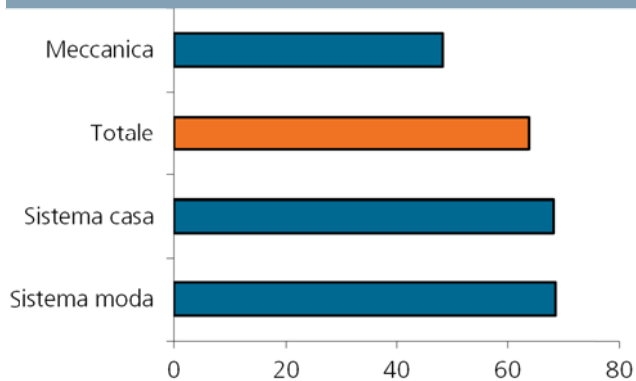
Fonte: Indagine Intesa Sanpaolo presso 173 imprese capofila di 18 distretti industriali specializzati nel calzaturiero-pelletteria, sistema casa e meccanica

L'approfondimento contenuto nel Rapporto offre alcuni spunti di riflessione su questo tema partendo da un'indagine sul campo che è stata effettuata intervistando la clientela di Intesa Sanpaolo appartenente ad alcuni distretti industriali. L'indagine, ha coinvolto 173 imprese capofila di 18 distretti industriali specializzati nel calzaturiero-pelletteria, nel sistema casa e nella meccanica.

In tutti e tre i settori, risulta molto alta la stabilità dei rapporti di filiera per i subfornitori italiani locali. Anche in prospettiva i legami locali di filiera rimarranno strategici: il 62,4% delle capofila, infatti, ritiene di non ridurre il ricorso alla subfornitura locale nei prossimi anni poiché questo creerebbe problemi di qualità, affidabilità e *time to market* (Fig. 37). Inoltre, il saldo tra coloro che intendono riportare in Italia produzioni precedentemente esternalizzate e coloro che prevedono di spostare all'estero produzioni di qualità è positivo, a conferma della strategicità delle filiere italiane, che offrono vantaggi in termini di qualità e affidabilità.

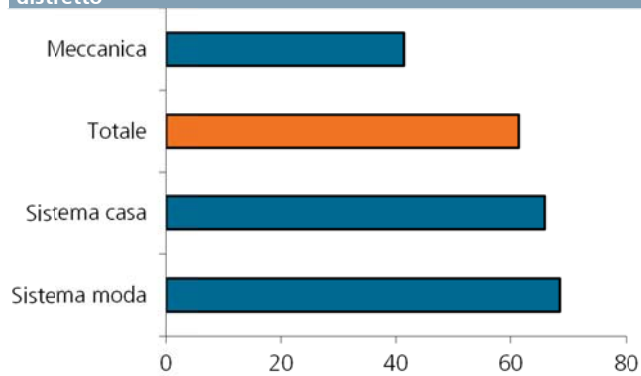
Emerge dunque un quadro piuttosto rassicurante per la subfornitura italiana locale che non sembra essere eccessivamente minacciata dall'esterno. Al contrario, le minacce sembrano invece venire dall'interno e sono rappresentate da evidenti problemi di ricambio generazionale, sia imprenditoriale sia delle maestranze (Fig. 38 e 39). Il 63,8% delle capofila intervistate dichiara infatti che esiste nel distretto un problema legato alla nascita di nuove imprese, con picchi del 68% nel sistema casa e nel sistema moda. Nella meccanica questa percentuale è più contenuta, ma solo di poco inferiore al 50%. Altrettanto preoccupanti sono le indicazioni che emergono dai giudizi sulla capacità del territorio di rinnovare le competenze professionali: il 61,4% delle imprese leader ritiene il problema grave e solo un quinto degli intervistati sostiene che non esiste alcuna criticità.

Fig. 38 – Quota % imprese capofila che ritiene esistano problemi di nascita di nuove imprese nel distretto



Fonte. Indagine Intesa Sanpaolo presso le imprese capofila

Fig. 39 – Quota % imprese capofila che ritiene esistano problemi gravi di rinnovo di competenze professionali nel distretto



Fonte. Indagine Intesa Sanpaolo presso le imprese capofila

1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel quinquennio 2008-12

1.1 Introduzione

In questo capitolo viene presentata un'analisi dei bilanci di esercizio delle imprese distrettuali, da poco disponibili per il 2012 con un buon grado di copertura. Ci si concentra soprattutto sul confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali sotto più profili, con particolare attenzione all'evoluzione di fatturato, redditività e degli indicatori finanziari e patrimoniali. Particolare attenzione viene posta sulla distanza dai livelli pre-crisi 2009 e sui suoi effetti sull'equilibrio economico-finanziario delle imprese distrettuali per dimensioni aziendali.

A cura di
Giovanni Foresti

Viene quindi descritta e analizzata l'elevata dispersione delle performance, evidente tra filiere produttive, ma anche tra distretti con la stessa specializzazione produttiva e, soprattutto, tra imprese degli stessi distretti. Infine, viene presentata una classifica dei migliori distretti industriali per evoluzione recente e distanza dai valori del 2008 di fatturato ed export, e per livelli e andamento della redditività nel biennio 2011-12.

1.2 Descrizione del campione di bilanci

L'analisi condotta in questo capitolo è stata realizzata sui bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere italiane nel periodo 2008-12. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese presenti in tutto il quinquennio nella banca dati di bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo. Non sono pertanto considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Sono state incluse nel campione le imprese manifatturiere italiane con un fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 e non inferiore a 150 mila euro nel 2012¹.

Sulla base di questi criteri di selezione, sono state estratte 12.709 imprese appartenenti a 144 distretti industriali e 37.366 imprese non distrettuali specializzate nelle produzioni distrettuali (Tab. 1.1). La classificazione delle imprese come distrettuali è stata effettuata tenendo conto dei comuni di localizzazione produttiva e del settore di appartenenza. Come lo scorso anno, inoltre, i poli tecnologici sono stati oggetto di trattazione separata (capitolo 5).

Il campione di imprese è stato estratto da ISID (*Intesa Sanpaolo Integrated Database*), il *database* costruito in questi anni dal Servizio Studi e Ricerche che associa a ogni impresa variabili economico-finanziarie tratte dai bilanci di esercizio e informazioni sulle strategie aziendali: l'operatività all'estero, la presenza all'estero con filiali produttive e/o commerciali, l'innovazione misurata dai brevetti, l'attenzione al rispetto di *standard* qualitativi e ambientali nella gestione e nell'organizzazione dei processi produttivi (certificazioni), la creazione di marchi aziendali attraverso la richiesta di protezione sui mercati internazionali.

Dalla Tabella 1.1 è evidente come le differenze tra le imprese appartenenti ai distretti e quelle non distrettuali siano contenute in termini di composizione per dimensione d'impresa².

¹ Per la definizione dei distretti industriali qui analizzati si rimanda all'Appendice.

I risultati presentati in questo capitolo possono differire da quelli dello scorso anno perché sono leggermente cambiati i criteri di selezione delle imprese:

- sono uscite dal campione le imprese che nel 2012 hanno cessato l'attività o hanno registrato un fatturato inferiore ai 150 mila euro; si è deciso di non considerare le imprese al di sotto dei 150 mila euro di fatturato poiché al di sotto di questa soglia molte imprese sono fallite o sono state poste in liquidazione o, più in generale, hanno smesso di essere operative da un punto di vista industriale;
- sono però entrate nel campione le imprese che, dopo essere scese sotto i 150 mila euro nel 2011, sono risalite al di sopra di questa soglia nel 2012.

² Le classi dimensionali sono state definite per classi di fatturato. In particolare, in questo capitolo è stata utilizzata la definizione europea di PMI contenuta nella Raccomandazione della Commissione europea

Tab. 1.1 – Caratteristiche dimensionali del campione delle imprese appartenenti ai distretti e alle aree non distrettuali (a)

	Distretti				Aree non distrettuali			
	Num. imprese campione chiuso 2008-12		Fatturato, 2012		Num. imprese campione chiuso 2008-12		Fatturato, 2012	
	unità	comp. %	Mld di euro	comp. %	unità	comp. %	Mld di euro	comp. %
Micro imprese	4.261	33,5	6,0	3,7	14.639	39,2	19,0	5,2
Piccole imprese	5.974	47,0	27,9	17,2	16.634	44,5	70,5	19,4
Medie imprese	1.974	15,5	40,5	25,1	5.008	13,4	100,0	27,5
Grandi imprese (a)	500	3,9	87,2	54,0	1.085	2,9	174,4	47,9
Totale	12.709	100,0	161,6	100,0	37.366	100,0	363,9	100,0

Note: La composizione per classe dimensionale è calcolata utilizzando le classi di fatturato nel 2008; (a) a parità di specializzazione produttiva; (b) imprese medio-grandi e grandi.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 1.2 – Caratteristiche settoriali del campione delle imprese appartenenti ai distretti e alle aree non distrettuali (a)

	Distretti				Aree non distrettuali			
	Num. imprese campione chiuso 2008-12		Fatturato, 2012		Num. imprese campione chiuso 2008-12		Fatturato, 2012	
	unità	comp. %	Mld di euro	comp. %	unità	comp. %	Mld di euro	comp. %
Totale, di cui:	12.709	100,0	161,6	100,0	37.366	100,0	363,9	100,0
Sistema moda	4.221	33,2	38,3	23,7	2.817	7,5	25,1	6,9
Tessile	1.244	9,8	9,1	5,6	1.083	2,9	7,7	2,1
Calzature	906	7,1	9,0	5,6	198	0,5	1,4	0,4
Abbigliamento	792	6,2	7,9	4,9	873	2,3	9,8	2,7
Concia e pelletteria	597	4,7	6,3	3,9	311	0,8	2,6	0,7
Oreficeria	348	2,7	2,4	1,5	135	0,4	0,8	0,2
Maglieria	334	2,6	3,6	2,2	217	0,6	2,8	0,8
Metalmeccanica	3.315	26,1	40,3	24,9	16.988	45,5	158,9	43,7
Prodotti in metallo	1.560	12,3	8,9	5,5	9.827	26,3	47,7	13,1
Meccanica	1.523	12,0	23,0	14,3	6.230	16,7	75,3	20,7
Metallurgia	232	1,8	8,3	5,2	931	2,5	35,9	9,9
Sistema casa	1.683	13,2	18,0	11,2	2.573	6,9	19,6	5,4
Mobili	1.156	9,1	8,4	5,2	1.328	3,6	6,4	1,8
Prodotti e materiale da costruzione	463	3,6	5,4	3,4	1.078	2,9	8,3	2,3
Elettrodomestici	64	0,5	4,2	2,6	167	0,4	4,9	1,4
Agro-alimentare (b)	1.573	12,4	40,7	25,2	3.806	10,2	58,2	16,0
Alimentare	1.193	9,4	37,8	23,4	3.234	8,7	55,4	15,2
Agricoltura	380	3,0	2,9	1,8	572	1,5	2,8	0,8
Altri intermedi (c)	887	7,0	9,8	6,1	5.113	13,7	49,7	13,6

Note: (a) a parità di specializzazione produttiva; (b) sono escluse le imprese del commercio che, al contrario, sono state considerate nel capitolo 4; (c) legno e prodotti in legno; carta e prodotti in carta; gomma e plastica. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Al contrario, le differenze sono significative in termini di struttura settoriale, pur avendo considerato tra le imprese "non distrettuali" solo quelle specializzate in produzioni distrettuali. Nel campione delle imprese distrettuali, infatti, è molto più elevato il peso delle imprese specializzate nel sistema moda (33,2% vs. 7,5%) e nel sistema casa (13,2% vs. 6,9%; Tab. 1.2). Ciò riflette la pronunciata specializzazione produttiva dei distretti industriali italiani in questi settori. Nei distretti è relativamente più alto anche il peso delle aziende agro-alimentari. Al

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.

Nel campione sono considerate le imprese con un fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008. Sono, pertanto, utilizzate quattro classi dimensionali:

1. Micro imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 750 mila e 2 milioni di euro;
2. Piccole imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
3. Medie imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
4. Medio-grandi e Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2008.

contrario, nelle aree non distrettuali sono più presenti le imprese della metalmeccanica (soprattutto prodotti in metallo e meccanica) e degli altri intermedi.

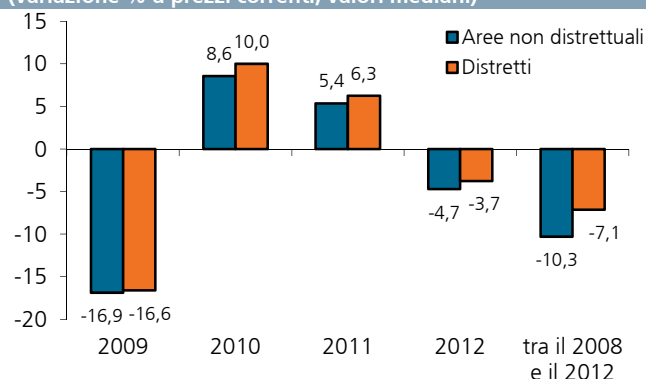
Nel resto di questo capitolo, nel confrontare le performance dei distretti e quelle delle aree non distrettuali, è stata tenuta in considerazione questa diversa composizione settoriale. Nelle aree non distrettuali, infatti, sono considerate solo le imprese che, pur non operando nei distretti, hanno la stessa specializzazione produttiva degli attori distrettuali. Inoltre, tutti i valori della distribuzione (primo decile, mediana e nono decile) delle aree non distrettuali sono stati ripesati tenendo conto della composizione (in termini di numerosità di imprese) settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2.

1.3 Crescita e redditività nel confronto con le aree non distrettuali³

1.3.1 L'evoluzione del fatturato

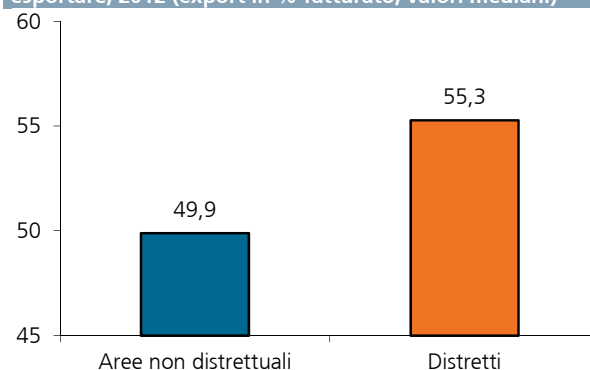
Dopo due anni di crescita sostenuta, i distretti industriali nel 2012 hanno subito un calo del fatturato pari al 3,7%. Nelle aree non distrettuali il dato è stato ancora più negativo. È il terzo anno consecutivo che le imprese dei distretti evidenziano un migliore andamento, favorite molto probabilmente da una più elevata propensione a esportare⁴ (Fig. 1.2), che le ha premiate in un triennio di crescita della domanda mondiale e di contemporanea contrazione della domanda interna. È così che si spiega il minor ritardo rispetto ai livelli pre-crisi dei distretti: se, infatti, il fatturato delle aree non distrettuali nel 2012 accusa un gap del 10,3% rispetto ai livelli del 2008, quello dei distretti si "ferma" al 7,1%.

Fig. 1.1 - Evoluzione del fatturato (variazione % a prezzi correnti; valori mediiani)



Nota: per le aree non distrettuali le mediane sono state ricalcolate pesando i valori mediiani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.2 - Propensione all'export delle imprese che dichiarano di esportare, 2012 (export in % fatturato; valori mediiani)



Nota: la quota di imprese che valorizza il dato relativo alle esportazioni è piuttosto contenuta e pari nel 2012 allo 9,1% nelle aree non distrettuali e al 13,1% nei distretti. Per le aree non distrettuali le mediane sono state ricalcolate pesando i valori mediiani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

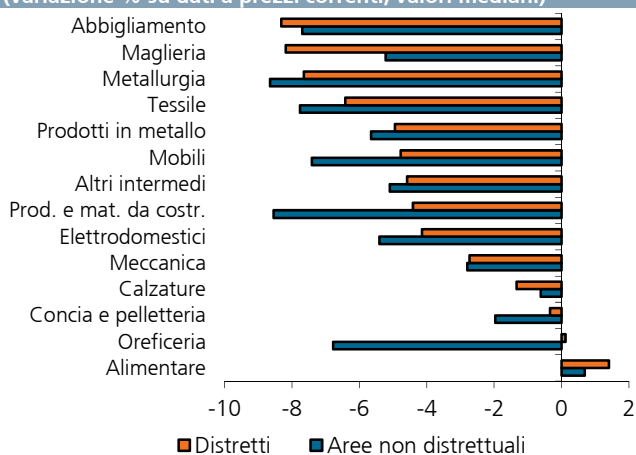
I distretti tra il 2008 e il 2012 hanno mostrato una migliore evoluzione in molti settori di loro specializzazione: l'unica eccezione è il comparto della maglieria che ha evidenziato un calo lievemente più pronunciato rispetto alle aree non distrettuali (Fig. 1.4). Il differenziale di crescita è particolarmente significativo nella concia e nella pelletteria (+12,5% per i distretti vs. -3%) e nell'oreficeria (-7,3% vs. -23,3%).

³ Nel resto di questo capitolo sono presentati solo i risultati delle imprese dell'industria alimentare. Per un'analisi dell'intera filiera agro-alimentare si rimanda al capitolo 2.

⁴ Nei distretti è più elevata la propensione a 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.

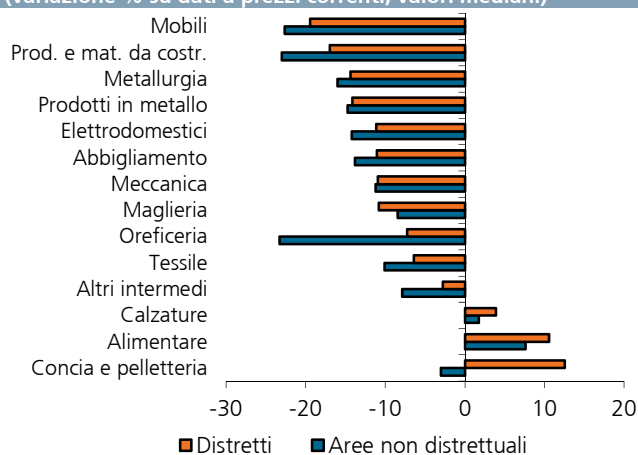
Ciononostante, il quadro che emerge dall'analisi dei dati di fatturato non è nel complesso positivo: solo i distretti agro-alimentari e della filiera della pelle sono infatti già oltre i livelli toccati nel 2008. Ritardi significativi sono presenti negli altri comparti del sistema moda, nella metalmeccanica e, soprattutto, nel sistema casa⁵, che ha risentito anche della crisi del mercato immobiliare di alcuni importanti sbocchi commerciali tradizionali.

Fig. 1.3 – Evoluzione del fatturato nel 2012 nei principali settori di specializzazione dei distretti (variazione % su dati a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.4 – Evoluzione del fatturato tra il 2008 e il 2012 nei principali settori di specializzazione dei distretti (variazione % su dati a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

1.3.2 Gli indicatori di redditività

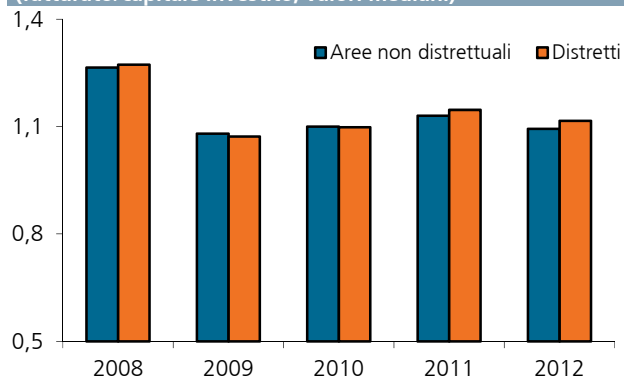
Questo ritardo e il nuovo calo del fatturato subito nel 2012 hanno penalizzato la gestione industriale delle imprese distrettuali, influenzando negativamente l'efficienza produttiva, misurata dal tasso di rotazione del capitale investito (Fig. 1.5), e i margini unitari (Fig. 1.6). I margini operativi netti, infatti, penalizzati da un'incidenza maggiore di ammortamenti e costo del lavoro (Fig. 1.8), hanno subito un calo, scendendo al 3,9% del fatturato dal 4,3% del 2011. Ancora più pronunciato il ridimensionamento che si è verificato nelle aree non distrettuali, che hanno perso 0,6 punti percentuali in un solo anno, portandosi anch'esse al 3,9%. Si è pertanto completamente annullato il divario tra distretti e aree non distrettuali. Sembra aver fatto premio sia una migliore capacità di tenere sotto controllo il costo del lavoro garantita dall'organizzazione reticolare del processo produttivo presente nei distretti industriali, sia una tenuta maggiore dei livelli produttivi, evidente dal calo meno pronunciato del fatturato.

Pur in un quadro di minor deterioramento del quadro reddituale, nel complesso del quinquennio analizzato l'EBIT *margin* dei distretti ha perso 0,8 punti percentuali; nel caso delle aree non distrettuali l'erosione dei margini ha superato il punto percentuale. Tutte le principali specializzazioni distrettuali hanno subito un ridimensionamento dei margini unitari, che è stato particolarmente pronunciato nel caso della metallurgia (quasi due punti e mezzo di EBIT *margin* persi tra il 2008 e il 2012), ma anche nelle produzioni del sistema casa e nell'abbigliamento, tutte con perdite di marginalità superiori al punto percentuale tra il 2008 e il 2012 (Fig. 1.7). Vicina al punto percentuale l'erosione dei margini nella meccanica, nella maglieria, negli altri intermedi e nell'alimentare. I distretti che hanno mostrato un ridimensionamento contenuto dei margini sono quelli delle filiere della pelle e dell'oreficeria, favoriti, nel primo caso, da

⁵ Negli elettrodomestici il differenziale rispetto ai livelli pre-crisi è di gran lunga superiore rispetto a quello evidenziato nella figura 1.4 poiché già prima del 2009 le aree fortemente specializzate in questo settore stavano attraversando una fase di forte ridimensionamento.

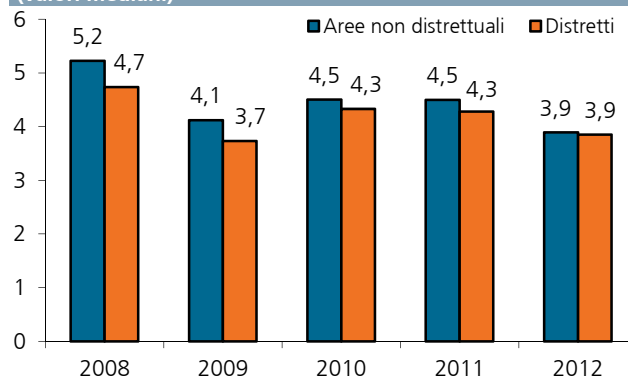
un'evoluzione positiva del fatturato nel quinquennio considerato e, nel secondo caso, da una relativa miglior tenuta dei livelli di attività.

Fig. 1.5 – Tasso di rotazione del capitale investito (fatturato/capitale investito; valori medi)



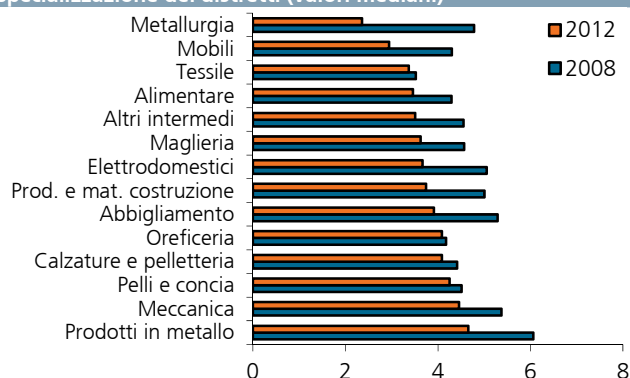
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.6 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi)



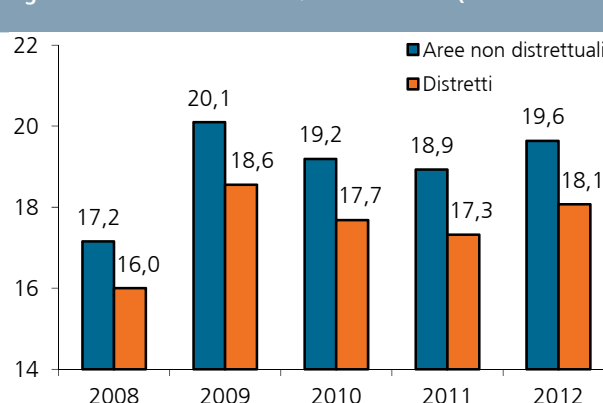
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.7 - Distretti: EBIT margin nei principali settori di specializzazione dei distretti (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.8 – Costo del lavoro in % del fatturato (valori medi)



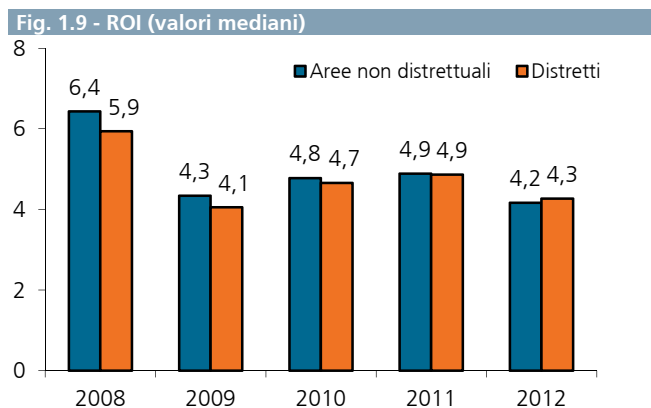
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il ridimensionamento dei margini unitari e del tasso di rotazione del capitale investito si è tradotto in un deterioramento del ROI che nel 2012 è sceso al 4,3% nei distretti, dal 4,9% del 2011, su livelli solo di poco superiori al punto di minimo toccato nel 2009. Ancora più profonda l'erosione di redditività industriale osservata nelle aree non distrettuali, che hanno visto scendere il ROI al 4,2%, toccando un nuovo picco negativo (addirittura inferiore ai livelli osservati nel 2009) e ritornando, dopo molto tempo, al di sotto dei valori osservati nei distretti. Era dalla prima metà degli anni Novanta che non accadeva (Foresti, Guelpa e Trenti, 2009)⁶.

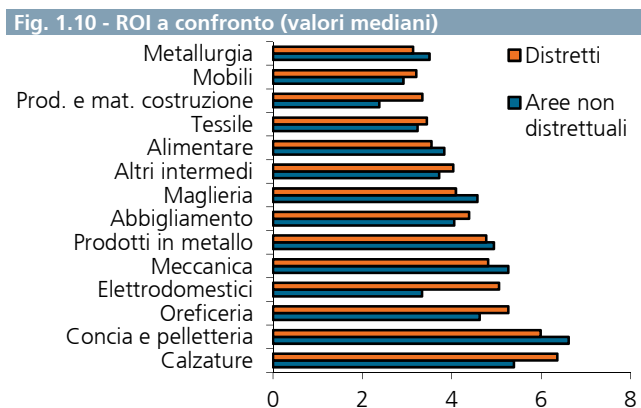
A livello settoriale la "maggior" tenuta dei distretti è stata quasi generalizzata e ha consentito ad alcune filiere produttive di sopravanzare per livelli di redditività industriale le aree non distrettuali: è questo il caso degli altri intermedi, degli elettrodomestici, dei mobili, dei prodotti e

⁶ Foresti G., Guelpa F., Trenti S., 2009, "Distretti industriali: esiste ancora l'effetto distretto?", Sviluppo Locale, Vol. XIII, n. 31.

materiali da costruzione, del tessile, dell'abbigliamento, delle calzature e dell'oreficeria (Fig. 1.10).



Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

1.4 Gestione finanziaria e del circolante

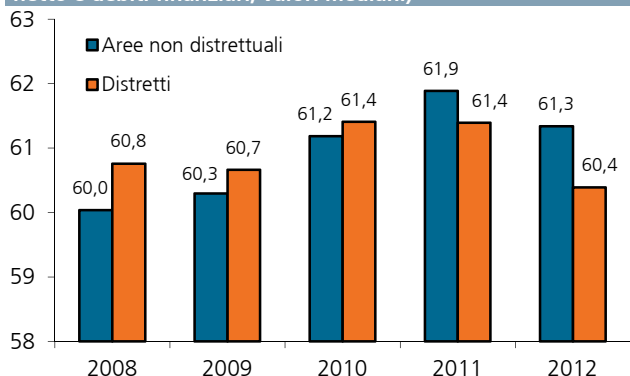
In termini di gestione finanziaria⁷ sono presenti solo lievi differenze tra distretti e aree non distrettuali: è questo ciò che emerge dal confronto in termini di leva finanziaria (Fig. 1.11), peso del debito bancario a breve, costo del debito e gestione del circolante. Nei distretti, infatti, la leva finanziaria è leggermente più contenuta e i debiti bancari a breve termine di poco più alti (Fig. 1.12); il costo del debito è poi solo lievemente inferiore nel tessuto produttivo distrettuale (Fig. 1.13).

L'analisi in dinamica dei conti economico-finanziari offre alcune interessanti evidenze, soprattutto nel confronto con le aree non distrettuali. Nei distretti, infatti, la leva finanziaria nel 2008 era di poco superiore a quella delle aree non distrettuali; nel biennio successivo il divario si è ridotto e nel 2011-2012 il *leverage* è divenuto inferiore nei distretti. In particolare, nel 2012 la leva finanziaria dei distretti ha subito un significativo ridimensionamento, scendendo su livelli di minimo del periodo analizzato. Nelle aree non distrettuali, invece, nonostante il lieve calo osservato nel 2012, si è osservato un *trend* di crescita del *leverage* che, infatti, a fine periodo si collocava su percentuali superiori a quelle del 2008.

Sia nei distretti che nelle aree non distrettuali nel biennio 2011-2012 è aumentato il costo del debito (Fig. 1.13), spinto al rialzo dalla trasmissione ai costi di finanziamento del settore privato dell'eccezionale aumento del premio al rischio sul debito sovrano che si è verificato a partire dai mesi estivi del 2011. Tuttavia, il livello medio del costo dell'indebitamento si è mantenuto su livelli significativamente più bassi rispetto ai valori presenti nel 2009. I rialzi registrati sui nuovi prestiti, infatti, si sono riflessi con molta gradualità sui tassi dei prestiti in essere.

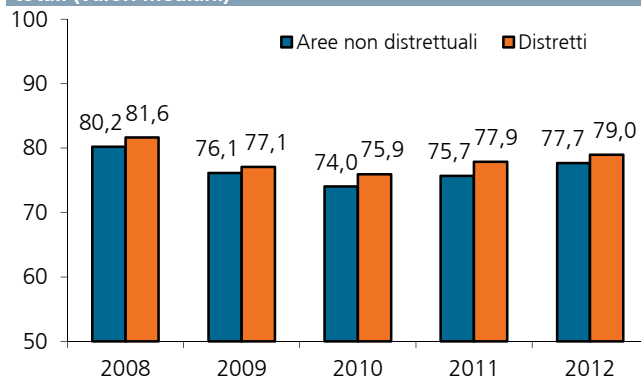
⁷ Nell'analisi della gestione finanziaria e del circolante sono state escluse le imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 bis del codice civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno riportato separatamente i debiti finanziari e quelli verso i fornitori. Nel nostro campione di imprese distrettuali sono 3.506 le imprese che non hanno fornito distintamente i dati relativi ai debiti finanziari e ai debiti verso fornitori.

Fig. 1.11 - Leva finanziaria (debiti finanziari in % patrimonio netto e debiti finanziari; valori medi) (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

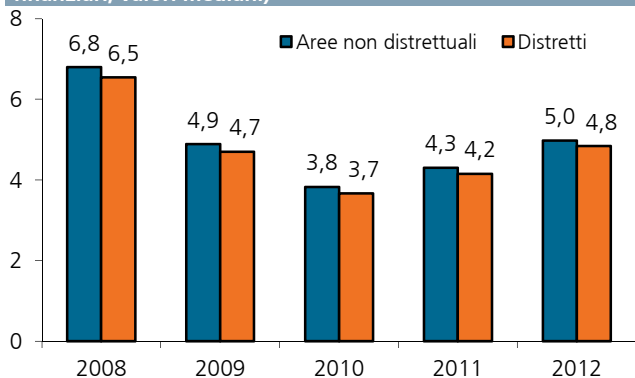
Fig. 1.12 - Debiti bancari a breve termine in % debiti bancari totali (valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

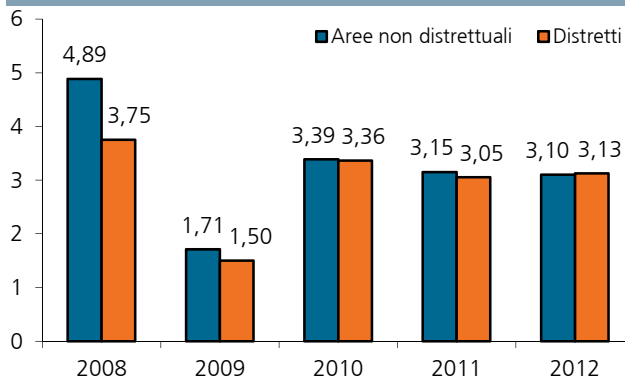
L'aumento del costo del debito non ha influenzato negativamente l'evoluzione della redditività complessiva (ROE al netto delle imposte; Fig. 1.14) che, al contrario, nei distretti ha registrato un lievissimo aumento, grazie al ridimensionamento osservato nella leva finanziaria⁸. Nelle aree non distrettuali, invece, il ROE si è ridimensionato seppur di poco. Anche per questo indicatore di redditività complessiva, pertanto, i distretti sono tornati a evidenziare performance leggermente migliori rispetto alle aree non distrettuali.

Fig. 1.13 - Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori medi)



Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.14 - ROE al netto delle imposte (valori medi)



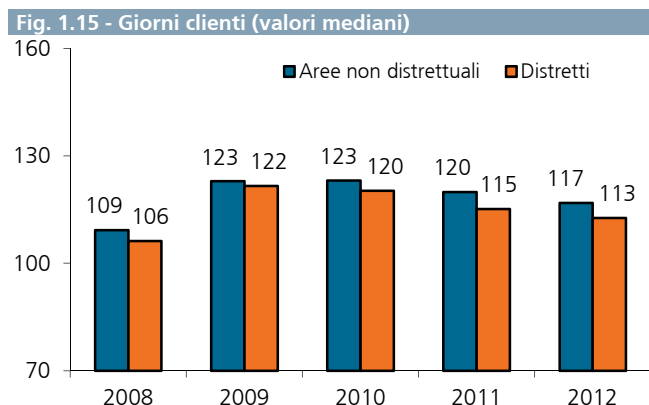
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Sempre nel confronto tra distretti e aree non distrettuali, qualche lieve differenza emerge anche per la gestione del circolante e, più in particolare, per le dilazioni di pagamento concesse alla clientela (Fig. 1.15)⁹. Nelle imprese non distrettuali, infatti, il numero dei giorni clienti è più

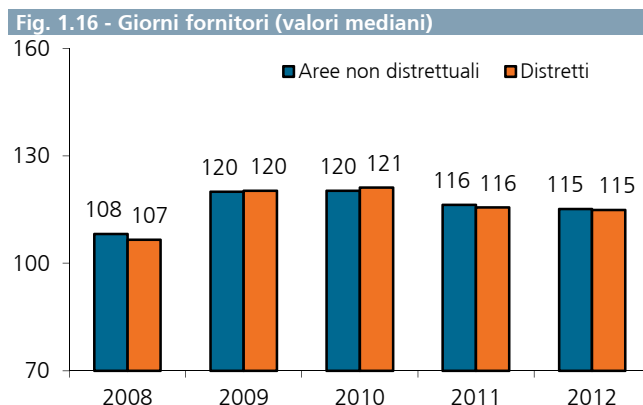
⁸ Ciò si è verificato perché si è in presenza di un effetto *leverage* negativo causato da un livello del costo del debito superiore alla redditività della gestione industriale; di conseguenza la riduzione della leva finanziaria si è tradotta in un miglioramento del ROE.

⁹ Da un punto di vista teorico la fitta rete di relazioni commerciali, culturali e sociali presenti nei distretti non sempre può contribuire allo sviluppo del credito commerciale. Quando il credito commerciale è utilizzato come strumento alternativo al credito bancario, i vantaggi dei creditori sono amplificati all'interno dei distretti industriali, dove è presente un elevato patrimonio conoscitivo (relativo, ad esempio, all'affidabilità delle imprese), l'informazione circola velocemente (e con essa anche le situazioni di inadempienza, che possono condurre a sanzioni reputazionali) e la clientela è concentrata geograficamente (con vantaggi nel riproporre lo stesso bene a un altro cliente). Al contempo, però, la conoscenza reciproca e condivisa tra imprese distrettuali può frenare l'utilizzo del credito commerciale come strumento per garantire la qualità

elevato e supera quello dei giorni fornitori lungo tutto il quinquennio osservato. Nelle imprese che operano nei distretti, invece, la gestione del circolante è nel complesso in equilibrio.



Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 1.3 - Dilazioni di pagamento nei distretti

		Distretti			
		Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Grandi imprese (a)
Giorni clienti	2008	108,4	107,0	105,2	96,7
	2009	124,7	123,5	117,6	105,4
	2010	125,2	121,9	116,5	104,2
	2011	124,1	116,1	109,7	98,6
	2012	121,6	114,1	107,0	95,2
Giorni fornitori	2008	110,8	109,0	100,4	92,8
	2009	122,7	122,9	115,3	107,4
	2010	124,0	124,5	114,5	106,2
	2011	121,3	118,0	107,8	100,1
	2012	120,4	117,6	106,8	102,3

Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tuttavia, se si disaggrega il dato a livello di classe dimensionale è evidente come anche all'interno dei distretti la gestione del circolante non sia ottimale soprattutto tra le micro imprese, che sono costrette a concedere dilazioni di pagamento più generose ai propri clienti rispetto a quelle concordate con i propri fornitori (Tab. 1.3), spesso subfornitori di piccolissime dimensioni (con un fatturato che nel 2008 è stato inferiore a 750 mila euro ed esclusi pertanto dal campione qui analizzato) e collocati a monte della filiera produttiva. Una situazione più favorevole si riscontra, invece, tra i produttori distrettuali di grandi dimensioni, che, soprattutto nel 2012, sono stati pagati dalle imprese della distribuzione con tempi "ridotti" o comunque significativamente inferiori rispetto a quelli con cui a loro volta hanno regolato gli acquisti dai loro fornitori¹⁰.

delle produzioni (che consente cioè agli acquirenti di verificare la qualità del prodotto prima di effettuare il pagamento). Al contrario, il credito commerciale, quando funge da garanzia, è più utilizzato dalle imprese di recente costituzione senza una reputazione stabilita, o nei comparti produttivi dove la qualità del prodotto è difficile da valutare, o laddove i rapporti commerciali tra fornitori e clienti sono meno stabili e non di lungo periodo.

¹⁰ L'analisi qui presentata sulla gestione del circolante non può essere considerata esaustiva poiché i dati di bilancio non consentono di distinguere tra relazioni commerciali interne al distretto (che si perfezionano, cioè, tra attori del territorio) e relazioni intrattenute da imprese distrettuali con imprese esterne al distretto.

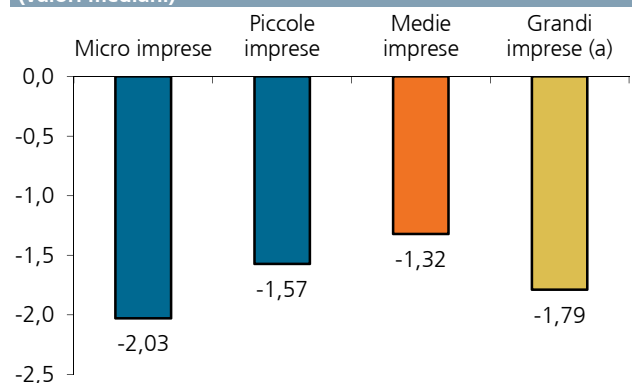
Più in generale si può poi osservare come, sia nei distretti che nelle aree non distrettuali, la fase di emergenza non sia ancora del tutto rientrata: i tempi di pagamento, infatti, nonostante la parziale riduzione osservata nel biennio 2011-2012, sono rimasti superiori ai livelli del 2008 e restano penalizzanti, soprattutto nel confronto internazionale¹¹.

1.5 Crescita e redditività per classe dimensionale

In questo paragrafo sono analizzati i risultati economico-finanziari dei distretti per classe dimensionale. L'obiettivo è quello di valutare, almeno indirettamente, lo stato di salute dei legami reticolari all'interno dei distretti, cercando di capire se lungo le filiere produttive siano presenti tensioni fra imprese capofila e imprese di subfornitura e terziste.

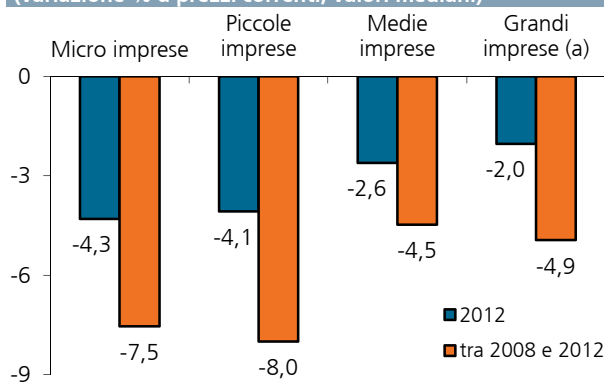
La crisi del 2009 e il nuovo peggioramento del quadro economico nel 2012 hanno colpito pesantemente sia le PMI sia le grandi imprese. Nel 2012, infatti, il ROI è ancora lontano dai livelli del 2008 in tutte le classi dimensionali e, in particolare, nelle imprese micro e nelle imprese di grandi dimensioni (Fig. 1.17).

Fig. 1.17 - Distretti: differenza tra ROI nel 2012 e ROI nel 2008 (valori medi)



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.18 - Distretti: evoluzione del fatturato (variazione % a prezzi correnti; valori medi)



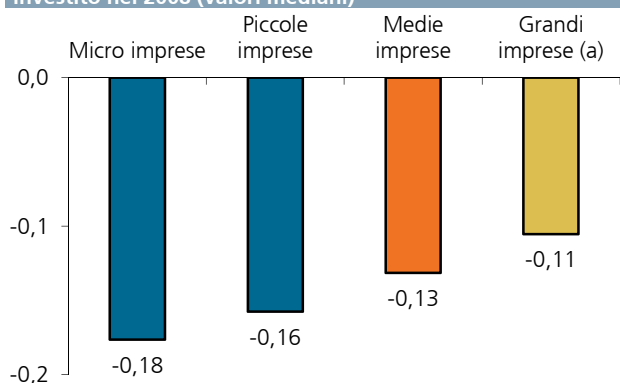
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Le prime hanno accusato un calo significativo del tasso di rotazione del capitale investito (Fig. 1.19), causato sia dall'aumento dei giorni clienti (e, di conseguenza, del capitale investito; cfr. Tab. 1.3), sia dalla forte riduzione del fatturato subita nel 2009 e nel 2012. Le microimprese, infatti, insieme alle piccole imprese, sono quelle più lontane dai livelli di fatturato del 2008 (Fig. 1.18). In questo sono state penalizzate anche dalle strategie adottate dalle imprese medie e medio-grandi, che nel tentativo di evitare forti perdite di fatturato e ridurre al minimo la capacità produttiva inutilizzata, hanno molto probabilmente riportato all'interno processi produttivi precedentemente esternalizzati, mettendo sotto pressione i produttori di piccole e piccolissime dimensioni. Le microimprese, inoltre, hanno accusato un importato ridimensionamento dell'EBITDA *margin* (Fig. 1.20), che ha risentito dell'aumento dell'incidenza del costo del lavoro (Fig. 1.21), causato, a sua volta, dal forte calo di fatturato e dall'impossibilità di ripartire su una base sufficiente di vendite questa voce di spesa.

Anche le grandi imprese hanno sperimentato un significativo calo dei margini unitari. Esse, infatti, nel tentativo di recuperare quanto perso nel 2009 (Fig. 1.18) e mantenere stabili le loro quote di mercato hanno molto probabilmente rinunciato a parte della loro redditività, trasferendo a valle solo una quota dei rincari accusati dalle materie prime e semilavorati.

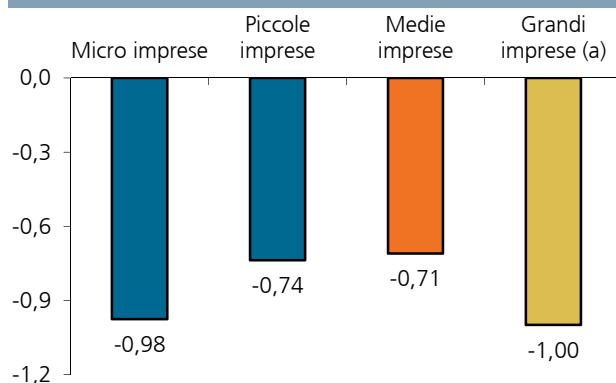
¹¹ A questo proposito si rimanda a Intrum Justitia, 2012, European Payment Index.

Fig. 1.19 - Distretti: differenza tra tasso di rotazione del capitale investito nel 2012 e tasso di rotazione del capitale investito nel 2008 (valori medi)



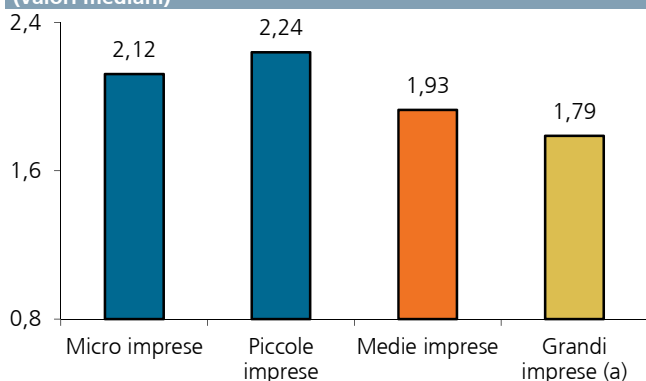
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.20 - Distretti: differenza tra EBITDA margin nel 2012 ed EBITDA margin nel 2008 (valori medi)



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.21 - Distretti: differenza tra costo del lavoro (in % fatturato) nel 2012 e costo del lavoro (in % fatturato) nel 2008 (valori medi)



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.22 - Distretti: acquisti di materie prime e semilavorati (in % del fatturato) nelle imprese di medio-grandi dimensioni (a) (valori medi)

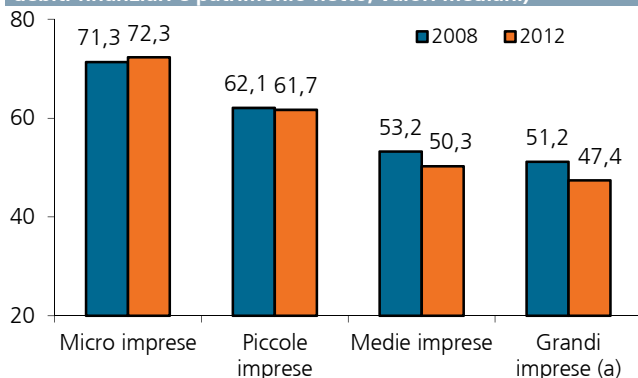


Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Le criticità delle microimprese e delle piccole imprese emergono con maggiore evidenza sul fronte finanziario¹². Esse, infatti, presentano livelli di leva finanziaria molto elevati e di gran lunga superiori a quelli delle imprese medie e grandi (Fig. 1.23). A differenza di quanto emerge per i soggetti più grandi, inoltre, non si rilevano segnali di inversione di tendenza, con la leva finanziaria che nelle microimprese si posiziona al di sopra del 70% nel 2012. Anche la struttura per scadenze del debito presenta maggiori problematiche in questi soggetti che registrano un peso dei debiti bancari a breve termine molto elevato e superiore all'80% nel caso delle microimprese (Fig. 1.24). Queste caratteristiche della gestione finanziaria hanno conseguenze importanti sul costo del debito che, nelle imprese più piccole, si colloca su livelli significativamente più elevati e il cui rincaro nel biennio 2011-2012 (Fig. 1.25) ha condizionato negativamente l'evoluzione della redditività complessiva misurata dal ROE, scivolata su valori vicini al 3% (Fig. 1.26). Questo precario equilibrio finanziario, peraltro, aveva già mostrato tutti i suoi limiti nel 2009 quando la crisi portò il ROE delle microimprese poco sopra l'1%.

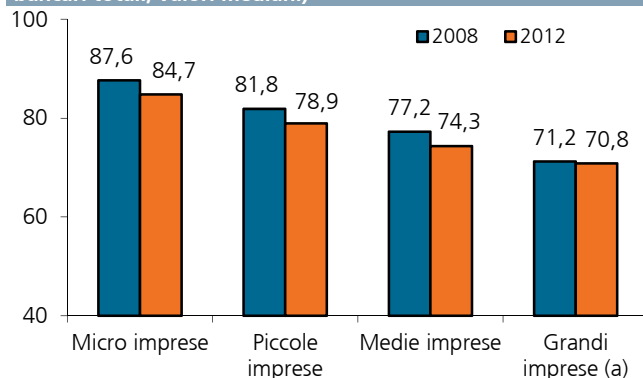
¹² Per l'analisi della gestione del circolante si rimanda al paragrafo precedente.

Fig. 1.23 – Distretti: leva finanziaria (debiti finanziari in % debiti finanziari e patrimonio netto; valori medi) (a)



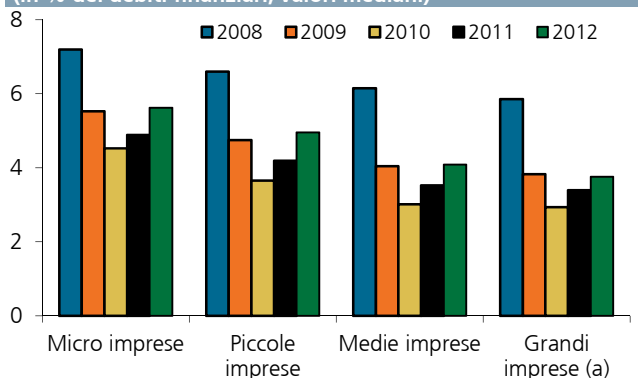
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.24 – Distretti: debiti bancari a breve termine (in % debiti bancari totali; valori medi) (a)



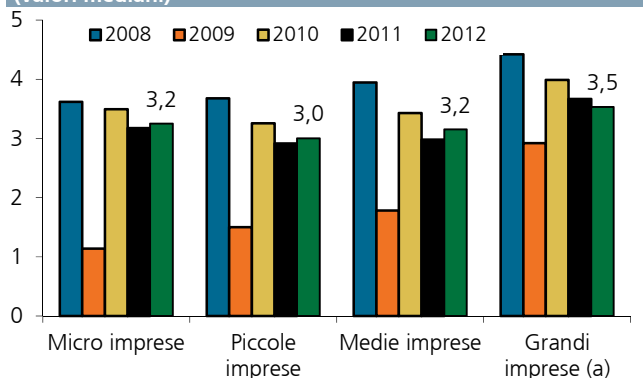
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.25 – Distretti: costo del debito (in % dei debiti finanziari; valori medi) (a)



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.26 – Distretti: ROE al netto delle imposte (valori medi) (a)



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

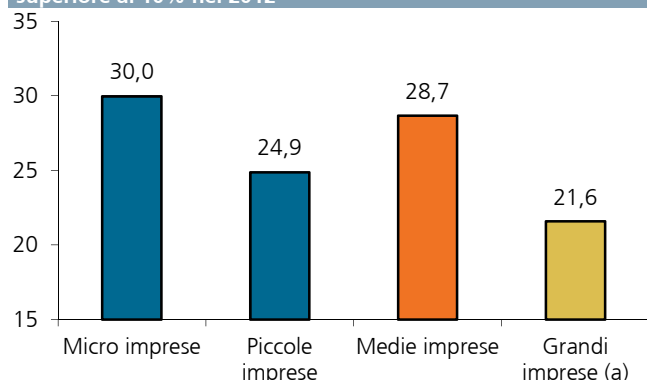
Un ulteriore aspetto da valutare con attenzione è la dispersione dei risultati per classi dimensionali. E' molto probabile che in una fase come quella attuale, altamente incerta e con condizioni di domanda interna negative, l'eterogeneità dei risultati sia risultata più alta tra le imprese di più piccole dimensioni. E' verosimile, infatti, che i fornitori, subfornitori e terzisti strategici e capaci di offrire lavorazioni personalizzate ed esclusive, siano riusciti a mantenere alta la redditività e soddisfacente il portafoglio ordini. Al contrario, dovrebbero aver sofferto di più le imprese micro e piccole più orientate a offrire solo "vantaggi di flessibilità" in termini di capacità produttiva, consentendo alle imprese capofila di gestire al meglio picchi di produzione.

I dati di bilancio mostrano come la dispersione dei risultati sia effettivamente molto più alta tra le imprese di piccole dimensioni e, in particolare, nelle microimprese. Sia la quota di imprese con EBITDA *margin* superiore al 10% sia la quota di quelle con fatturato nel 2012 in crescita del 10% rispetto al livello del 2008 sono più elevate tra le microimprese (Figure 1.27 e 1.28). Al contempo, però la quota di imprese con EBITDA *margin* negativo e quella dei soggetti con fatturato nel 2012 inferiore del 10% rispetto al valore del 2008 è una funzione decrescente delle dimensioni aziendali (Figure 1.29 e 1.30).

Quanto emerso mette in luce il difficile equilibrio lungo la filiera tra subfornitori, terzisti e imprese capofila. La crisi ha sicuramente penalizzato le microimprese "fornitrici di capacità produttiva", sostituite, in alcuni distretti del sistema moda e dell'imbottito, in misura crescente anche dall'imprenditoria cinese presente in loco. Al contempo però si sono distinti molti soggetti

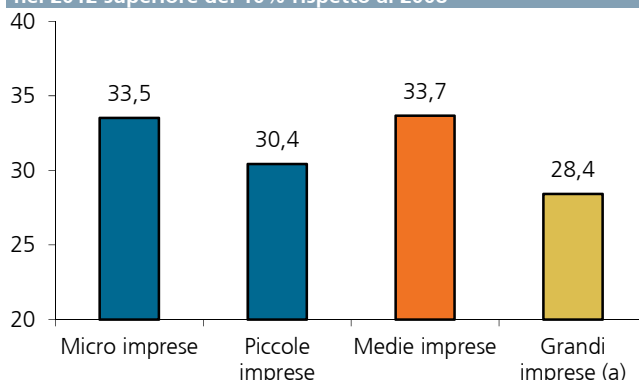
di piccole e piccolissime dimensioni che, anche grazie a un miglior posizionamento qualitativo, sono più difficilmente sostituibili dalle imprese capofila che non riescono a realizzare al proprio interno certe tipologie di lavorazioni o ad avere le stesse garanzie di qualità ricorrendo a imprenditori stranieri. Emerge, infine, il problema legato alla gestione finanziaria e del capitale circolante. Le imprese più piccole sembrano più attente agli aspetti industriali, incontrando maggiori difficoltà nel mantenere in equilibrio la gestione finanziaria e del circolante.

Fig. 1.27 – Distretti: quota di imprese con EBITDA margin superiore al 10% nel 2012



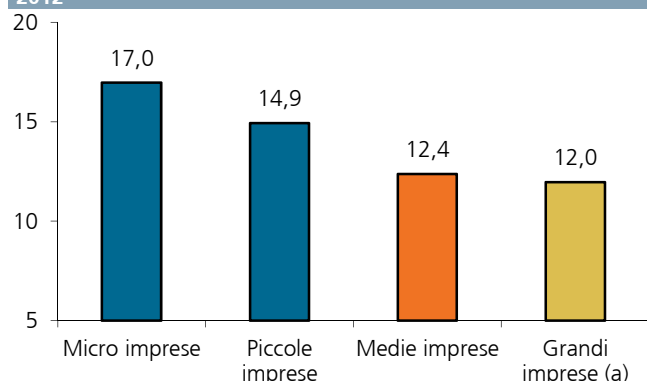
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.28 – Distretti: quota di imprese con valore del fatturato nel 2012 superiore del 10% rispetto al 2008



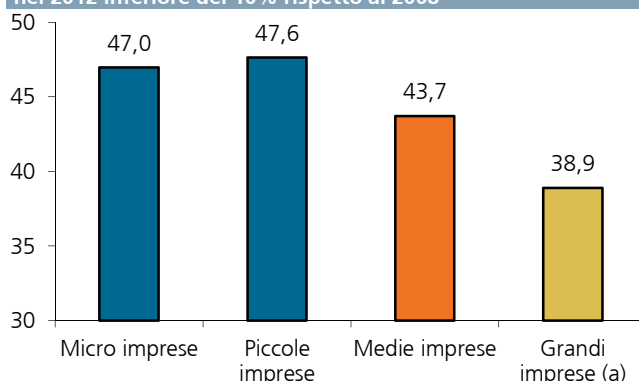
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.29 – Distretti: quota di imprese con EBITDA negativo nel 2012



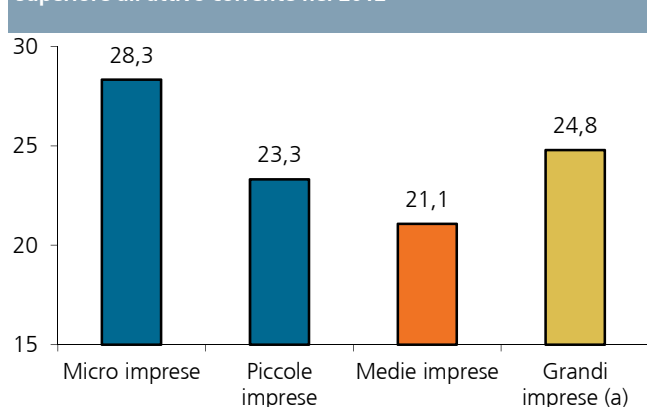
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.30 – Distretti: quota di imprese con valore del fatturato nel 2012 inferiore del 10% rispetto al 2008



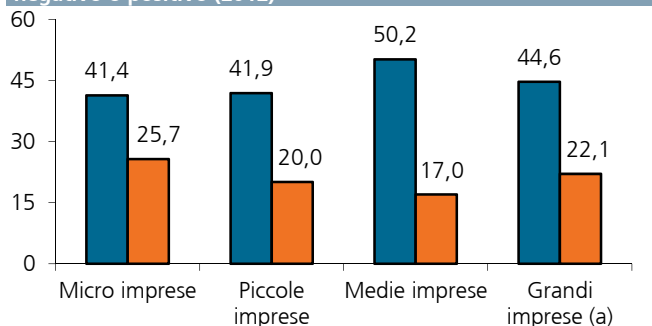
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.31 – Distretti: quota di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente nel 2012



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.32 – Distretti: quota di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente tra quelle con EBITDA margin negativo o positivo (2012)



Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

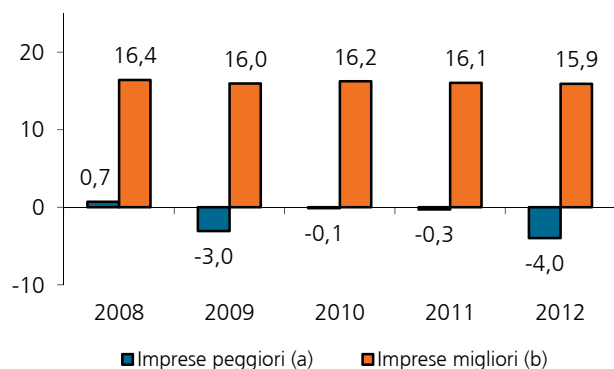
Tra le imprese più piccole, infatti, è molto alta la quota di aziende che evidenzia importanti squilibri nella gestione delle fonti di finanziamento (Fig. 1.31): il 28,3% delle micro imprese presenta un livello del passivo corrente (debiti finanziari entro l'esercizio successivo, debiti commerciali, debiti tributari) superiore all'attivo corrente (liquidità, crediti commerciali, crediti finanziari entro l'esercizio successivo, rimanenze), non è cioè in grado di onorare i propri debiti di breve termine attraverso l'utilizzo delle attività correnti. Su livelli inferiori, ma comunque elevati la quota di imprese che presenta squilibri finanziari nelle altre classi dimensionali. Ciò che rende le micro imprese diverse rispetto alle altre imprese è la più elevata quota di soggetti con risultati della gestione industriale positivi (EBITDA *margin* non negativo) ma con passivo corrente superiore all'attivo corrente (Fig. 1.32): questa quota tra le imprese con meno di 2 milioni di euro di fatturato si colloca al 25,7%; nelle medie imprese scende significativamente ed è pari al 17%. Queste evidenze confermano quindi le maggiori difficoltà delle imprese più piccole nel mantenere una gestione equilibrata dello stato patrimoniale, anche in presenza di buoni risultati sul fronte industriale.

1.6 Dispersione dei risultati e classifica dei distretti migliori

1.6.1 La dispersione a confronto tra distretti e aree non distrettuali

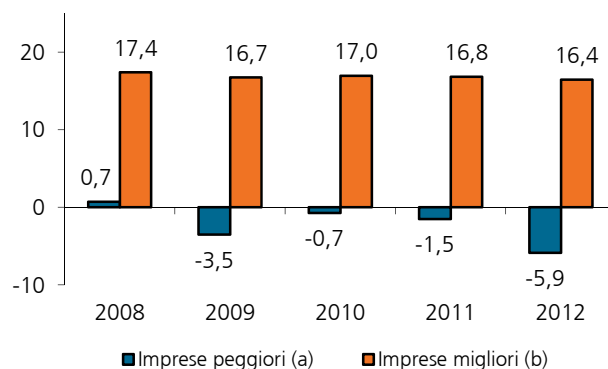
In questo paragrafo il tema della dispersione¹³ dei risultati viene esplorato più in profondità sotto il profilo temporale e attraverso il confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali. Nel 2012 la dispersione dei risultati reddituali è aumentata nuovamente, toccando livelli record, addirittura superiori a quelli raggiunti nel 2009 (Figure 1.33 e 1.34). Nei distretti, in particolare, le imprese più in difficoltà (ultimo 20% della distribuzione) hanno registrato un livello mediano dell'EBITDA *margin* pari al -4%; nel 2009 questo indicatore si fermò al -3%. Le imprese migliori (top 20% della distribuzione) sono riuscite a mantenersi su livelli di redditività simili a quelli del 2011 e pari al 16% circa. Il differenziale, pertanto, è salito al 20%, 2,8 punti percentuali in più rispetto al 2008. Il gap è stato di poco più alto (22,3 punti) nelle aree non distrettuali (Fig. 1.34), dove sono più accentuate le perdite subite dalle imprese meno performanti.

Fig. 1.33 – Distretti: EBITDA *margin* (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



Note: (a) mediana del peggior 20% della distribuzione delle imprese; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.34 – Aree non distrettuali: EBITDA *margin* (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



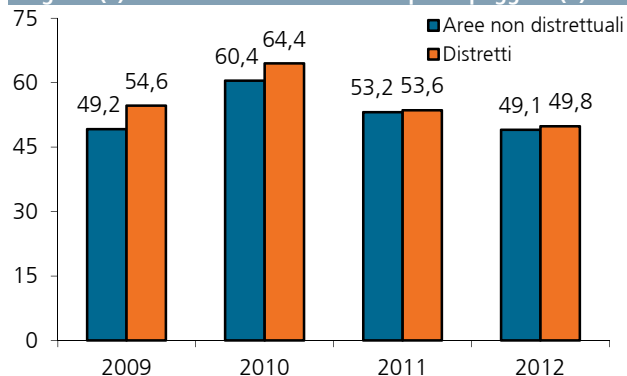
Note: per le aree non distrettuali i valori della distribuzione sono stati ricalcolati pesando i valori settoriali delle aree non distrettuali del 1° decile e del 9° decile per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. (a) mediana del peggior 20% della distribuzione; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione delle imprese. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Nel 2012 è rimasto elevato il differenziale in termini di variazione del fatturato, anche se nei distretti si è portato al di sotto dei livelli toccati nel 2009 (Fig. 1.35). L'eterogeneità delle

¹³ La scelta di analizzare un campione chiuso di imprese ha conseguenze sulla misurazione della dispersione della performance, che è in parte sottostimata, essendo esclusi i soggetti nel frattempo usciti dal mercato.

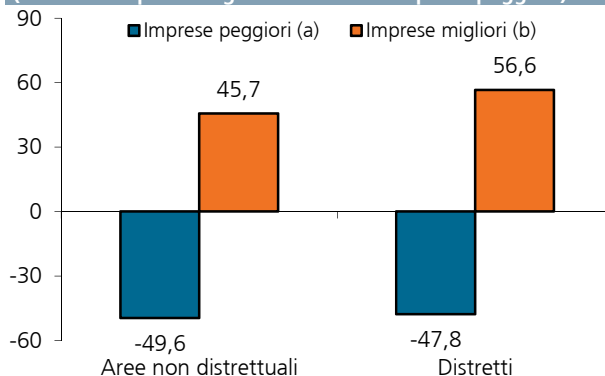
performance di crescita è ancora più evidente nel confronto con i livelli di fatturato pre-crisi: in questo caso le imprese distrettuali migliori evidenziano una crescita rispetto al 2008 pari al 56,6%, mentre quelle peggiori accusano cali di fatturato pari al -47,8%, con un differenziale addirittura più elevato rispetto a quanto osservato nelle aree non distrettuali (Fig. 1.36).

Fig. 1.35 – Differenza tra la crescita del fatturato delle imprese migliori (a) e calo del fatturato delle imprese peggiori (b)



Note: per le aree non distrettuali i valori della distribuzione sono stati ricalcolati pesando i valori settoriali delle aree non distrettuali del 1° decile e del 9° decile per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. (a) mediana del peggior 20% della distribuzione; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione delle imprese. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID.

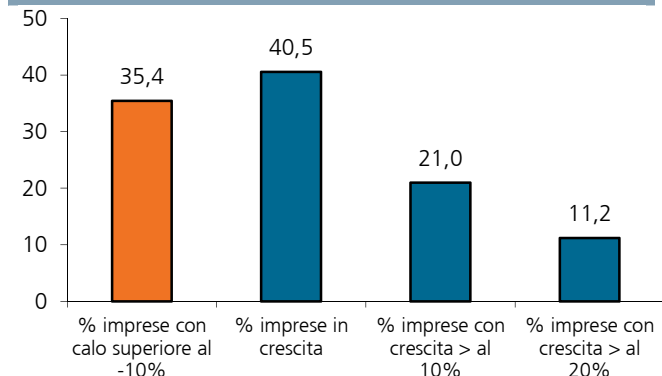
Fig. 1.36 – Variazione % del fatturato tra il 2008 e il 2012 (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



Note: per le aree non distrettuali i valori della distribuzione sono stati ricalcolati pesando i valori settoriali delle aree non distrettuali del 1° decile e del 9° decile per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. (a) mediana del peggior 20% della distribuzione; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione delle imprese. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID.

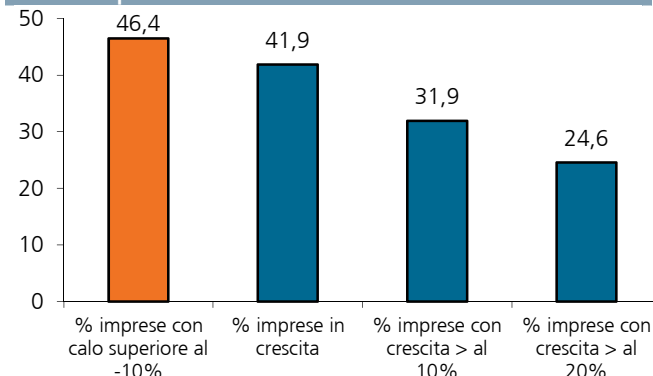
La dispersione dei risultati all'interno dei distretti segnala la coesistenza nel territorio di imprese in difficoltà e di imprese in crescita, o con elevati livelli di redditività. A questo proposito si può osservare come molte imprese siano ancora lontane dal pieno recupero del fatturato perso nel 2009: il 46,4% delle imprese distrettuali, infatti, nel 2012 ha registrato livelli delle vendite più basse di almeno il 10% rispetto al 2008 (Fig. 1.38). Al contempo, però, una quota pari al 24,6% nel 2012 ha mostrato un fatturato superiore di almeno il 20% rispetto a quello del 2008.

Fig. 1.37 – Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2012 in calo o in crescita



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

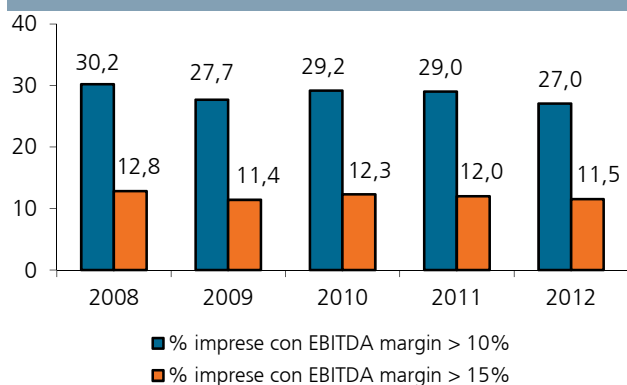
Fig. 1.38 – Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2012 in crescita rispetto al 2008



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

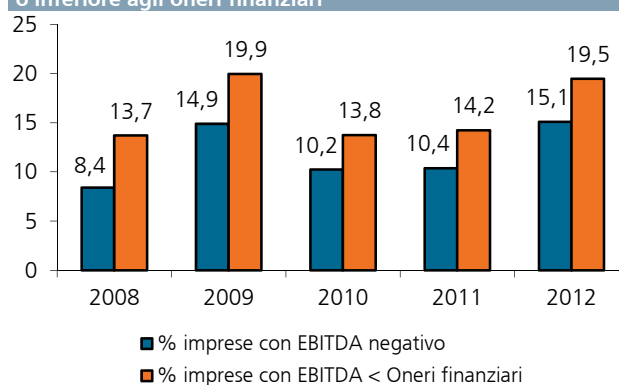
Lo stesso vale in termini di redditività: nel 2012 la quota di imprese non in grado di generare sufficienti flussi economici dalla gestione industriale per far fronte agli oneri finanziari si è riportata sugli alti livelli del 2009, risalendo al 19,5%, 5,8 punti percentuali in più rispetto al 2008 (Fig. 1.40). Al contempo, però, il 27% delle imprese distrettuali ha registrato un EBITDA margin almeno pari al 10% (Fig. 1.39).

Fig. 1.39 – Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA positivo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

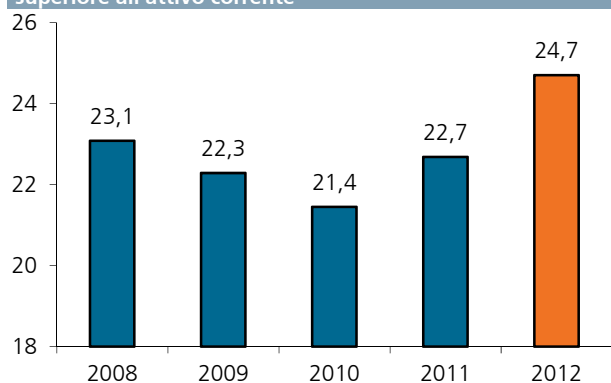
Fig. 1.40 – Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA negativo o inferiore agli oneri finanziari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

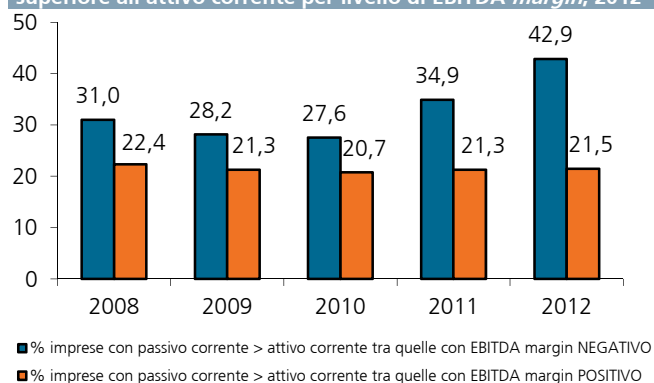
E', inoltre, interessante osservare come nel 2012 si sia assistito a un significativo aumento delle imprese con una gestione non equilibrata delle fonti di finanziamento: è, infatti, salita al 24,7% la quota di aziende distrettuali con un valore del passivo corrente superiore all'attivo corrente (Fig. 1.41). Mai nel quinquennio in esame si erano raggiunte percentuali di questo tipo. Ciò è una diretta conseguenza sia del forte incremento di soggetti con marginalità negativa e valori del passivo corrente superiori all'attivo corrente (Fig. 1.42), sia dell'aumento delle imprese con EBITDA *margin* negativo (Fig. 1.40) che sono poi quelle più in difficoltà nel mantenere in equilibrio la propria gestione finanziaria (il 42,9% vs. il 21,5% delle imprese con margini positivi). Vale però la pena osservare che più di un'impresa su cinque tra quelle che hanno risultati positivi in termini di gestione industriale è caratterizzata da squilibri finanziari. Come si è visto questo problema è più diffuso fra le imprese più piccole, ma è presente anche tra i soggetti di dimensioni maggiori (cfr. Fig. 1.32).

Fig. 1.41 – Distretti: quota (%) di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.42 – Distretti: quota (%) di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente per livello di EBITDA *margin*, 2012



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

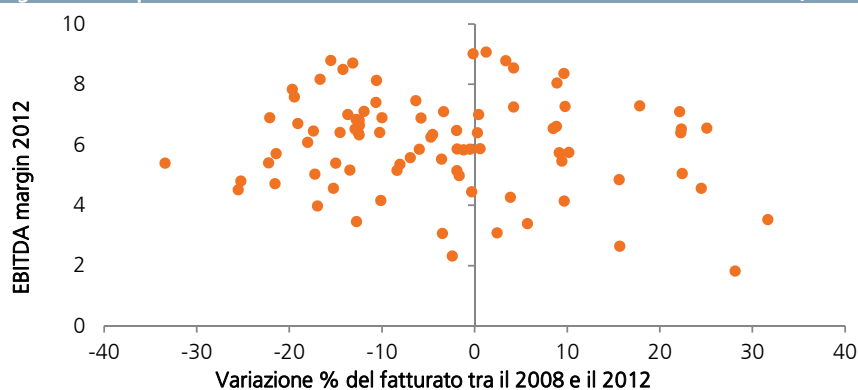
1.6.2 La dispersione a confronto "tra" e "nei" distretti

L'alta dispersione delle performance è spiegata dall'elevata divaricazione dei risultati di crescita e reddituali "tra" distretti anche appartenenti alla stessa filiera produttiva e allo stesso territorio e "nei" distretti. La Figura 1.43 mostra la variabilità dei risultati di crescita e reddituali "tra" distretti, indicando il posizionamento della mediana di ogni distretto in termini di crescita tra il 2008 e il 2012 e redditività nel 2012.

Parte di queste differenze è spiegata dall'appartenenza a diverse filiere produttive dei distretti industriali italiani. Tuttavia, la dispersione delle performance è elevata anche a parità di filiera

produttiva. Ad esempio, anche tra le aree distrettuali specializzate nella produzione di mobili imbottiti, uno dei comparti produttivi più in crisi negli ultimi anni, c'è un distretto che nel 2012 ha registrato livelli di fatturato in linea con quelli del 2008. Si tratta dell'imbottito di Forlì che ha mostrato segnali di tenuta decisamente maggiori rispetto alla Murgia e a Quarrata, grazie a un miglior posizionamento competitivo che gli ha consentito di non perdere significative quote di mercato in Francia (suo principale sbocco commerciale) e nei paesi anglosassoni. Situazioni analoghe sono presenti anche nelle altre filiere produttive: nella concia, Arzignano nel quinquennio analizzato ha maturato un aumento del fatturato pari al 22,4%, mentre Solofra ha perso il 12,7%; nelle calzature, Napoli ha riportato un progresso del 25%, mentre Casarano ha assistito all'uscita dal mercato delle principali imprese del distretto. Nella meccanica, infine, le macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia hanno subito un calo del 14,5%; nella stessa regione le macchine per l'imballaggio di Bologna sono riuscite a confermare i livelli del 2008, mentre la *food machinery* di Parma ha contenuto le perdite al 3,5%.

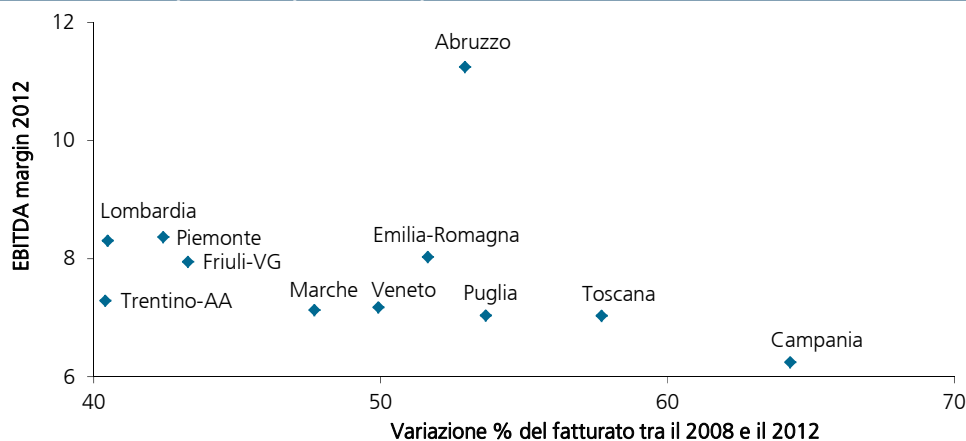
Fig. 1.43 – Dispersione dei risultati di crescita e redditività "tra" distretti italiani (valori medi)



Nota: sono riportati solo i distretti di cui si dispone di almeno 40 bilanci di esercizio. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

E' quindi alta anche la variabilità dei risultati all'interno della stessa regione e dello stesso territorio. E' questa, infatti, la fotografia che emerge dalla Figura 1.44, che presenta il confronto tra distretti all'interno della stessa regione. In Emilia Romagna, ad esempio, l'EBITDA *margin* delle imprese migliori (terzo quartile) è pari al 10%; questa percentuale è pari al 2% per le imprese peggiori (primo quartile).

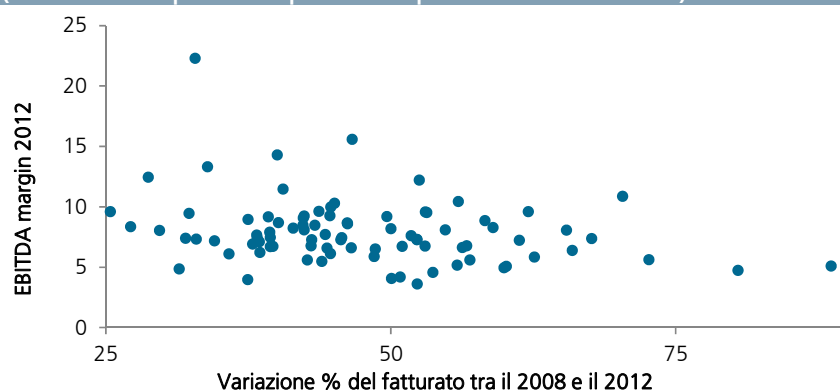
Fig. 1.44 – Distretti: dispersione dei risultati di crescita e redditività nelle regioni italiane (differenza interquartile: 3° quartile – 1° quartile della distribuzione)



Nota: sono riportati solo i distretti di cui si dispone di almeno 40 bilanci di esercizio. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

La Figura 1.45 illustra infine come la dispersione delle performance sia alta anche all'interno dei distretti: in ogni distretto, infatti, è elevata la differenza interquartile (differenza tra il terzo e il primo quartile della distribuzione) dell'EBITDA *margin* nel 2012 e della variazione del fatturato tra il 2008 e il 2012¹⁴. L'elevata dispersione dei risultati nei distretti industriali (presente cioè tra imprese appartenenti allo stesso distretto) può invece dipendere dal diverso posizionamento lungo la filiera produttiva e, soprattutto, dalla diversa capacità delle imprese di differenziare e vendere i prodotti sul mercato.

Fig. 1.45 – Dispersione dei risultati di crescita e redditività “nei” distretti italiani (differenza interquartile: 3° quartile – 1° quartile della distribuzione)



Nota: sono riportati solo i distretti di cui si dispone di almeno 40 bilanci di esercizio. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

1.6.3 La classifica dei distretti migliori

L'alta dispersione delle performance tra distretti segnala la presenza di alcune realtà distrettuali che hanno performato particolarmente bene nel periodo analizzato. Ordinando le aree distrettuali oggetto dell'analisi di questo Rapporto per performance di crescita e reddituale (misurata da un indicatore che riassume lo stato di salute dei distretti per evoluzione del fatturato, delle esportazioni e della redditività), è possibile ricavare una classifica degli 11 distretti migliori. Sei di questi sono specializzati nella filiera alimentare e hanno conseguito risultati molto positivi, riuscendo ad accrescere in misura significativa la loro presenza sui mercati esteri. Spicca, in particolare, il distretto dei vini del veronese che occupa il primo posto della classifica con un punteggio superiore a 70 (lo *scoring* può variare da 0 a 100). Ottimo poi il posizionamento del prosecco di Conegliano-Valdobbiadene, dei dolci di Alba e Cuneo e del caffè e della pasta napoletana, che si collocano tra il terzo e il quinto posto.

Oltre ai distretti alimentari ci sono poi tre aree specializzate nel sistema moda e, in particolare, nella filiera della pelle: si tratta delle calzature di San Mauro Pascoli (2° posto grazie soprattutto a un buon recupero dei margini unitari e a buone performance di crescita sui mercati esteri nel corso del 2013), della pelletteria e delle calzature di Arezzo (che eccelle per il balzo dell'export) e delle calzature napoletane (tra i più dinamici per crescita del fatturato tra il 2008 e il 2012 e delle esportazioni nel 2013). Tra i primi undici distretti ve ne è poi uno del sistema casa, il marmo di Carrara, e uno della meccanica, le macchine per l'imballaggio di Bologna.

Dall'analisi di questa classifica emerge poi come tutte le macro-aree italiane siano rappresentate: ci sono, infatti, due distretti del Mezzogiorno, cinque del Nord-Est, tre del Centro e uno del Nord-Ovest.

¹⁴ Per una panoramica più approfondita dell'ampia variabilità dei risultati che esiste all'interno dei distretti si rimanda alle tavole statistiche presentate nell'ottavo capitolo di questo Rapporto.

Tab. 1.4 – I distretti migliori per performance di crescita e redditività

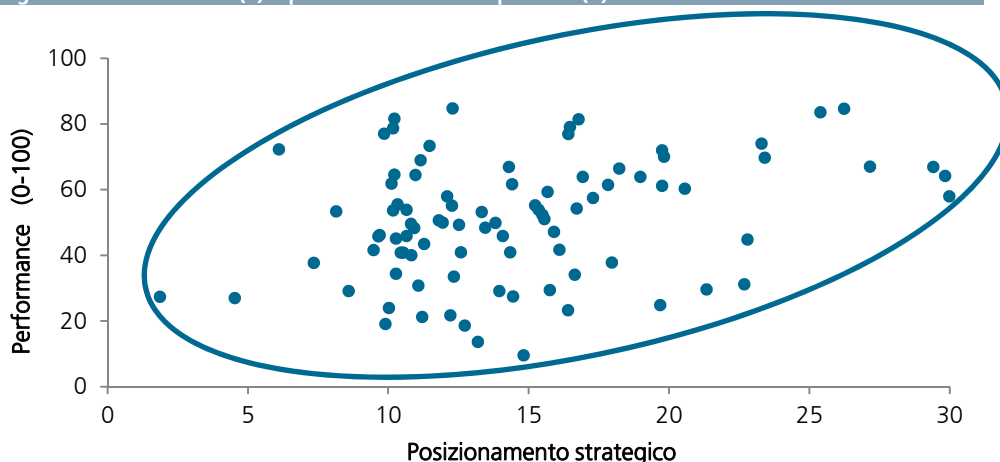
	Punteggio: da 1 a 100	Var. % fatturato (a)		Var. % export (b)		EBITDA margin (a)	
		2012	tra 2008 e 2012	tra 2008 e 2012	gen-set 2013	2012	Differenza tra 2012 e 2011
1.Vini del veronese	75,1	9,8	17,9	29,7	11,6	7,3	-0,3
2.Calzature di San Mauro Pascoli	68,1	6,9	0,7	-11,2	12,3	7,9	1,2
3.Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene	61,2	5,5	22,3	58,1	14,4	6,4	-1,3
4.Dolci di Alba e Cuneo	59,7	2,6	16,4	18,0	-5,4	10,4	-1,1
5.Caffè e pasta napoletana	58,4	1,9	10,9	13,1	7,3	9,1	-1,0
6.Marmo di Carrara	57,6	2,2	-0,1	18,1	8,5	9,0	0,0
7.Pelletteria e calzature di Arezzo	55,9	1,0	10,4	103,2	36,9	7,0	-0,6
8.Calzature napoletane	55,9	0,8	25,1	17,8	14,3	6,5	-0,1
9.Vini del Chianti	54,5	3,0	3,4	21,7	5,4	8,8	-1,3
10.Salumi di Parma	51,5	-0,5	9,7	35,2	6,1	8,3	0,2
11.Macchine per l'imballaggio di Bologna	50,1	9,6	0,3	19,5	9,3	6,4	-0,5

Nota: distretti con almeno 30 bilanci aziendali e almeno 200 milioni di euro di export nel 2012. La classifica è stata ottenuta come combinazione dei sei indicatori riportati in tabella. I sei indicatori standardizzati sono stati sommati attribuendo un peso del 25% alla variazione del fatturato nel 2012, del 15% alla variazione del fatturato tra il 2008 e il 2012, del 15% alla variazione tendenziale delle esportazioni nei primi nove mesi del 2013, del 6% alla variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2012, del 25% ai livelli di EBITDA margin nel 2012 e del 14% alla differenza tra EBITDA margin nel 2012 ed EBITDA margin nel 2011. Non sono stati considerati i distretti con EBITDA margin inferiore al 5% nel 2012, con calo delle esportazioni nei primi nove mesi del 2013 superiore al 6%, con riduzione del fatturato tra il 2008 e il 2012 superiore al 5%. (a) mediana su dati di bilancio; (b) variazione % tendenziale su dati Istat aggregati di commercio estero.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Istat

Questa classifica è sicuramente influenzata dalla specializzazione produttiva dei distretti che, in un periodo difficile e caratterizzato dalla debolezza della domanda interna, ha premiato soprattutto i distretti alimentari, colpiti, ma in misura comunque inferiore rispetto alla media del manifatturiero, dalla crisi dei consumi domestici, e più dinamici sui mercati internazionali grazie a condizioni di domanda del settore favorevoli e al progressivo rafforzamento della loro (storicamente bassa) propensione a esportare.

Fig. 1.46 – Performance (a) e posizionamento competitivo (b) dei distretti industriali italiani



Nota: distretti con almeno 30 bilanci aziendali. (a) L'indicatore di performance varia da 0 a 100 ed è stato ottenuto come combinazione di sei indicatori opportunamente standardizzati: la variazione del fatturato nel 2012 (peso 25%), la variazione del fatturato tra il 2008 e il 2012 (15%), la variazione tendenziale delle esportazioni nei primi nove mesi del 2013 (15%), la variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2012 (6%), i livelli di EBITDA margin nel 2012 (25%), la differenza tra EBITDA margin nel 2012 ed EBITDA margin nel 2011 (14%). (b) L'indicatore di posizionamento strategico varia da 0 a 100 ed è stato calcolato come combinazione di 4 indicatori: la quota di imprese con domanda di brevetto all'EPO (peso 25%), la quota di imprese con certificazioni ambientali, EMAS e biologiche (peso 40%), la quota di imprese con marchi registrati a livello internazionale (peso 15%), il peso economico dei mercati in cui sono stati registrati i marchi (peso 20%).

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e ISTAT

Questa classifica, tuttavia, oltre a essere influenzata dal settore di specializzazione, riflette anche, soprattutto all'interno delle stesse filiere produttive, il posizionamento strategico dei distretti, in termini di *know-how* produttivo, tecnologico, terziario e commerciale. E' questa la fotografia che emerge (Fig. 1.46) mettendo in relazione la performance economico-reddituale dei distretti industriali analizzati in questo Rapporto (misurata secondo gli stessi criteri utilizzati nella Tabella

1.4) e la diffusione al loro interno di strategie di innovazione (approssimata attraverso la quota di imprese con domande di brevetto all'EPO), di marketing (misurata dalla quota di imprese con marchio registrato a livello internazionale e dal peso economico dei mercati in cui sono registrati i marchi) e di attenzione all'ambiente (approssimata dalla quota di imprese con certificazioni ambientali, EMAS e biologiche).

1.7 La persistenza delle performance tra il 2008 e il 2012

Se ci si concentra sull'EBITDA *margin* e si analizza la persistenza delle posizioni relative delle imprese, tenendo conto dell'andamento mediano della redditività del settore di appartenenza¹⁵, è possibile osservare come nel quinquennio 2008-12 sia rimasta alta la probabilità di confermare buoni risultati (Tab. 1.5). Più della metà delle imprese distrettuali migliori nel 2008 (collocate cioè nel *top* 20% della distribuzione che accoglie le imprese con i risultati più elevati in termini di margini – quintile 5), infatti, è ancora tale nel 2012.

Tab. 1.5 – Distretti: matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2012 (valori %)

Quintili	2012					
	1 (a)	2	3	4	5 (b)	
1 (a)	37,9	26,0	15,8	12,1	8,3	100,0
2	21,4	32,0	24,1	15,5	6,9	100,0
3	16,9	21,1	27,1	22,3	12,7	100,0
4	14,2	13,7	22,1	29,0	21,0	100,0
5 (b)	9,6	7,2	11,0	21,2	51,1	100,0

Note: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*; (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Le imprese meno profittevoli (il 20% delle imprese del campione con i margini più bassi) hanno una probabilità alta ma minore di rimanere nella stessa classe (il 37,9%). Vi è pertanto una certa asimmetria nei livelli della persistenza. Sembra che la concorrenza sia più pronunciata per le imprese più deboli e meno accentuata per le imprese più competitive, che sono riuscite a elevare barriere che hanno consentito di cristallizzare le posizioni relative anche nel quinquennio caratterizzato dalla crisi del 2009.

Dal confronto con le imprese non distrettuali non emergono sostanziali differenze (Tab. 1.6). L'unica vera differenza riguarda le imprese peggiori nel 2008 che nei distretti hanno una probabilità leggermente più bassa di rimanere tali nel 2012 (37,9% vs. 39%) e lievemente più alta di divenire eccellenti (portandosi nel quarto o nel quinto quintile: 12,1% vs. 10,2%; 8,3% vs. 6,5%).

Nonostante tali lievi discrepanze, questi risultati forniscono un'indicazione del parziale indebolimento delle economie esterne create dall'agglomerazione e dei processi di imitazione che, in passato, tendevano a generare performance simili e tenevano bassa la possibilità di confermare i risultati nel tempo. Anche nei distretti, pertanto, hanno assunto un'importanza via via crescente fattori che si sviluppano a livello di impresa e che consentono di acquisire "potere di mercato", mantenendo nel tempo i propri margini elevati.

¹⁵ Nel 2008 e nel 2012 per ogni impresa è stata calcolata la differenza tra i margini della stessa e quelli mediani del settore di appartenenza (definito con la classificazione Istat Ateco 2007 a tre digit). Le imprese sono state distribuite in cinque classi di redditività sia nel 2008 sia nel 2012. E' stato così possibile costruire una matrice di transizione che misura la probabilità che un'impresa appartenente a una classe di redditività nel 2008 passi in altre classi nel 2012.

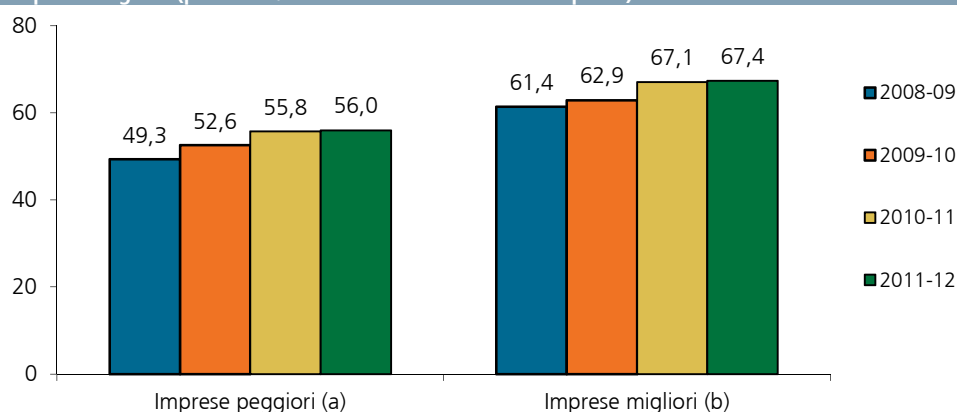
Tab. 1.6 – Aree non distrettuali: matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2012 (valori %)

Quintili	2012					
	1 (a)	2	3	4	5 (b)	
1 (a)	39,0	28,2	16,0	10,2	6,5	100,0
2	21,5	30,7	25,1	15,4	7,4	100,0
3	16,7	20,0	27,0	23,9	12,4	100,0
4	13,5	13,6	21,4	29,4	22,2	100,0
5 (b)	9,3	7,5	10,5	21,1	51,5	100,0

Note: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*; (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Inoltre, se si calcolano quattro matrici di transizione separate per i bienni 2008-09, 2009-10, 2010-11 e 2011-12, si nota come a partire dal biennio 2010-2011 sia ulteriormente cresciuta la persistenza tra le imprese migliori (Fig. 1.47), riprendendo un *trend* che si era interrotto momentaneamente con l'arrivo della crisi nel 2009¹⁶.

Fig. 1.47 – Distretti: probabilità di confermare i risultati in termini di EBITDA *margin* dell'anno precedente da parte delle imprese peggiori (ultimo 20% della distribuzione delle imprese) e delle imprese migliori (primo 20% della distribuzione delle imprese)



Note: (a) ultimo 20% della distribuzione delle imprese; (b) top 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Emerge, inoltre, un elemento di forte novità sul fronte della persistenza delle performance delle imprese peggiori. Per questi soggetti, infatti, si osserva un aumento significativo della probabilità di rimanere nel quintile peggiore (l'ultimo) della distribuzione: nel biennio 2011-12, infatti, questa probabilità è salita di 6,7 punti percentuali rispetto al biennio 2008-09, portandosi al 56%. Queste imprese, quindi, faticano a superare gli effetti della crisi del 2009 e restano in una situazione di estrema criticità che, se confermata nei prossimi anni, rende molto probabile la loro uscita dal mercato anche alla luce del crescente numero di imprese che non è più in grado di mantenere in equilibrio la propria gestione finanziaria (cfr. par. 1.5 e 1.6).

1.8 Conclusioni

Gli ultimi dati di bilancio disponibili con un buon grado di copertura per il 2012 consentono di descrivere l'evoluzione del fatturato e di analizzare un *set* articolato di indicatori economico-finanziari delle imprese distrettuali.

Dopo il crollo del 2009 e il rimbalzo del biennio 2010-2011, l'evoluzione del fatturato dei distretti industriali nel 2012 è tornata in territorio negativo, penalizzata soprattutto dal

¹⁶ Cfr. paragrafo 1.5 in Intesa Sanpaolo, 2010, Economia e finanza dei distretti industriali, vol. 3, Studi sui distretti industriali.

deterioramento delle condizioni di domanda presenti sul mercato interno. In questo contesto, la redditività della gestione industriale delle imprese distrettuali si è nuovamente deteriorata, ritornando pericolosamente molto vicina ai minimi toccati nel 2009.

Addirittura peggio hanno fatto le aree non distrettuali che nel 2012 hanno toccato un nuovo punto di minimo in termini di redditività e hanno registrato un ritardo più pronunciato rispetto ai livelli di fatturato del 2008.

Pertanto, all'interno di un quadro estremamente negativo, per la prima volta dopo molto tempo, la redditività industriale (misurata dal ROI) e complessiva (misurata dal ROE al netto delle imposte) dei distretti è tornata a essere lievemente superiore rispetto a quella delle aree non distrettuali, anche a parità di specializzazione produttiva.

Queste evidenze, insieme alla maggiore dinamicità dei distretti sui mercati esteri emersa negli ultimi dati di commercio estero¹⁷, sembrano fornire prime indicazioni importanti sulla forza competitiva delle aree distrettuali del paese, che mostrano maggiori segnali di tenuta e una più diffusa capacità di cogliere le opportunità di crescita presenti sui mercati esteri.

Il quadro che emerge è tuttavia molto eterogeneo e, così come è emerso negli scorsi numeri di questo Rapporto, presenta contemporaneamente distretti caratterizzati da buone performance e distretti in profonda crisi. In generale sono più in salute i distretti agro-alimentari, favoriti da condizioni di domanda interna meno penalizzanti e soprattutto da straordinarie performance conseguite sui mercati esteri, con un conseguente rapido incremento della loro (storicamente bassa) propensione all'export. Buona poi anche la tenuta dei distretti della filiera della pelle che presentano ben tre realtà tra i migliori quindici distretti italiani. Peraltro, anche tra i comparti più in crisi come, ad esempio, l'imbottito, non mancano aree distrettuali che hanno mostrato performance tutto sommato positive.

Viceversa anche nei comparti migliori e all'interno dei distretti che hanno meglio performato si segnala la presenza di un nucleo non trascurabile di imprese in difficoltà. Preoccupa, soprattutto, la forte crescita di imprese che presenta disequilibri nella gestione finanziaria, soprattutto tra i soggetti più piccoli: un'impresa distrettuale su quattro, infatti, mostra livelli del passivo corrente superiori all'attivo corrente.

¹⁷ Cfr. Intesa Sanpaolo, 2013, Monitor dei distretti, n. 44, dicembre, da cui emerge una crescita dell'export dei distretti pari al 4% nei primi nove mesi del 2013 e un modesto +1,4% per le aree non distrettuali, a parità di specializzazione produttiva. Il complesso del manifatturiero italiano nello stesso arco temporale ha addirittura subito un calo dello 0,4%.

2. I bilanci delle imprese agro-alimentari

2.1 Introduzione

Nel 2012 l'industria italiana dell'alimentare e bevande ha registrato una contrazione dei livelli reali di attività, continuando a scontare la debolezza di un mercato interno, caratterizzato per consumi alimentari delle famiglie tornati sui livelli di metà anni '90, in termini di volumi. Un importante fattore di sostegno alla dinamica del settore è giunto ancora una volta dai mercati esteri, soprattutto emergenti, che hanno dato prova della buona tenuta delle produzioni Made in Italy. L'analisi dei bilanci delle imprese distrettuali agro-alimentari mostra come le imprese del comparto, in un periodo di persistente incertezza e contrazione dell'attività, abbiano confermato performance migliori e in controtendenza rispetto a quanto riportato dagli altri distretti, evidenziando un ritmo di crescita del fatturato ancora positivo, sebbene in rallentamento, e una buona tenuta dei margini operativi, che hanno beneficiato del venir meno delle tensioni sui prezzi delle commodity agricole. Tuttavia, l'analisi più dettagliata degli indicatori economico-finanziari lascia intravedere il persistere di alcune criticità per le imprese del comparto, che continuano ad affrontare le sfide poste dall'inasprimento del clima concorrenziale sul mercato interno e internazionale.

A cura di
Caterina Riontino

In questo capitolo presenteremo i principali risultati dell'analisi dei bilanci del 2012 delle imprese agro-alimentari dei distretti monitorati da Intesa Sanpaolo. Dopo una breve descrizione del campione, ci focalizzeremo sulle performance di crescita e redditività delle aziende, descrivendo gli effetti della crisi sui conti economici e confrontando il dato con l'andamento delle imprese agro-alimentari che operano al di fuori dei distretti monitorati.

Ci si concentra poi sulla distanza dai livelli pre-crisi e sulla valutazione degli equilibri economico-finanziari. Chiude l'analisi delle performance il confronto dei risultati per classi dimensionali e per filiera, nel tentativo di individuare le peculiarità delle diverse imprese nella gestione industriale e finanziaria.

Completerà lo studio l'analisi della persistenza dei risultati delle imprese agro-alimentari, con un'attenzione particolare sulle principali scelte strategiche messe in campo dalle imprese distrettuali per affrontare il nuovo contesto competitivo sempre più globale e caratterizzato ancora da incertezza.

La tabella 2.1 indica i distretti da noi monitorati nel settore agricolo con il peso delle esportazioni nel 2012, mentre la tabella 2.2 presenta l'elenco dei distretti dell'industria alimentare e delle bevande con il peso del numero di aziende e addetti per i singoli distretti, così come rilevati nell'ultimo censimento dell'industria e dei servizi del 2011.

Tab. 2.1 - I distretti agricoli di Intesa Sanpaolo			
Distretti	Province	Export 2012 (milioni di euro)	Comp. % export
Agricoltura		2.508,8	100
Ortofrutta romagnola	FO,FE,RA	524,9	20,9
Mele dell'Alto Adige	BZ	524,5	20,9
Ortofrutta del barese	BA	513,8	20,5
Nocciola e frutta piemontese	CN	278,6	11,1
Florovivaistico di Pistoia	PT	221,8	8,8
Florovivaistico del ponente ligure	SV,IM	121,9	4,9
Pomodoro di Pachino	RG,SR	109,0	4,3
Ortofrutta di Catania	CT	100,4	4,0
Mele del Trentino	TN	63,4	2,5
Ortofrutta del foggiano	FG	50,4	2,0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Tab. 2.2 - I distretti dell'industria alimentare e delle bevande di Intesa Sanpaolo

Distretti	Province	Numero unità locali	Numero addetti	Export 2012 (milioni di euro)	Comp. % export
Industria alimentare e delle bevande		9.763,0	86.942,0	10.946,3	100,0
Industrie alimentari		8.559,0	74.208,0	7.303,4	66,7
Dolci di Alba e Cuneo	CN	746	8.403	966,7	8,8
Conserven di Nocera	SA	193	2.575	859,1	7,8
Lattiero-caseario lombardo	BG, BS, CR, MN, PV	246	6.307	737,2	6,7
Salumi del modenese	MO	164	3.872	577,5	5,3
Alimentare di Parma	PR	402	5.018	555,3	5,1
Dolci e pasta veronesi	VR	559	4.804	334,7	3,1
Caffè e pasta napoletana	NA	2.002	6.526	314,6	2,9
Caffè, confetterie e cioccolato torinese	TO	301	3.032	308,6	2,8
Carni di Verona	VR	76	4.496	272,1	2,5
Salumi di Parma	PR	481	4.914	269,7	2,5
Lattiero-caseario di Reggio Emilia	RE	115	1.328	224,5	2,1
Olio di Lucca	LU	15	245	198,3	1,8
Riso di Pavia	PV	32	576	197,3	1,8
Olio e pasta del barese	BA	1.510	6.859	181,0	1,7
Carni e salumi di Cremona e Mantova	CR,MN	190	3.809	174,0	1,6
Olio di Firenze	FI	22	255	174,0	1,6
Lattiero-caseario Parmense	PR	266	1.917	163,5	1,5
Olio umbro	PG	84	390	161,6	1,5
Riso di Vercelli	VC	38	301	158,4	1,4
Mozzarella di bufala campana	CE, NA	479	3.071	156,9	1,4
Pasta di Fara	CH	400	2.125	120,3	1,1
Salumi di Reggio Emilia	RE	100	1.895	120,3	1,1
Lattiero-caseario del sassarese	SS	56	537	53,3	0,5
Prosciutto San Daniele	UD	82	953	24,6	0,2
Industria delle bevande		1.204,0	12.734,0	3.642,9	33,3
Vini di Langhe, Roero e Monferrato	AL, AT, CN	276	3.421	1.055,1	9,6
Vini del veronese	VR	104	1.476	794,2	7,3
Vini del Chianti	FI,SI	90	1.201	495,5	4,5
Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene	TV	164	1.694	388,2	3,5
Vini rossi e bollicine di Trento	TN	92	1.130	336,5	3,1
Vini bianchi di Bolzano	BZ	66	677	154,5	1,4
Vini di Franciacorta	BS	58	761	129,2	1,2
Vini e liquori della Sicilia occidentale	AG, PA, TP	203	1.260	108,7	1,0
Vini del Montepulciano d'Abruzzo	CH, PE	94	615	100,8	0,9
Vini del Friuli	GO, TS, UD	57	499	80,1	0,7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

2.2 Descrizione del campione dei bilanci

In questo paragrafo si fornisce una descrizione del campione dei bilanci delle imprese che operano nei distretti identificati da ISP, attive nel comparto agro-alimentare. Nell'individuare le realtà imprenditoriali operanti in questi settori economici, nell'intento di rappresentare nel modo più esaustivo possibile la complessa realtà produttiva del comparto agro-alimentare, si è deciso di ampliare la definizione utilizzata per l'identificazione dei distretti¹⁸, includendo nell'analisi le imprese che operano nella parte a valle della filiera produttiva (attività commerciali, che in molti casi si sono integrate completamente all'interno della filiera, gestendo anche in maniera diretta le fasi di produzione, e in altri casi operano esclusivamente nella distribuzione attingendo alla produzione di realtà di dimensione più modesta), e le imprese distrettuali che operano a monte della filiera (comparto agricolo-produzione di uve, ma che gestiscono anche la fase di produzione e in alcuni casi di distribuzione del prodotto finito).

¹⁸ Intesa Sanpaolo, 2011, Economia e finanza dei distretti industriali, Rapporto annuale, Ed.4.

I criteri utilizzati sono riassunti nella tabella successiva che riprende lo schema seguito per la mappatura dei distretti industriali, tenuto conto degli ampliamenti sopra indicati. La classificazione delle imprese distrettuali deriva dall'incrocio degli Ateco (Attività economica) e delle provincie-comune di localizzazione produttiva.

Settore	ATECO 2007	Descrizione
Agricoltura	A011	Coltivazione di colture agricole non permanenti
	A012	Coltivazione di colture permanenti
	A013	Riproduzione delle piante
	G4622	Commercio all'ingrosso di fiori e piante
	G4631	Commercio all'ingrosso di frutta e ortaggi freschi
Industrie alimentari	C101	Lavorazione e conservazione di carne e produzione di prodotti a base di carne
	C103	Lavorazione e conservazione di frutta e ortaggi
	C104	Produzione di oli e grassi vegetali e animali
	C105	Industria lattiero- casearia
	C107	Produzione di prodotti da forno e farinacei
	C108	Produzione di altri prodotti alimentari
Industria delle bevande	C110	Distillazione di alcolici
		Produzione di vini da uve
		Produzione di sidro e di altri vini a base di frutta
		Produzione di altre bevande non distillate
		Produzione di birra e malto
		Industria delle bibite analcoliche, delle acque minerali e di altre acque in bottiglia
	A0121	Coltivazione di uva

Fonte: Intesa Sanpaolo

L'analisi è stata condotta sui bilanci di esercizio non consolidati delle imprese agro-alimentari nel quinquennio 2008-2012. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese appartenenti alla banca dati dei bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo in tutto il periodo indicato. Nella selezione sono state considerate le imprese con un fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 e non inferiore a 150 mila euro nel 2012.

Sulla base dei criteri da noi definiti, il campione risulta composto da 7.555 imprese, di cui 2.053 attive all'interno dei 44 distretti dell'agro-alimentare e 5.502 attive nella filiera agro-alimentare, al di fuori dei confini distrettuali. L'industria alimentare rappresenta quasi la metà del totale del numero di imprese in termini di numerosità (il 47,1% delle imprese distrettuali analizzate) e il 75,8% in termini di fatturato. Segue il comparto agricolo con 573 imprese (il 27,9% del totale del campione) e la filiera dei vini (25% del numero di imprese distrettuali totale), con un peso sul fatturato del 12% per ciascuna delle due filiere.

	Numero imprese		Fatturato	
	Distretti	Non distretti	Distretti	Non distretti
Agricoltura	573 (27,9%)	2.268	5.573,2 (12,1%)	15.371,5
Industria alimentare	967 (47,1%)	2.877	34.917,0 (75,8%)	45.646,1
Vino	513 (25%)	357	5.567,4 (12,1%)	9.751,5
Totale	2.053 (100)	5.502	46.057,6 (100)	70.769,1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il dettaglio per l'industria alimentare mostra come siano le imprese della filiera delle carni, della pasta e dolci e del lattiero caseario a rappresentare più della metà del campione di imprese distrettuali in termini di fatturato e il 40% circa in termini di numerosità delle imprese. Il fatturato è concentrato in proporzioni maggiori nella filiera delle carni (31,3%), pasta e dolci (25,7%) e lattiero-caseario (10,2%).

Tab. 2.5 - Caratteristiche e rappresentatività del campione delle imprese agro-alimentari per settore economico

	Numero imprese	Comp. %	Fatturato 2012 (mln di euro)	Comp. %
Agricoltura	573	27,9	5.573,2	12,1
Alimentare, di cui:	967	47,1	34.917,0	75,8
Carni	299	14,6	14.420,8	31,3
Conserve	63	3,1	1.487,8	3,2
Olio	49	2,4	1.809,0	3,9
Lattiero-caseario	294	14,3	4.683,2	10,2
Riso	31	1,5	694,4	1,5
Pasta e dolci	231	11,3	11.821,7	25,7
Vino	513	25,0	5.567,4	12,1
Totale agro-alimentare	2053	100,0	46.057,6	100,0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi della dimensione delle imprese, definita sulla base della grandezza del fatturato¹⁹, evidenzia come la realtà imprenditoriale dominante nel segmento agro-alimentare in termini di numerosità del campione sia la piccola impresa. Complessivamente le imprese micro e piccole rappresentano il 74,8% del totale delle imprese distrettuali attive nel comparto agro-alimentare, caratteristica trasversale rispetto ai tre comparti considerati nell'analisi (77,9% il peso delle piccole e piccolissime imprese nel segmento agricolo, 72,2% nell'industria alimentare e 76,4% nella filiera dei vini). E' invece molto contenuto il peso delle imprese di grandi dimensioni in tutti i segmenti dell'agro-alimentare (6,2% complessivo), con una concentrazione maggiore nell'industria alimentare (10%), e una numerosità molto contenuta nell'agricoltura (2,3%) e nell'industria dei vini (3,3%).

Tab. 2.6 – Numerosità del campione di imprese distrettuali agro-alimentari per comparto e classi di fatturato

	Totale agro-alimentare		Agricoltura		Industria alimentare		Vini	
	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %
Micro	553	26,9	150	26,2	261	27,0	142	27,7
Piccole	983	47,9	296	51,7	437	45,2	250	48,7
Medie	390	19,0	114	19,9	172	17,8	104	20,3
Grandi	127	6,2	13	2,3	97	10,0	17	3,3
Totale	2053	100,0	573	100,0	967	100,0	513	100,0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Al contrario, l'analisi del fatturato per classi dimensionali evidenzia come siano le grandi imprese a rappresentare la maggior parte del campione con un peso del 66% sul totale del fatturato delle imprese distrettuali agro-alimentari. Il peso delle grandi imprese assume dimensioni molto elevate nell'industria alimentare (78,5% del totale del comparto), mentre si riduce significativamente nella filiera agricola e in quella dei vini (rispettivamente 25,6% e 28,2% del fatturato totale delle singole filiere). In questi due ultimi comparti la distribuzione del fatturato è infatti più uniforme rispetto a quanto osservato per l'industria alimentare: le imprese di piccola dimensione rappresentano il 27% del fatturato totale delle imprese agricole e il 24,2% del fatturato vitivinicolo, mentre acquisiscono un peso rilevante le imprese di media dimensione che rappresentano in entrambi i comparti più del 43% del fatturato.

¹⁹ Sono state considerate quattro classi dimensionali:

- Micro imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 750 mila euro e 2 milioni di euro;
- Piccole imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
- Medie imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
- Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2008.

Tab. 2.7 – Fatturato del campione di imprese distrettuali agro-alimentari per comparto e classi di fatturato

	Totale agro-alimentare		Agricoltura		Industria alimentare		Vini	
	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %
Micro	886	1,9	213	3,8	472	1,4	201	3,6
Piccole	5.440	11,8	1.505	27,0	2.585	7,4	1.350	24,2
Medie	9.342	20,3	2.430	43,6	4.466	12,8	2.446	43,9
Grandi	30.389	66,0	1.425	25,6	27.394	78,5	1.570	28,2
Totale	46.058	100,0	5.573	100,0	34.917	100,0	5.567	100,0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

All'interno dell'industria alimentare, il dettaglio per filiera mostra come la frammentazione del sistema produttivo e la prevalenza della piccola impresa siano caratteristiche trasversali rispetto ai differenti settori economici: le piccole imprese rappresentano oltre il 54% delle imprese distrettuali attive nella filiera del riso e più del 45% del campione in tutte le altre filiere, ad eccezione del comparto degli oli e della pasta e dei dolci, segmenti nei quali la distribuzione delle imprese nelle diverse classi dimensionali è più omogenea.

Tab. 2.8 - Numerosità del campione di imprese distrettuali agro-alimentari per filiera e classi di fatturato

	Carni		Conserve		Oli		Lattiero caseario		Riso		Pasta e dolci	
	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %	Numero	Comp. %
Micro	69	23,1	6	9,5	12	24,5	93	31,6	3	9,7	78	33,8
Piccole	141	47,2	31	49,2	18	36,7	144	49,0	17	54,8	86	37,2
Medie	53	17,7	20	31,7	8	16,3	44	15,0	6	19,4	41	17,7
Grandi	36	12,0	6	9,5	11	22,4	13	4,4	5	16,1	26	11,3
Totale	299	100,0	63	100,0	49	100,0	294	100,0	31	100,0	231	100,0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi del fatturato conferma quanto evidenziato a livello di macro-comparti (agricoltura, industria alimentare e vini): il fatturato è concentrato in misura maggiore nella classe di imprese di grandi dimensioni: nel comparto delle carni, dell'olio e della pasta e dei dolci il fatturato delle grandi imprese rappresenta più dell'80% sul totale delle singole filiere. Elevato anche il peso delle grandi imprese nella filiera del riso, dove si concentra il 65% del totale del fatturato. Più omogenea invece la distribuzione del fatturato nelle differenti classi dimensionali per la filiera del lattiero-caseario, dove le medie e grandi imprese rappresentano rispettivamente il 25,9% e il 51,4%, e per quella delle conserve (57% le grandi imprese e 27,8% le medie).

Tab. 2.9 - Fatturato del campione di imprese distrettuali agro-alimentari per filiera e classi di fatturato

	Carni		Conserve		Oli		Lattiero caseario		Riso		Pasta e dolci	
	Fatturato	Comp. %	Fatturato	Comp. %	Fatturato	Comp. %	Fatturato	Comp. %	Fatturato	Comp. %	Fatturato	Comp. %
Micro	138,2	1,0	9,5	0,6	23,5	1,3	179,7	3,8	3,6	0,5	118,0	1,0
Piccole	804,3	5,6	215,6	14,5	89,5	4,9	882,4	18,8	81,1	11,7	511,9	4,3
Medie	1.400,8	9,7	413,0	27,8	154,2	8,5	1.211,8	25,9	157,7	22,7	1.128,1	9,5
Grandi	12.077,6	83,8	849,8	57,1	1.541,8	85,2	2.409,3	51,4	451,9	65,1	10.063,9	85,1
Totale	14.420,8	100,0	1.487,8	100,0	1.809,0	100,0	4.683,2	100,0	694,4	100,0	11.821,7	100,0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

2.3 Le performance delle imprese agro-alimentari

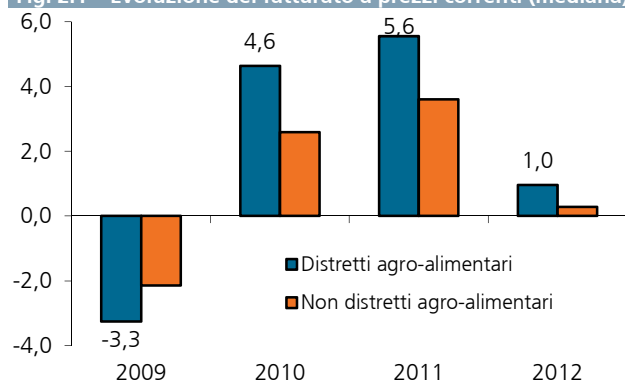
2.3.1 Fatturato, margini e redditività

In questo paragrafo si cercherà di fornire un quadro sintetico delle performance economico-finanziarie delle imprese agro-alimentari nel quinquennio 2008-2012, analizzando e confrontando i risultati delle imprese alimentari distrettuali e non distrettuali, con un dettaglio per filiere e classi dimensionali.

I dati di bilancio delle imprese distrettuali agro-alimentari evidenziano un rallentamento nella dinamica del fatturato nel 2012. Il tasso di crescita mediano delle imprese distrettuali agro-alimentari, positivo per il terzo anno consecutivo, si attesta su un +1% nel 2012, dopo il

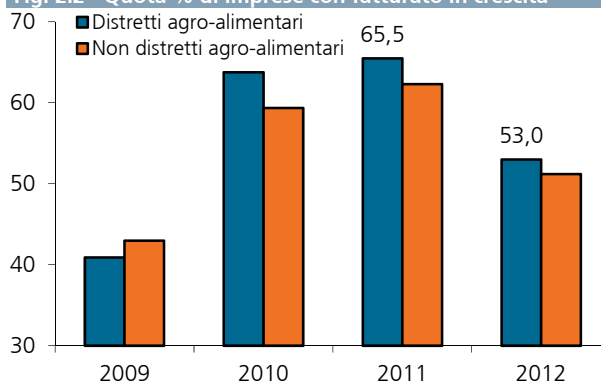
rimbalzo del 2010 e l'accelerazione del 2011 (+5,6%). La dinamica del fatturato delle imprese distrettuali nel 2012 registra tuttavia un ritmo di crescita superiore rispetto a quello registrato dalle imprese agro-alimentari non distrettuali²⁰ (+0,3%) e in controtendenza rispetto a quanto riportato dalla totalità dei distretti tradizionali²¹ (-3,7%). Il carattere anti-ciclico della domanda di beni alimentari e il proseguimento di un trend sostenuto delle esportazioni alimentari hanno garantito performance positive per le imprese del comparto nel corso del 2012. A fronte del rallentamento del ritmo di crescita del fatturato, è calata la quota di imprese distrettuali con fatturato in crescita, che ha raggiunto il 53% dal 65,5% del 2011, un livello ancora superiore rispetto a quello raggiunto dalle imprese agro-alimentari non distrettuali (51%).

Fig. 2.1 – Evoluzione del fatturato a prezzi correnti (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.2 - Quota % di imprese con fatturato in crescita



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

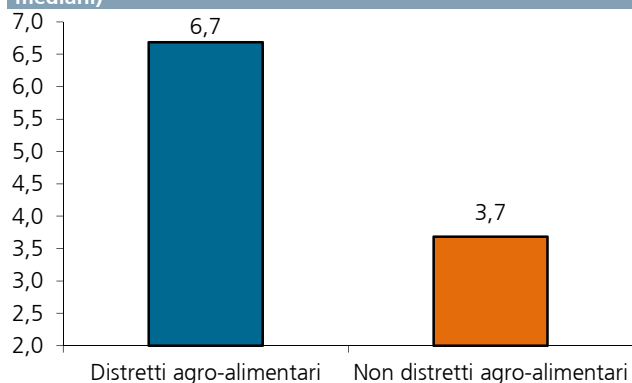
L'accelerazione del biennio 2010-2011 e la tenuta nel corso del 2012 del fatturato hanno permesso alle imprese distrettuali agro-alimentari di superare i livelli del 2008, recuperando pienamente le perdite del 2009. Rispetto al periodo pre-crisi le imprese distrettuali agro-alimentari hanno evidenziato nel 2012 una crescita del 6,7%, quasi doppia rispetto a quanto evidenziato dalle imprese agro-alimentari non distrettuali (+3,7%): nonostante nel 2009 le perdite siano state più contenute per le imprese non distrettuali, la ripresa più vigorosa delle imprese distrettuali nel triennio 2010-2012 ha permesso a queste ultime di evidenziare una crescita superiore rispetto al 2008. Il recupero dei livelli di attività rispetto al 2008 che ha caratterizzato le imprese agro-alimentari, distrettuali e non, costituisce un carattere distintivo del settore: i distretti tradizionali monitorati da Intesa Sanpaolo, a seguito dell'arretramento della crescita del fatturato nel 2012, confermano ancora un ritardo rispetto al 2008 (-7,1% la dinamica del fatturato, cfr. capitolo 1).

Anche in termini di quote di imprese con fatturato in crescita rispetto al periodo pre-crisi, il confronto risulta favorevole per le imprese agro-alimentari distrettuali (59,1% a fronte del 54,7% delle imprese agro-alimentari non distrettuali).

²⁰ Si considerano solo le imprese attive nei settori economici di specializzazione dei distretti agro-alimentari (per l'elenco degli Ateco considerati si veda la Tab 4.3).

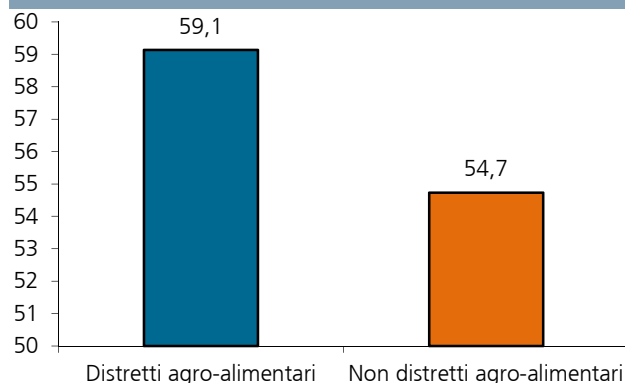
²¹ Per distretti "tradizionali" intendiamo il totale dei distretti monitorati, con l'esclusione dei "poli tecnologici".

Fig. 2.3 – Evoluzione del fatturato a prezzi correnti: variazione del fatturato nel 2012 rispetto al fatturato nel 2008 (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

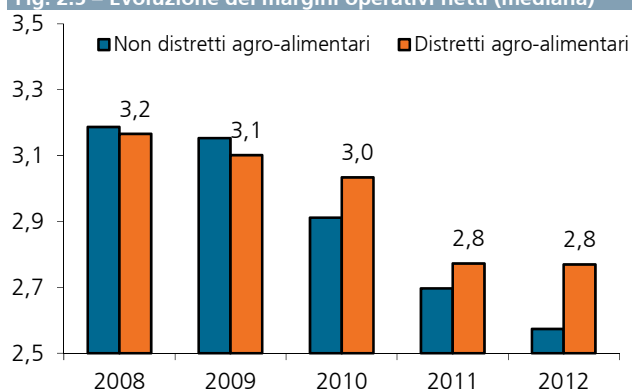
Fig. 2.4 - Quota % di imprese con fatturato in crescita nel 2012 rispetto ai livelli di fatturato raggiunti nel 2008



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

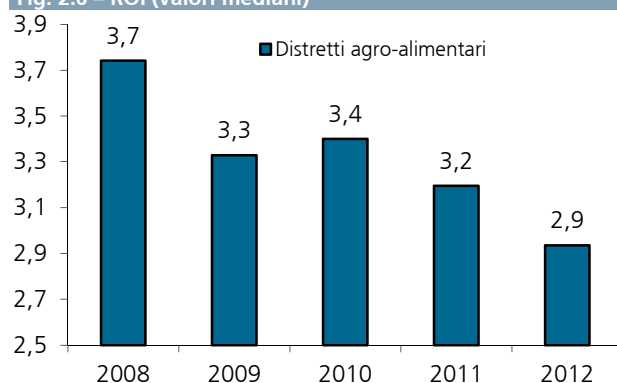
Il rallentamento del ritmo di crescita del fatturato ha avuto effetti negativi sulla redditività operativa delle imprese distrettuali agro-alimentari (ROI), che nel corso del 2012 è calata ulteriormente, attestandosi su valori ben distanti dai massimi del 2008 (a 2,9 nel 2012 dal 3,7 del 2008). La dinamica del ROI riflette la compressione dei margini operativi netti registrata dalle imprese del comparto nel corso del quinquennio analizzato: nonostante nell'ultimo anno si sia registrata una sostanziale stabilità nei livelli dei margini operativi netti e i sacrifici sostenuti dalle imprese distrettuali siano stati inferiori rispetto alle imprese non distrettuali, l'analisi dell'*EBIT margin* (margini operativi netti in percentuale del fatturato) sull'intero quinquennio mostra come le imprese del comparto, per non ridurre ulteriormente la base di vendite, compromessa da una domanda interna in calo, abbiano agito sulla marginalità delle vendite. Il livello dei margini operativi netti nel 2012 resta infatti lontano dai livelli di *EBIT margin* del 2008, a conferma del fatto che, in un contesto difficile, caratterizzato dalla debolezza della domanda interna e da una forte competizione internazionale, le imprese agro-alimentari hanno internalizzato parte degli aumenti dei costi esterni, sacrificando la marginalità delle vendite.

Fig. 2.5 – Evoluzione dei margini operativi netti (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.6 – ROI (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

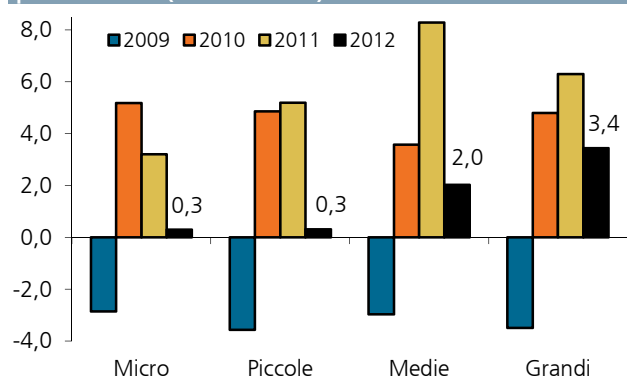
2.3.2 Analisi per classi dimensionali...

In questo paragrafo viene presentata un'analisi delle performance economico finanziarie delle imprese distrettuali per classe dimensionale, con l'intento di individuare gli effetti della struttura del settore sui risultati aziendali e nella definizione dei rapporti di forza all'interno della filiera.

Il dettaglio per classi dimensionali evidenzia come il rallentamento del ritmo di crescita del fatturato nel corso del 2012 abbia riguardato tutte le imprese, indipendentemente dalla

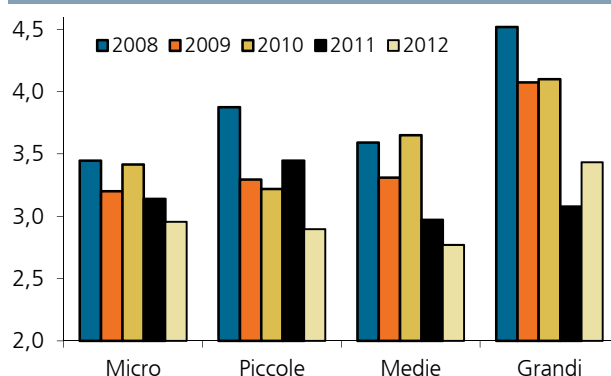
dimensione. L'attenuazione della crescita del fatturato è stata più marcata per le imprese di piccola e piccolissima dimensione, che hanno registrato una sostanziale stabilità del fatturato nel corso del 2012 (+0,3%) e dalle imprese di media dimensione per le quali il ritmo di crescita del fatturato è decelerato al 2% nell'ultimo anno dopo il +8,3% registrato nel 2011. Il rallentamento del fatturato è stato accompagnato da una importante flessione nei livelli di redditività della gestione caratteristica.

Fig.2.7 - Distretti agro-alimentari: evoluzione del fatturato a prezzi correnti (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

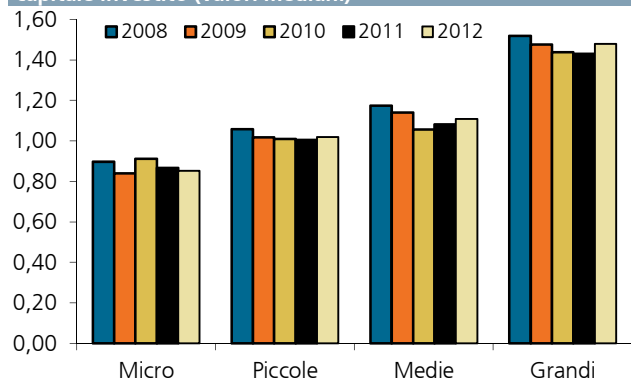
Fig.2.8 - Distretti agro-alimentari: ROI (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

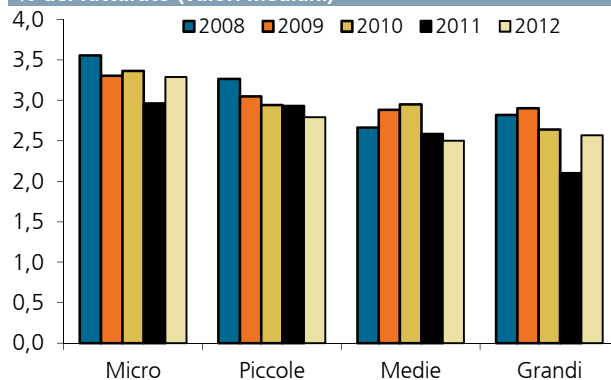
Il buon ritmo di crescita del fatturato registrato dalle imprese di grandi dimensioni nel 2012, nonostante il rallentamento rispetto all'anno precedente, ha avuto invece effetti positivi sui margini operativi netti di queste imprese, che nell'ultimo anno sono cresciuti, dopo il pesante ridimensionamento del 2011. Le imprese di grandi dimensioni, che riescono ad assicurarsi strutturalmente più elevati tassi di rotazione del capitale investito, nel 2012 hanno registrato un miglioramento di questo indicatore, dopo le flessioni del quadriennio precedente. L'andamento positivo della marginalità delle vendite e il miglioramento dell'efficienza produttiva (tasso di rotazione del capitale investito) nell'ultimo anno, hanno determinato un incremento della redditività della gestione operativa (ROI), che per le imprese di grandi dimensioni è salito a 3,4 dal 3,1 dal 2011, sebbene si confermi ancora ampio il divario rispetto ai livelli pre-crisi (4,5 il livello di redditività nel 2008).

Fig.2.9 - Distretti agro-alimentari: tasso di rotazione del capitale investito (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig.2.10 - Distretti agro-alimentari: margine operativo netto in % del fatturato (valori medi)

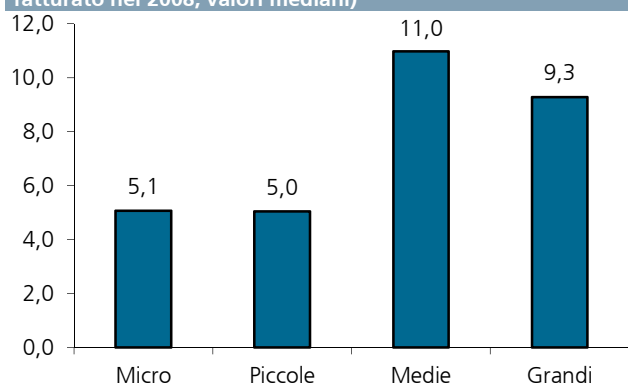


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Anche rispetto ai livelli pre-crisi l'analisi della dinamica del fatturato evidenzia una variazione positiva per tutte le classi di impresa, maggiore per le imprese di medio-grandi dimensioni. In

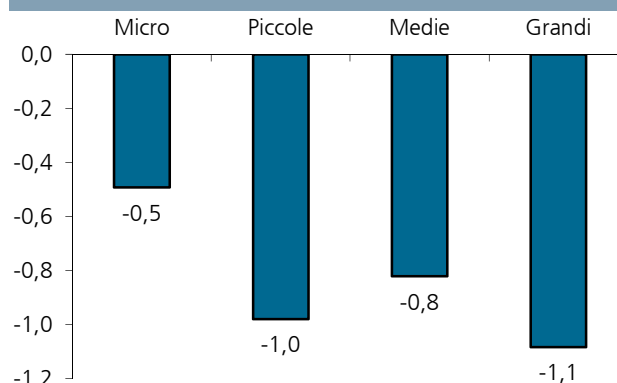
termini di redditività operativa, invece, tutte le classi di impresa registrano livelli inferiori rispetto al 2008. Questo risultato, coerente con il dato riportato per il totale delle imprese distrettuali agro-alimentari (ROI a 2,9 nel 2012 a fronte del 3,7 del 2008), è determinato dagli importanti sacrifici sostenuti dalle imprese del comparto in termini di marginalità delle vendite e dal peggioramento del tasso di rotazione del capitale investito, registrati da tutte le imprese distrettuali agro-alimentari nel quinquennio 2008-2012.

Fig. 2.11 – Distretti agro-alimentari: evoluzione del fatturato a prezzi correnti (variazione del fatturato nel 2012 rispetto al fatturato nel 2008; valori medi)



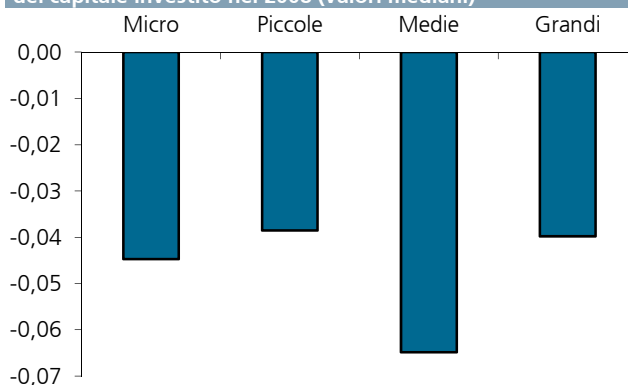
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.12 – Distretti agro-alimentari: differenza tra ROI nel 2012 e ROI nel 2008 (valori medi)



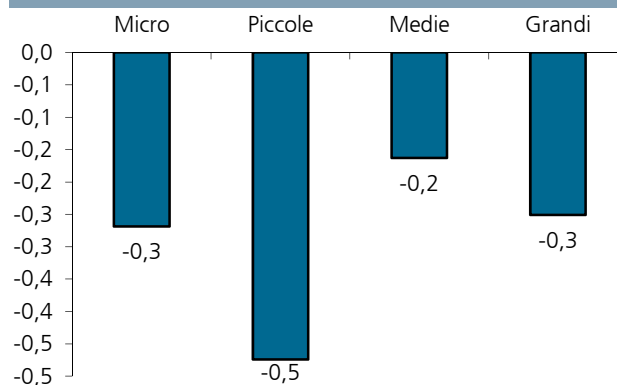
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.13 – Distretti agro-alimentari: differenza tra tasso di rotazione del capitale investito nel 2011 e tasso di rotazione del capitale investito nel 2008 (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.14 – Distretti agro-alimentari: differenza tra EBIT nel 2012 ed EBIT nel 2008 (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

2.3.3 ...e per filiera

L'analisi delle performance di bilancio per le singole filiere mostra come tutti i comparti nel corso del 2012 abbiano evidenziato un'evoluzione positiva del fatturato, ad eccezione delle imprese attive nel comparto agricolo e nel lattiero-caseario (rispettivamente -1,5% e -2,7%).

Le imprese del lattiero caseario nel 2012 evidenziano un'inversione di tendenza nella dinamica del fatturato, dopo aver registrato nel biennio precedente variazioni superiori all'11%. Questo andamento, unito alla buona tenuta nel 2009 (-0,3%) ha consentito alle imprese del lattiero caseario recuperare ampiamente i livelli pre-crisi (+24,6% rispetto al 2008).

Buona la performance delle imprese distrettuali attive nella filiera degli oli, che nel 2012 registrano un balzo nella dinamica del fatturato (+7,9%), dopo la sostanziale stabilità dell'anno

precedente. Gli attori della filiera che negli anni precedenti hanno scontato la riduzione dei volumi, l'abbassamento dei prezzi di vendita e soprattutto un aumento significativo delle vendite in promozione, nel corso del 2012 evidenziano anche un modesto miglioramento della marginalità delle vendite, nonostante non siano stati recuperati i livelli di massimo.

Anche per la filiera delle conserve prosegue il trend positivo della dinamica del fatturato, sebbene nel 2012 non si sia arrestata la riduzione dei margini operativi netti.

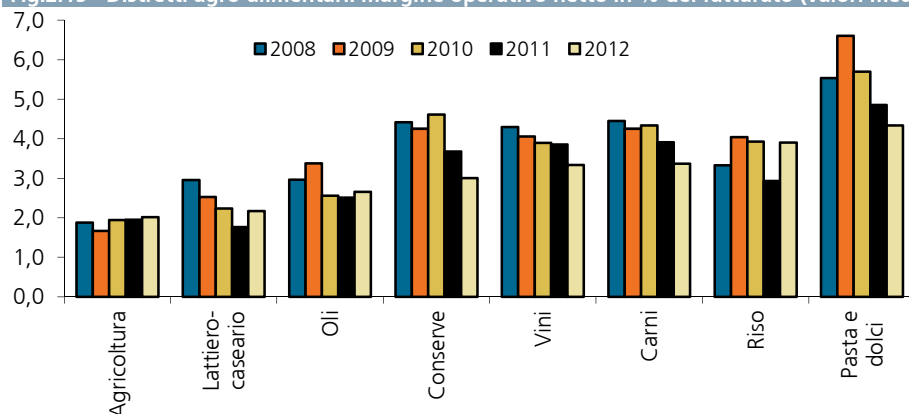
Nonostante la contrazione del fatturato crescono invece i margini operativi netti in percentuale del fatturato per le imprese agricole e del lattiero caseario.

Tab. 2.10 - Distretti agro-alimentari: evoluzione del fatturato a prezzi correnti: analisi per filiera (var. %, valori medi)

	Var. % sul corrispondente periodo dell'anno precedente				Var. % nel quinquennio 2008-2012
	2009	2010	2011	2012	
Oli	-8,2	5,2	0,1	7,9	2,1
Conserve	3,6	-2,5	4,3	7,6	9,5
Pasta e dolci	-0,7	4,1	6,3	2,7	10,1
Vini	-4,8	3,9	5,6	2,2	4,8
Carni	-0,1	4,2	6,0	1,2	11,0
Riso	-3,2	-2,9	4,5	0,2	-5,6
Agricoltura	-7,2	4,6	1,8	-1,5	-1,8
Lattiero-caseario	-0,3	11,7	11,0	-2,7	24,6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

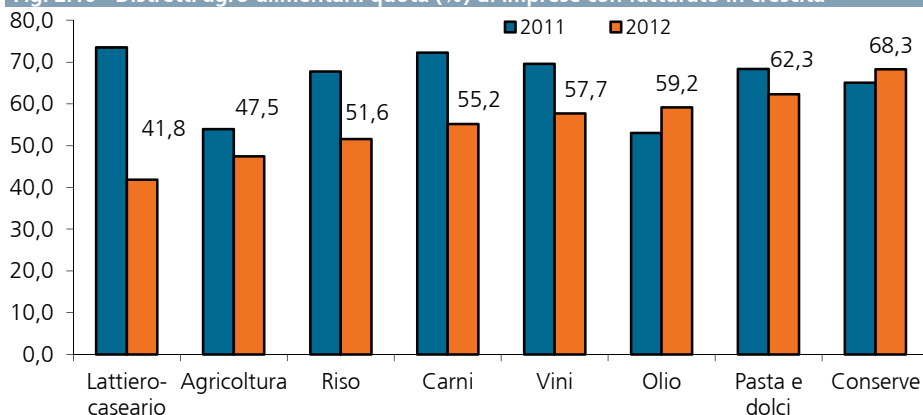
Fig.2.15 - Distretti agro-alimentari: margine operativo netto in % del fatturato (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il rallentamento del ritmo di crescita del fatturato nell'ultimo anno ha determinato una riduzione della quota di imprese con fatturato in crescita nel 2012 rispetto al 2011 per tutte le filiere dell'agro-alimentare, ad eccezione dei comparti degli oli e delle conserve, le uniche due filiere ad avere evidenziato un'accelerazione nella crescita del fatturato nel corso del 2012. Per la filiera delle conserve la quota di imprese con fatturato in crescita nel 2012 supera il 68%, mentre nella filiera degli oli raggiunge quasi il 60%. Brusca la riduzione della quota di imprese con crescita positiva del fatturato nella filiera del lattiero caseario, dove il calo del fatturato determina una riduzione del peso delle imprese in crescita al 41,8% dal 73,5% dell'anno precedente.

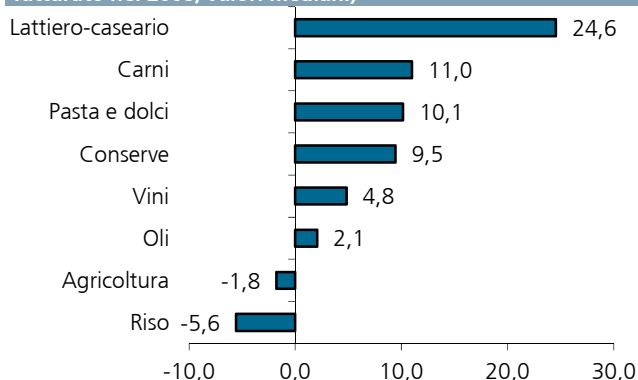
Fig. 2.16 - Distretti agro-alimentari: quota (%) di imprese con fatturato in crescita



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

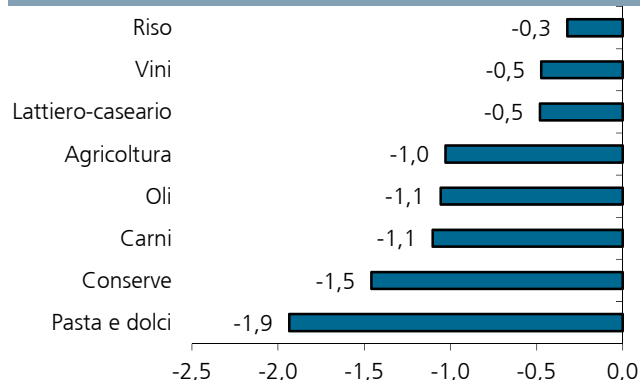
Il confronto con i livelli pre-crisi evidenzia come quasi tutte le filiere dell'agro-alimentare abbiano recuperato i livelli pre-crisi in termini di fatturato, ad eccezione della filiera del riso e dell'agricoltura. Nonostante le performance positive in termini di fatturato si segnala tuttavia, come nessuna filiera abbia recuperato il divario rispetto al 2008 in termini di redditività operativa. La filiera del riso, nonostante il ritardo sul pre-crisi in termini di fatturato è quella che maggiormente si avvicina ai livelli del 2008 in termini di ROI, grazie al recupero evidenziato nella marginalità sulle vendite (EBIT *margin*). Per i vini e il lattiero caseario l'indicatore di redditività della gestione caratteristica beneficia contemporaneamente della buona dinamica del fatturato e della contrazione più contenuta dei margini sopportate dalle imprese distrettuali di questi due segmenti rispetto agli altri operatori del comparto.

Fig. 2.17 - Distretti agro-alimentari: evoluzione del fatturato a prezzi correnti (variazione del fatturato nel 2012 rispetto al fatturato nel 2008; valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

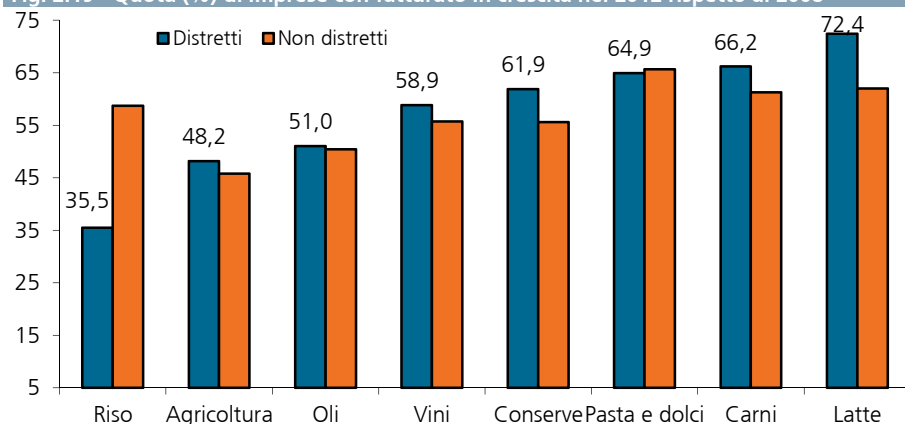
Fig. 2.18 - Distretti agro-alimentari: differenza tra ROI nel 2012 e ROI nel 2008 (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi delle quote delle imprese con fatturato in crescita nel 2012 rispetto al 2008 evidenzia ancora una volta la migliore capacità di ripresa delle imprese agro-alimentari attive nei distretti: in tutte le filiere dell'agro-alimentare, ad eccezione del riso, la quota di imprese con fatturato in crescita risulta maggiore rispetto alle imprese agro alimentari non distrettuali. All'interno della filiera lattiero-casearia la quota di imprese con fatturato in crescita rispetto al pre-crisi raggiunge un livello molto elevato (72,4%), nonostante il calo del fatturato nel 2012, grazie alle performance molto positive del biennio precedente. Nella filiera delle carni, della pasta e dei dolci e delle conserve, infine, il peso delle imprese con fatturato in crescita rispetto al 2008 supera il 60% del totale.

Fig. 2.19 - Quota (%) di imprese con fatturato in crescita nel 2012 rispetto al 2008



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

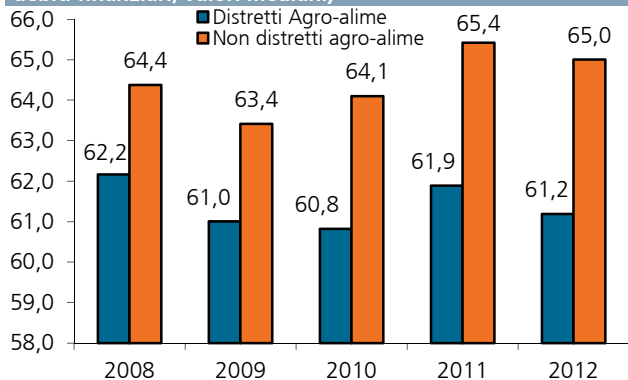
2.3.4 La gestione finanziaria e del circolante: un'analisi per classi dimensionali e filiera

L'analisi della gestione finanziaria²² evidenzia come vi siano lievi differenze tra le imprese agro-alimentari distrettuali e non distrettuali in termini di costo del debito. Per entrambi i cluster di impresa, nel quinquennio in esame, si è assistito ad una prima fase di riduzione del costo dell'indebitamento (triennio 2008-2010), seguito da un rialzo nel 2011, confermato anche nel 2012. L'incremento del costo del debito nel biennio 2011-2012 su livelli superiori rispetto alla redditività del capitale investito (ROI) ha determinato un peggioramento della redditività complessiva del comparto (ROE), a causa di un'amplificazione dell'effetto leva negativo.

Se la dinamica del costo del debito è simile per le due classi di imprese considerate, l'analisi dell'andamento della leva finanziaria evidenzia sostanziali differenze nella gestione delle fonti di finanziamento da parte delle imprese agro-alimentari distrettuali e di quelle non distrettuali. Le imprese distrettuali hanno evidenziato un calo della leva nel triennio 2008-2010, seguito da un incremento nel 2011 e da una ulteriore flessione nel 2012 che ha portato i livelli del *leverage* al di sotto dei valori toccati nel 2008 (61,2% vs. 62,2%). Al contrario, nelle aree non distrettuali la leva finanziaria tra il 2008 e il 2012 ha registrato un lieve aumento, portandosi al 65% dal 64,4%; si è così ulteriormente ampliato il divario rispetto alle imprese agro-alimentari dei distretti. Il differente livello della leva finanziaria nei due cluster di impresa evidenzia il perseguimento di una diversa strategia da parte delle imprese distrettuali agro-alimentari che, in un periodo di rinnovata incertezza, hanno portato avanti una politica di *deleveraging* basata anche sul rafforzamento patrimoniale.

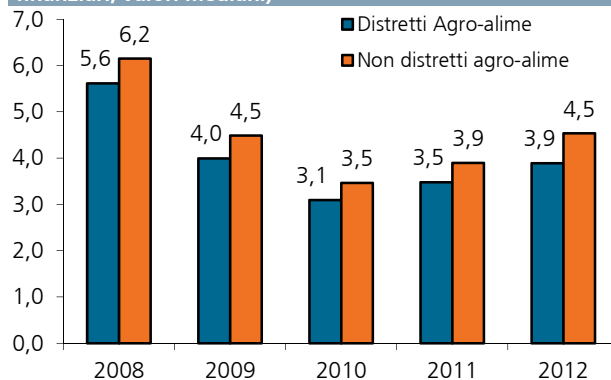
²² Nell'analisi della gestione del circolante sono state escluse le imprese che possono redigere il bilancio nella forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 del codice civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno distinto tra debiti finanziari e debiti commerciali. Il campione delle imprese agro-alimentari analizzate in questa parte del capitolo conta 1.263 imprese (761 in meno rispetto alle 2.024 considerate nel resto dell'analisi).

Fig. 2.20 – Leva finanziaria (debiti in % patrimonio netto e debiti finanziari; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

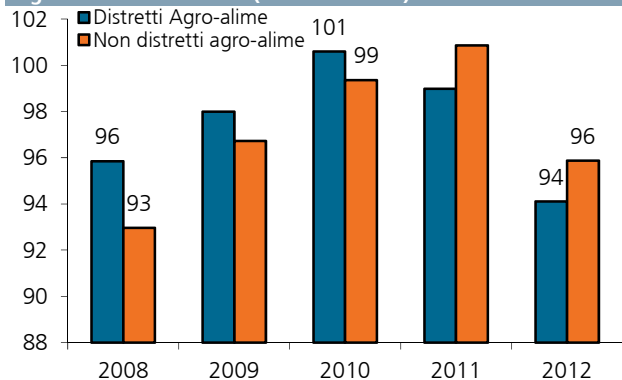
Fig. 2.21 – Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

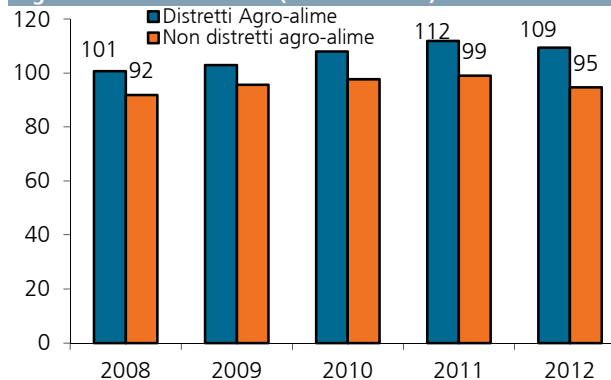
L'analisi della gestione del circolante invece non mostra differenze significative nel confronto tra imprese agro-alimentari distrettuali e non distrettuali. Complessivamente la gestione del circolante per le imprese agro-alimentari si caratterizza per una variabilità contenuta nei tempi medi di incasso sia per le imprese distrettuali sia per le non distrettuali (si osserva una riduzione di soli due giorni tra il 2008 e il 2012 nella variabile dei giorni clienti). L'analisi dell'intero quinquennio mostra come, per salvaguardare la base delle vendite, le imprese dei distretti agro-alimentari abbiano agito anche sulla leva delle dilazioni dei tempi medi di incasso, oltre a sopportare maggiori sacrifici in termini di marginalità, soprattutto nei periodi più intensi della crisi: nel triennio 2008-2011 si è assistito infatti ad un progressivo incremento delle dilazioni dei tempi medi di incasso, seguite da una riduzione nel biennio 2011-2012. Allo stesso tempo si osserva un allungamento maggiore dei tempi medi di pagamento a debito che nel quadriennio 2008-2012 hanno registrato una variazione di 11 giorni. Nel 2012 le imprese hanno visto ridursi lievemente anche i giorni fornitori che sono calati a 109 giorni in mediana, valore tuttavia ancora elevato a prossimo al livello di massimo del 2011. Il maggiore allungamento dei tempi medi di pagamento rispetto ai tempi medi di incasso (giorni clienti) ha tuttavia garantito l'equilibrio finanziario di breve periodo delle imprese del comparto. La dinamica complessiva della gestione del circolante mostra come le crescenti tensioni siano state affrontate attuando maggiori concessioni sul versante dei tempi medi di incasso che sono stati poi scaricati sui fornitori, attraverso un allungamento dei tempi medi di pagamento del debito.

Fig. 2.22 – Giorni clienti (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

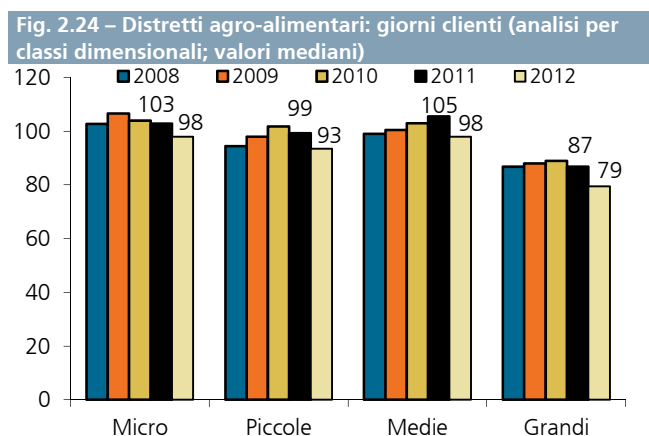
Fig. 2.23 – Giorni fornitori (valori medi)



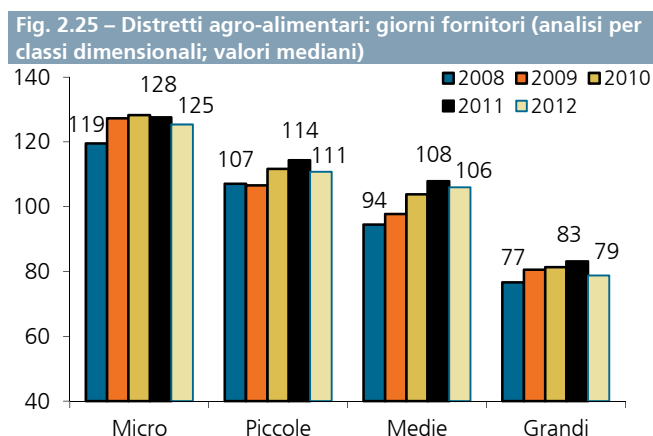
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi per classi dimensionali²³ evidenzia come la gestione del circolante sia nel complesso in equilibrio tra le imprese di diversa dimensione, e come la leggera flessione dei tempi medi di pagamento (sia a debito che a credito) nell'ultimo anno sia stata una caratteristica comune alle imprese appartenenti alle diverse classi dimensionali.

Complessivamente, nel quinquennio considerato tutte le imprese sono riuscite ad assicurarsi l'equilibrio nella gestione del circolante, grazie alle maggiori dilazioni ottenute dai fornitori, a eccezione delle grandi imprese che nel periodo in esame hanno sostenuto maggiori tensioni nella gestione del circolante. Per le imprese di grandi dimensioni il differenziale positivo tra i tempi medi di incasso (giorni clienti) e quelli di pagamento dei fornitori, nel quadriennio 2008-2011 e la perfetta uguaglianza tra queste due componenti nel 2012 (questa classe di imprese è dunque costretta a pagare più velocemente i propri fornitori rispetto ai tempi medi di incasso dai clienti), ha rappresentato e potrebbe continuare a rappresentare un fattore critico per l'equilibrio della gestione del circolante.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 2.11 – Distretti agro-alimentari: la struttura del campione totale e del campione ristretto (analisi dimensionale)

	Campione Totale	Comp. %	Campione ristretto	Comp. %
Micro	553	26,9	285	18,7
Piccole	983	47,9	732	48,1
Medie	390	19,0	378	24,8
Grandi	127	6,2	127	8,3
Totale	2.053	100,0	1.522	100,0

Nota: *Si fa riferimento al campione ottenuto dopo l'eliminazione delle imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Dall'analisi per filiera²⁴ emerge invece un significativo grado di differenziazione nella gestione del circolante, legato al comparto produttivo delle imprese.

Nel settore degli oli la maggiore dimensione degli attori (nei distretti da noi analizzati è rilevante il ruolo di grandi gruppi internazionali che operano nel comparto) e la conseguente minore concorrenza presente nel segmento spiegano la maggiore "rapidità" dei pagamenti (sia a

²³ Come si osserva nella tabella 2.11, la composizione del campione per l'analisi del circolante è stata significativamente alterata dall'eliminazione delle imprese con bilancio in forma ridotta. Nella lettura dei dati bisogna tener presente anche questo elemento.

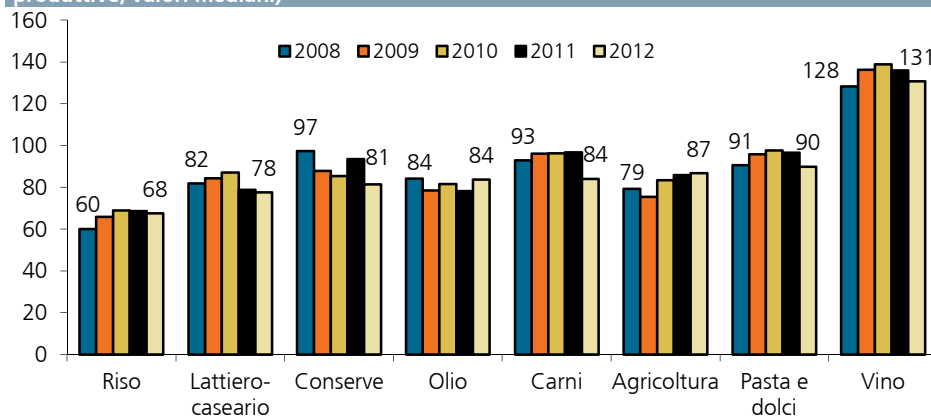
²⁴ Come dimostra la tabella 2.12 in questo caso le proporzioni nella composizione del campione sono rimaste pressoché simili, con variazioni poco significative ai fini dell'analisi.

debito che a credito) per il comparto. Tuttavia, se da un lato le imprese della filiera mostrano i livelli più bassi nei tempi medi di pagamento, sia a debito sia a credito, dall'altro, il confronto tra gli stessi evidenzia la mancanza di un equilibrio nella gestione del circolante.

Si conferma invece elevato il livello delle dilazioni di pagamento (sia verso clienti sia verso fornitori) nel settore dei vini, filiera in cui la rilevanza del segmento Ho.re.ca tra i canali distributivi utilizzati dagli operatori ne innalza i livelli, annullando l'effetto positivo che l'elevata propensione all'export delle imprese vitivinicole produce sulla rapidità dei pagamenti.

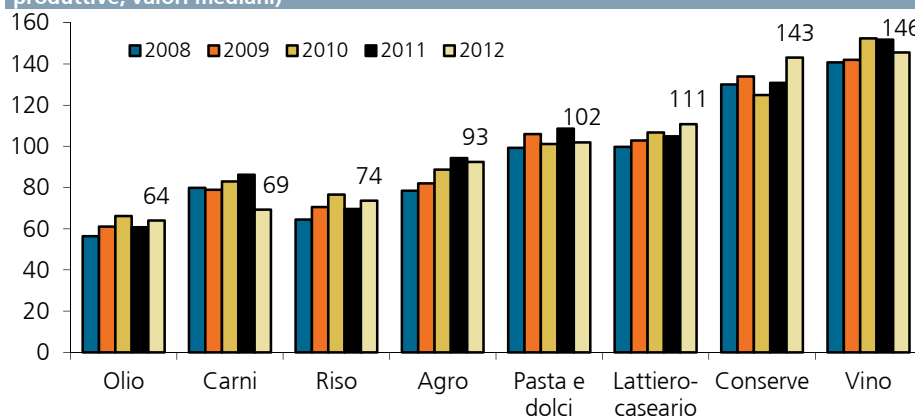
Segnaliamo inoltre l'elevato ritardo nei pagamenti verso fornitori nella filiera delle conserve. Le imprese del comparto concedono meno in termini di dilazioni dei pagamenti ai propri clienti ma allo stesso tempo scaricano gran parte della pressione competitiva nel segmento a monte della filiera.

Fig. 2.26 – Distretti agro-alimentari: giorni clienti (dilazione dei pagamenti nelle diverse filiere produttive; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.27 – Distretti agro-alimentari: giorni fornitori (dilazione dei pagamenti nelle diverse filiere produttive; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 2.12 – Distretti agro-alimentari, caratteristiche e rappresentatività del campione totale e del campione ristretto delle imprese agro-alimentari per settore economico: un confronto

	Campione totale	Comp.%	Campione ristretto*	Comp.%
Agricoltura	573	27,9	366	24,0
Alimentare, di cui:	967	47,1	742	48,8
Carni	299	14,6	241	15,8
Conserve	63	3,1	57	3,7
Olio	49	2,4	18	1,2
Lattiero-caseario	294	14,3	207	13,6
Riso	31	1,5	24	1,6
Pasta e dolci	231	11,3	195	12,8
Vino	513	25,0	414	27,2
Totale agro-alimentare	2.053	100,0	1.522	100,0

Nota:* Si fa riferimento al campione ottenuto dopo l'eliminazione delle imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata.

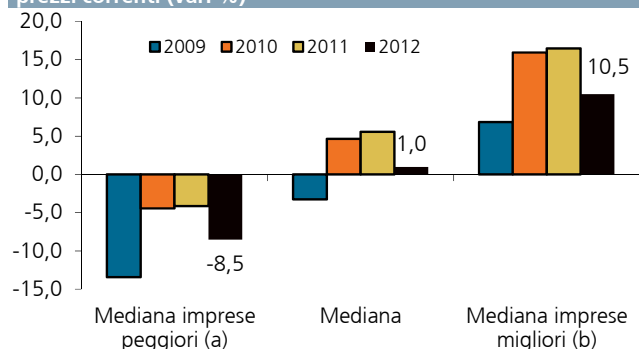
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

2.3.5 Dispersione delle performance

Nel corso del 2012, rimane per lo più stabile in termini di crescita del fatturato la dispersione dei risultati delle imprese agro-alimentari: l'analisi della mediana della variazione del fatturato evidenzia una marginale riduzione della distanza tra imprese migliori e imprese peggiori, a causa del rallentamento della dinamica del fatturato delle imprese appartenenti all'ultimo quintile della distribuzione (ultimo 20% della distribuzione delle imprese agro-alimentari del campione). Nell'ultimo anno del quinquennio 2008-2012, infatti, le imprese best performer (imprese migliori) pur confermando un trend positivo, registrano una crescita del 10,5%, in calo rispetto al +16% registrato nei due anni precedenti. Al contrario le imprese peggiori (primo 20% della distribuzione) accentuano ulteriormente la caduta del fatturato nel corso del 2012, registrando una flessione dell'8,5% dopo i cali del biennio 2010-2011 (-4,4% e -4,1% rispettivamente).

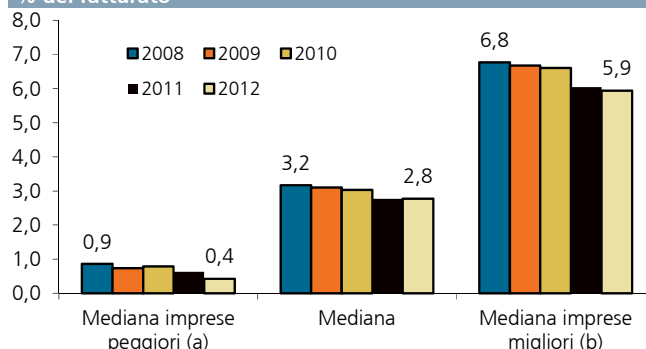
L'analisi del margine operativo netto evidenzia poi una contrazione della marginalità che coinvolge le imprese dell'agro-alimentare, indipendentemente dal percentile di appartenenza: se il valore dei margini operativi netti nel 2012 per l'impresa mediana si è assestato sugli stessi livelli dell'anno precedente, sia per le imprese migliori, sia per quelle peggiori si segnala un'ulteriore lieve contrazione dei margini nell'ultimo anno del quinquennio 2008-2012. Per tutte i cluster di impresa restano lontani i livelli toccati nel 2008.

Fig. 2.28 - Distretti agro-alimentari: evoluzione del fatturato a prezzi correnti (var. %)



Note: (a) mediana del peggior 20% della distribuzione delle imprese; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.29 - Distretti agro-alimentari: margine operativo netto in % del fatturato

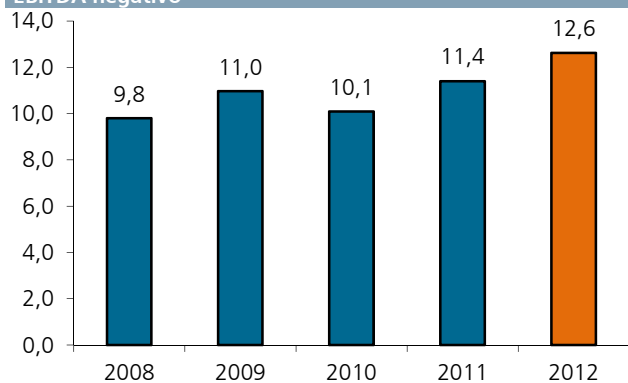


Note: (a) mediana del peggior 20% della distribuzione delle imprese; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Segnaliamo infine che nel 2012 è cresciuta ulteriormente la quota di imprese con un EBITDA negativo (al 12,6% dall'11,4% del 2011), mentre è aumentata la quota di imprese con EBITDA inferiore agli oneri finanziari (18,3%). Dopo un biennio in cui è aumentato il numero di imprese con un buon equilibrio economico-finanziario, nel biennio 2011-2012 è cresciuto anche il

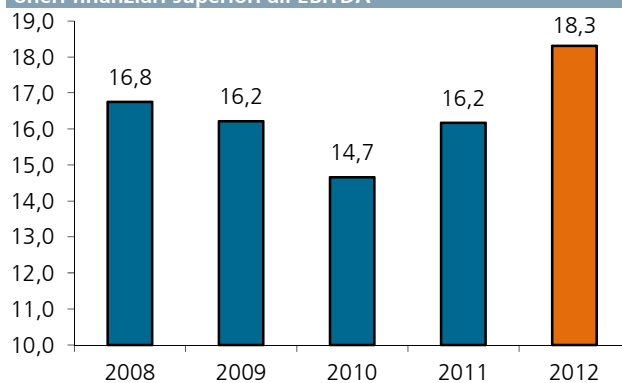
numero di imprese che con i flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria non è riuscita a far fronte agli oneri finanziari.

Fig. 2.30 - Distretti agro-alimentari: quota delle imprese con EBITDA negativo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2.31 - Distretti agro-alimentari: quota % di imprese con oneri finanziari superiori all'EBITDA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

2.4 La persistenza dei risultati nelle imprese dei distretti agro-alimentari

In un contesto di elevata dispersione delle performance, conseguenza dei forti cambiamenti e dell'elevata volatilità di molte delle variabili che influenzano i risultati aziendali delle imprese agro-alimentari (dai prezzi delle commodity alle politiche della GDO ai mercati di riferimento), appare particolarmente interessante analizzare quali aziende siano state in grado di confermare i propri risultati reddituali nel quinquennio 2008-12.

L'analisi ha considerato inizialmente l'intero campione di imprese agroalimentari presenti nel database ISID: le imprese sono state classificate in cinque classi di redditività di uguale numerosità in funzione dei risultati in termini di EBITDA *margin* ottenuti nel 2008 e nel 2012²⁵ rispetto al proprio settore di appartenenza. In altri termini, calcolato il differenziale tra i margini unitari dell'impresa e quelli del settore di riferimento si è poi proceduto, sulla base dei quintili di tale valore, ad assegnare una classe di redditività a ciascuna impresa sia per quanto riguarda il 2008 sia per quanto riguarda il 2012.

La tabella 2.13 evidenzia come la persistenza sia relativamente elevata per le imprese attive nei distretti agro-alimentari: l'11% delle imprese rimane nel miglior 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2012, una quota più alta rispetto a quanto evidenziato per il complesso dei distretti tradizionali (10,2%) e inferiore al dato che emerge per il totale delle imprese agro-alimentari, distrettuali e non distrettuali (12,9%). La quota di imprese che conferma ottimi risultati è, inoltre, superiore rispetto a quella che resta in maggiore difficoltà, segnalando una asimmetria nella concorrenza che tende ad essere più accentuata tra le imprese meno competitive e meno forte per le imprese più performanti. Tale risultato può dipendere dalla definizione stessa di distretti agroalimentare adottata in questo rapporto: nella selezione delle aree di specializzazione, infatti, è stata fatta particolare attenzione alle produzioni di alta qualità, spesso contraddistinte nel panorama agroalimentare italiano da marchi di origine protetta (DOC, DOP etc.).

²⁵ L'analisi si è concentrata sui margini operativi lordi in percentuale del fatturato (EBITDA *margin*), una variabile che cattura solo parzialmente la redditività complessiva ma che ha il pregio della semplicità e di non essere influenzata, se non in misura minima, dalle politiche di bilancio e fiscali.

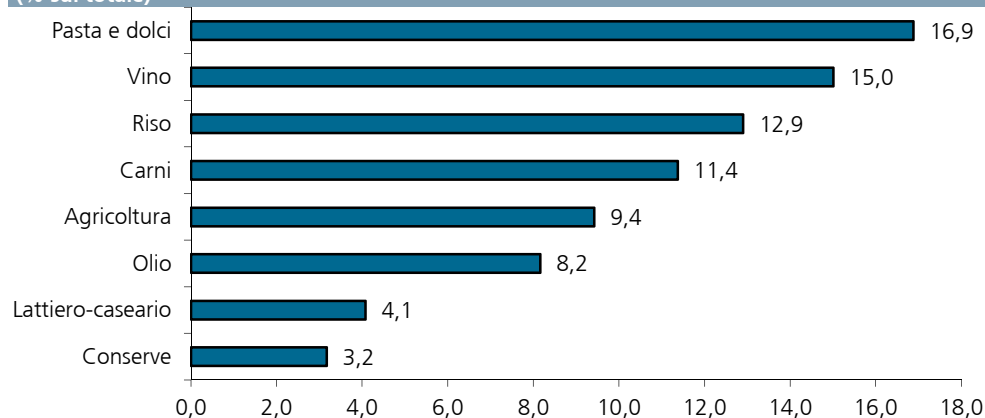
Tab. 2.13 – Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 per le imprese dei distretti agroalimentari (% di imprese)

Quintili		2011					Totale
		1 (a)	2	3	4	5 (b)	
2008	1 (a)	9,3	4,5	2,9	1,8	1,7	20,1
	2	3,6	6,8	4,5	2,4	0,7	18,1
	3	3,5	4,8	8,6	5,5	1,6	23,9
	4	2,2	2,0	4,4	7,2	3,8	19,7
	5 (b)	1,3	0,9	1,5	3,6	11,0	18,2
	Totale	19,9	19,0	21,9	20,4	18,8	100,0

Nota: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*, (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. Fonte: elab. Intesa Sanpaolo su ISID

Analizzando le principali filiere si nota come la maggiore persistenza registrata dalle imprese distrettuali sia dovuta ai comparti della pasta e dolciumi, del vino, del riso e delle carni. In queste filiere la persistenza dei risultati all'interno dei distretti risulta essere molto elevata: la quota di imprese che riesce a rimanere nella classe di redditività migliore tra il 2008 ed il 2012 supera l'11% mediano in queste filiere.

Fig. 2.32 - Quota di imprese top performer nel 2008 che confermano i risultati nel 2012 per filiera (% sul totale)



Fonte: elab. Intesa Sanpaolo su ISID

Vediamo ora, più in dettaglio, quali strategie possono essere alla base della persistenza dei risultati. L'analisi delle scelte strategiche delle imprese del campione ha consentito di osservare come anche nella crisi del 2008-2009 e nel triennio successivo abbia continuato a fare premio il posizionamento competitivo delle imprese che, a sua volta, riflette le scelte fatte in termini di qualità, innovazione e politiche commerciali e distributive. Le imprese più attive su questi fronti, infatti, nel quinquennio considerato, hanno mediamente mostrato una migliore tenuta del fatturato e buoni livelli di redditività nei periodi più intensi della crisi e maggiore capacità di recupero nell'ultimo biennio.

L'analisi complessiva delle strategie adottate dalle imprese persistenti attive nei distretti agro-alimentari evidenzia come siano state premianti le scelte strategiche riguardanti l'internazionalizzazione e il riconoscimento dei marchi a livello internazionale (Tab. 2.14). Più nel dettaglio, si osserva che le imprese persistenti mostrano un grado di internazionalizzazione maggiore rispetto al totale delle imprese distrettuali agro-alimentari, con riferimento ai diversi indicatori dell'internazionalizzazione (operatività estera, partecipazioni all'estero e flussi di capitali esteri in Italia). La scelta di puntare sui mercati esteri, soprattutto in un momento caratterizzato da una domanda interna asfittica, ha rappresentato una scelta vincente per le imprese dell'agro-alimentare: il 36,7% delle imprese persistenti (vs. 33,7% del totale agro-alimentare), infatti, ha seguito la via dei mercati esteri per compensare il contingentamento della

domanda in atto sul mercato nazionale. Tuttavia, ciò che veramente distingue le imprese persistenti dal resto del campione è la capacità di presidio di mercati esteri. Se è vero che dai mercati esteri, in un momento di forte ridimensionamento della domanda interna, possa giungere sostegno alla domanda e agli ordini delle imprese distrettuali agro-alimentari (e non solo), è anche vero che le imprese che meglio riescono confermare risultati positivi sono quelle che affrontano i mercati esteri con un set di strumenti funzionali alla valorizzazione delle produzioni e al riconoscimento di una loro superiore qualità. La scelta di internazionalizzarsi richiede sforzi crescenti e una revisione complessiva delle scelte strategiche aziendali, che siano funzionali al successo dell'impresa sui mercati esteri. La scelta di puntare sui marchi, molto perseguita nel cluster delle imprese persistenti (25,2% a fronte del 13,8% del totale delle imprese), potrebbe essere legata a strategie di sostegno e valorizzazione delle produzioni messe in atto per vincere la sfida nell'agone competitivo internazionale.

Tab. 2.14 – Strategie nelle imprese dei distretti agro-alimentari (% sul totale)

	Totale	Persistenti*
Certificazioni		
Qualità	16,5	14,6
Biologiche	19,5	16,8
Ambiente	7,5	7,1
Internazionalizzazione		
Esportatori	33,7	36,7
Partecipate estere	4,5	4,9
Controllate da multinazionali estere	1,6	2,7
Marketing e Innovazione		
Marchi registrati a livello internazionale	13,8	25,2
Brevetti	1,6	1,8
Reti	1,8	2,2

Nota:* imprese top performer nel 2008 (top 20% della distribuzione) che confermano i risultati nel 2012.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Allo stesso tempo, anche l'attenzione al conseguimento di certificazioni biologiche e di qualità può rappresentare una scelta strategica vincente, in grado di garantire continuità nei buoni risultati delle imprese, in termini di marginalità. La quota di imprese che consegue certificazioni biologiche raggiunge un buon livello tra le imprese distrettuali agro-alimentari, anche se è leggermente inferiore per le imprese persistenti. L'elevata quota di imprese che consegue certificazioni biologiche dimostra come il *premium price* accordato alle produzioni biologiche, legato alla maggiore salubrità e qualità delle produzioni, possa apportare benefici alle imprese in termini di marginalità. La scelta di puntare sul biologico, infatti, oltre alle considerazioni etiche a cui si lega, troverebbe una motivazione importante legata alla crescita del fatturato e della redditività per l'impresa, che vedrebbero riconoscersi un *mark-up* più elevato per le proprie produzioni.

Da ultimo, sul piano dell'innovazione, si segnala la scarsa propensione delle imprese dei distretti agro-alimentari a presentare brevetti e a operare in rete. La realtà della rete è poco diffusa nel comparto agro-alimentare rispetto ai servizi e all'industria e, nelle imprese eccellenti da noi monitorate, è legata ad azioni volte al potenziamento dell'attività di promozione e sviluppo commerciale, sviluppo e utilizzo di un nuovo marchio (o marchio comune) da proporre e promuovere sui mercati esteri. Anche questa strategia sembra essere perseguita in maniera funzionale al successo sui mercati internazionali. Tuttavia ulteriori sforzi potrebbero essere compiuti dalle imprese attive nel comparto nella direzione di una maggiore collaborazione, nell'ottica di superamento dei limiti della dimensione di impresa e di una maggiore forza all'interno della filiera. La scelta di operare in rete potrebbe rappresentare, infatti, una soluzione strategica vincente per superare alcune criticità strutturali del comparto (la dimensione) ed affrontare la sfida dei mercati internazionali.

2.5 Conclusioni

L'analisi dei bilanci delle imprese distrettuali monitorate da Intesa Sanpaolo mostra come nel 2012 le imprese agro-alimentari abbiano confermato una buona dinamica del fatturato, che non ha però avuto effetti positivi sulla redditività del settore. Nel quinquennio considerato la redditività operativa del settore ha evidenziato un trend in calo, determinato principalmente da un progressivo ridimensionamento dei margini. In un contesto difficile, caratterizzato dalla debolezza della domanda interna e da una forte competizione internazionale, le imprese agro-alimentari hanno internalizzato parte degli aumenti dei costi esterni, sacrificando in parte la marginalità delle vendite.

Tuttavia, il confronto con le imprese agro-alimentari non distrettuali ha evidenziato come le imprese attive nei 44 distretti monitorati nell'intero quinquennio 2008-2012 abbiano registrato una maggiore tenuta rispetto agli attori non distrettuali, sia in termini di fatturato, sia nella marginalità delle vendite, sia nella redditività operativa del comparto.

L'analisi della persistenza dei risultati reddituali delle imprese agro-alimentari ci ha permesso, invece, di individuare le scelte strategiche vincenti per le imprese *top performer* della filiera agro-alimentare. Confermata l'elevata persistenza della filiera agro-alimentare, l'analisi delle strategie delle imprese del campione ha consentito di osservare come anche nella crisi del 2008-2009 e nel triennio successivo abbia continuato a fare premio il posizionamento competitivo delle imprese che, a sua volta, riflette le scelte fatte in termini di qualità, innovazione e politiche commerciali e distributive. Le imprese più attive su questi fronti, infatti, nel quinquennio considerato hanno mediamente mostrato una migliore tenuta del fatturato e buoni livelli di redditività nei periodi più intensi della crisi e maggiore capacità di recupero nell'ultimo biennio.

L'analisi complessiva delle strategie adottate dalle imprese persistenti attive nei distretti agro-alimentari evidenzia come queste abbiano puntato sul conseguimento di certificazioni, soprattutto biologiche, e su strategie legate al riconoscimento di marchi internazionali, nell'ultimo caso in misura maggiore rispetto al totale delle imprese agro-alimentari. L'analisi delle strategie dimostra che, se è vero che è necessario accrescere la presenza sui mercati esteri, per far fronte ai cali di domanda che caratterizzano il mercato interno, è anche vero che per vincere la sfida nel contesto competitivo globale bisogna dotarsi di strumenti funzionali alla valorizzazione delle produzioni e al riconoscimento di una loro superiore qualità. Il riconoscimento dei marchi internazionali ad esempio è una delle strategie necessarie per essere più competitivi all'estero, perché permette di valorizzare e accrescere l'appeal delle produzioni sui mercati esteri. L'analisi della persistenza dei risultati delle imprese agro-alimentari offre poi un'evidenza del fatto che il riconoscimento dei marchi sia funzionale non solo al conseguimento di buoni risultati, ma anche al loro mantenimento nel tempo.

Ritardi invece si segnalano sul piano dell'innovazione, dove emerge una scarsa propensione delle imprese dei distretti agro-alimentari a presentare brevetti, e sulla capacità di operare in rete. Ulteriori sforzi potrebbero essere compiuti dalle imprese attive nel comparto nella direzione di una maggiore collaborazione nell'ottica di superamento dei limiti della dimensione di impresa e di una maggiore forza all'interno della filiera. La scelta di operare in rete potrebbe rappresentare, infatti, una scelta strategica vincente per superare alcune criticità strutturali del comparto (la dimensione) e affrontare la sfida dei mercati internazionali.

3. Internazionalizzazione, innovazione, marchi e certificazioni nei distretti industriali

A cura di Giovanni Foresti

Nei primi due capitoli di questo Rapporto sono stati presentati i principali risultati economico-redдитuali dei distretti italiani al 2012. L'analisi ha mostrato la migliore performance di crescita o, più precisamente, la maggiore tenuta delle aree distrettuali nel confronto con le imprese dislocate al di fuori dei distretti, anche a parità di specializzazione produttiva. Anche in termini reddituali i distretti, pur in un quadro di deterioramento, hanno evidenziato un'evoluzione meno negativa, che ha portato alla chiusura del divario sfavorevole che ha caratterizzato la loro redditività industriale e complessiva nel recente passato.

Questa migliore evoluzione può avere diverse spiegazioni; tra queste un ruolo importante può essere stato giocato dal posizionamento competitivo dei distretti, soprattutto in termini di innovazione, qualità, ambiente, *design*, *brand* e distribuzione.

In questo approfondimento ci concentreremo su alcuni di questi aspetti, analizzando la posizione delle imprese dei distretti industriali italiani sul piano dell'innovazione tecnologica, degli investimenti diretti esteri in entrata e in uscita, delle certificazioni ambientali e della qualità, dei marchi registrati a livello internazionale. Anche in questo caso verrà presentato un confronto con le imprese non distrettuali a parità di specializzazione produttiva.

Il lavoro è basato sul nostro *database* ISID che per ogni impresa fornisce indicazioni sull'attività brevettuale, di certificazione di qualità e ambientale, di presenza all'estero con partecipate o con flussi di *export*, di marketing con la proprietà di marchi ottenuti a livello internazionale. ISID contiene i microdati sulle informazioni economico-finanziarie dei bilanci d'impresa, le domande di brevetto presentate allo *European Patent Office* (EPO)²⁶, le certificazioni qualitative e ambientali²⁷, le partecipazioni di imprese italiane all'estero (IDE in uscita), le partecipazioni estere in Italia (IDE in entrata)²⁸, l'attività di *export*²⁹, la proprietà di marchi registrati a livello internazionale³⁰.

3.1 L'internazionalizzazione commerciale e produttiva

Il primo fenomeno analizzato è l'internazionalizzazione commerciale e produttiva. Su questo fronte le imprese distrettuali evidenziano una più elevata presenza all'estero con attività di *export* in tutte le classi dimensionali e in gran parte dei settori ad alta specializzazione distrettuale (Fig. 3.1, Tab. 3.1 e Tab. 3.2). L'unica eccezione è rappresentata da alcuni comparti del sistema moda (maglieria, calzature e pelletteria, tessile) che non presentano differenze significative rispetto alle aree non distrettuali. Sul fronte commerciale la più alta diffusione di imprese che esportano può essere spiegata dalla presenza nei distretti di conoscenza condivisa sui mercati esteri; l'interazione frequente tra attori distrettuali, infatti, innalzerebbe il grado di conoscenza sullo stato della domanda, sul funzionamento istituzionale e sull'organizzazione della rete di distribuzione dei paesi esteri.

²⁶ Tratte da Thomson Innovation.

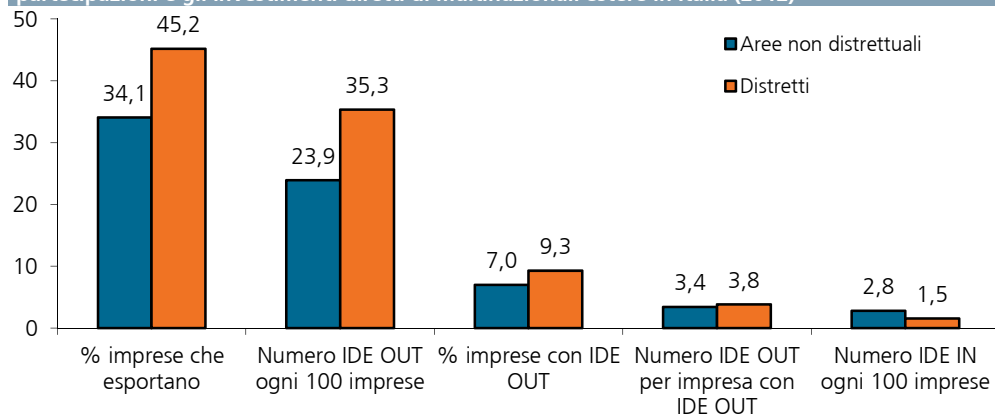
²⁷ Fonte ACCREDIA, FSC, EMAS.

²⁸ Fonte REPRINT.

²⁹ Fonte Centrale Rischi.

³⁰ Fonte WIPO.

Fig. 3.1 – Internazionalizzazione: la presenza sui mercati esteri con attività di export (2012) e partecipazioni e gli investimenti diretti di multinazionali estere in Italia (2012)



Note: IDE OUT: investimenti diretti esteri in uscita; IDE IN: investimenti diretti esteri in entrata. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Meno scontati sono, invece, i risultati sugli investimenti diretti esteri (IDE) in uscita. Le caratteristiche strutturali dei distretti, infatti, da un lato rappresentano un potenziale freno agli IDE, dall'altro lato spingono nella direzione di più investimenti diretti. Un fattore frenante potrebbe essere rappresentato dalla natura storicamente localizzata dei vantaggi competitivi dei distretti (*know-how* produttivo, competenze, concentrazione di clienti, fornitori e terzisti,...) che sono di difficile replicabilità all'estero. Al contrario, l'alta propensione a esportare potrebbe favorire gli investimenti esteri delle imprese distrettuali (a questo proposito si rimanda al capitolo 4 "Esportazioni e investimenti diretti all'estero nelle imprese distrettuali italiane") poiché ridurrebbe gli oneri informativi e di conoscenza dei luoghi di internazionalizzazione.

Tab. 3.1 – L'internazionalizzazione a fine 2012 per dimensioni aziendali

	Quota % imprese che esportano		Quota % imprese con IDE OUT		Quota % imprese partecipate da multinazionali estere	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Micro imprese	13,9	22,0	0,8	1,1	0,3	0,2
Piccole imprese	35,0	45,1	4,8	5,6	1,5	0,8
Medie imprese	75,0	82,4	23,8	26,0	8,3	4,0
Grandi imprese (a)	91,8	95,7	41,5	54,7	27,7	12,4
Totale	34,1	45,2	7,0	9,3	2,8	1,5

Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Dal *database* ISID è evidente come tendano a prevalere i vantaggi conoscitivi: nelle imprese distrettuali, infatti, è più elevata la propensione a investire all'estero. Nel 2012 le imprese distrettuali avevano 35,3 imprese partecipate ogni 100; questa quota si fermava a 23,9 nelle aree non distrettuali a parità di specializzazione produttiva. La più alta presenza all'estero dei distretti si spiega soprattutto con la maggiore quota di imprese distrettuali con partecipazioni all'estero (9,3% vs. 7% nelle aree non distrettuali; Fig. 3.1) che interessa tutte le taglie dimensionali e gran parte dei settori distrettuali (Tab. 3.2). L'unica vera eccezione è rappresentata dai comparti del sistema moda dove solo le imprese distrettuali della maglieria evidenziano una più alta propensione a investire all'estero.

Per quota di imprese con partecipazioni estere spiccano i distretti specializzati in elettrodomestici, seguiti a distanza da meccanica e prodotti e materiali da costruzione. Nel caso degli elettrodomestici (cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano insieme agli elettrodomestici dell'Inox Valley) l'internazionalizzazione produttiva è la conseguenza di

importanti processi di revisione dell'organizzazione del processo produttivo su scala mondiale, diretta sia all'ottimizzazione dei costi di produzione, sia all'avvicinamento dei nuovi sbocchi commerciali che offrono più opportunità di crescita rispetto ai mercati maturi.

Tab. 3.2 – L'internazionalizzazione nei settori distrettuali

	Quota % imprese che esportano		Quota % imprese con IDE OUT		Quota % imprese partecipate da multinazionali estere	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Totale, di cui:	34,1	45,2	7,0	9,3	2,8	1,5
Elettrodomestici	63,5	65,6	18,6	26,6	7,8	7,8
Metallurgia	47,9	59,5	8,6	10,3	4,3	2,6
Meccanica	50,4	56,9	12,4	14,4	5,4	3,7
Oreficeria	45,2	56,0	8,1	6,0	0,7	0,3
Prod. e mat. costruzione	30,6	54,2	4,8	13,4	2,8	1,5
Pelli e concia	46,8	51,4	6,3	4,6	1,3	0,4
Maglieria	47,5	46,7	7,8	11,1	0,9	0,0
Abbigliamento	40,5	45,8	11,8	11,2	1,8	0,4
Mobili	34,5	45,6	5,9	9,1	0,9	0,1
Calzature e pelletteria	45,8	43,9	8,6	8,9	3,0	2,3
Tessile	44,2	43,9	10,6	7,0	3,2	0,6
Altri intermedi (a)	32,2	40,2	6,2	10,5	2,8	2,3
Alimentare	29,7	36,9	4,9	6,5	2,2	1,8
Prodotti in metallo	24,1	35,1	4,3	6,1	1,2	0,7

(a) legno e prodotti in legno; carta e prodotti in carta; gomma e plastica. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Nel caso della meccanica i fenomeni di internazionalizzazione hanno accompagnato l'affermazione delle vendite sui mercati esteri, portando spesso all'apertura di filiali produttive e commerciali dedite anche a servizi di manutenzione e post-vendita. In termini di diffusione degli investimenti diretti esteri spiccano le macchine per l'imballaggio di Bologna, le macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia, le macchine agricole di Modena e Reggio Emilia, le macchine per la concia della pelle di Vigevano, la termomeccanica scaligera, la componentistica e termoelettromeccanica friulana, la meccanica strumentale del Bresciano.

L'internazionalizzazione produttiva per i prodotti e i materiali da costruzione (soprattutto le piastrelle di Sassuolo e i rubinetti, le valvole e il pentolame di Lumezzane) è stata una necessità dettata dagli alti costi di trasporto unitari per raggiungere i mercati meno vicini.

Su livelli relativamente elevati anche la presenza all'estero con partecipazioni per le imprese specializzate nell'industria del mobile e dei beni di consumo del sistema moda (maglieria e abbigliamento seguiti da calzature e pelletteria). Nel mobile si sono messi in evidenza il mobile d'arte del bassanese, le sedie e i tavoli di Manzano, il mobilio abruzzese e l'imbottito della Murgia. Nel sistema moda spiccano per intensità di internazionalizzazione produttiva ma anche commerciale (con l'investimento in reti distributive e, in alcuni casi, l'apertura di negozi monomarca o in *franchising*) l'occhialeria di Belluno, la calzatura sportiva di Montebelluna, il tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno, la pelletteria e le calzature di Arezzo e di Firenze, la calzetteria di Castel Goffredo, le calzature di San Mauro Pascoli, il tessile di Biella, il tessile e l'abbigliamento di Treviso, la calzatura veronese, il tessile e l'abbigliamento della Val Seriana.

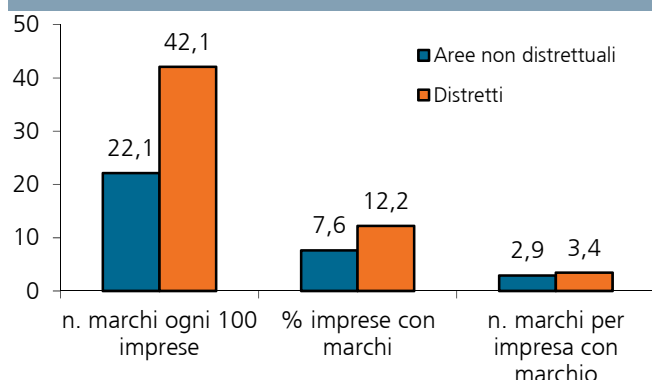
Ancora poco diffusi gli investimenti diretti esteri nel settore alimentare, dove però si segnala l'elevata internazionalizzazione di alcune imprese leader nei distretti dei dolci di Alba e Cuneo, nell'alimentare di Parma, nel caffè, confetterie e cioccolato torinese e nei salumi del modenese.

Sul fronte dell'internazionalizzazione è evidente poi la bassa capacità di attrarre investimenti esteri soprattutto dei distretti industriali. Solo nei distretti degli elettrodomestici la presenza di multinazionali estere è significativa e in linea con quanto osservato al di fuori delle aree distrettuali: in questo settore, infatti, il 7,8% delle imprese italiane è controllato da multinazionali estere (Tab. 3.2). L'ingresso di multinazionali estere nel capitale delle imprese distrettuali può essere stato frenato dalla relativa chiusura dei distretti all'esterno associata alle ridotte dimensioni aziendali degli attori distrettuali e alla carenza in alcuni territori periferici di adeguate infrastrutture materiali e immateriali.

3.2 I marchi registrati a livello internazionale

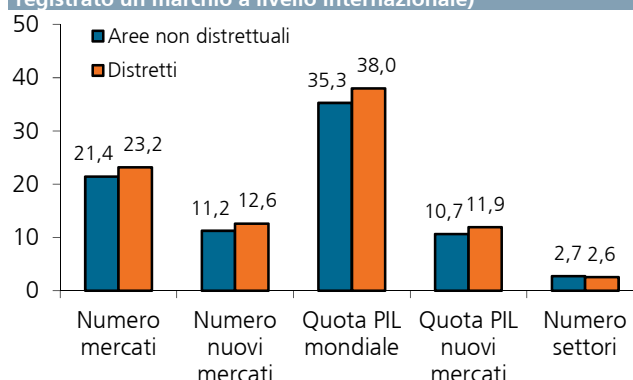
Un'altra strategia che nel nuovo contesto competitivo può essere determinante per contribuire al successo delle imprese sui mercati internazionali è la politica di marchio. I dati a nostra disposizione evidenziano una maggiore propensione a registrare marchi a livello internazionale³¹ tra le imprese dei distretti, a riflesso, molto verosimilmente, della più elevata presenza sui mercati esteri rispetto alle imprese non distrettuali (sempre a parità di settore di specializzazione). Il numero di marchi registrati ogni 100 imprese distrettuali è, infatti, pari a 42,1 nei distretti; nelle aree non distrettuali ci si ferma a 22,1 (Fig. 3.2). Questa differenza si spiega con la più alta diffusione dei marchi tra le imprese che operano nei distretti: a fine 2012, infatti, 12,2 imprese ogni 100 avevano registrato almeno un marchio a livello internazionale; questa quota si fermava al 7,6% nel caso delle imprese non distrettuali.

Fig. 3.2 – La registrazione dei marchi a livello internazionale a fine 2012



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.3 – Numero e peso dei mercati in cui è stata richiesta la protezione del marchio a fine 2012 (per le imprese che hanno registrato un marchio a livello internazionale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

I dati evidenziano che nei distretti i marchi oltre a essere più diffusi hanno un'estensione geografica maggiore (Fig. 3.3). In altre parole le imprese distrettuali con un marchio a livello internazionale hanno registrato il marchio in un numero più elevato di paesi (23,2 vs. 21,4 delle non distrettuali) e, più in particolare, in un numero maggiore di nuovi mercati (12,6 vs. 11,2). Questo si traduce in un'importanza economica superiore dei paesi in cui hanno ottenuto la copertura del *brand* le imprese distrettuali: in termini di PIL questi paesi hanno un peso mediamente pari al 38%, questa percentuale si ferma al 35,3% nel caso delle imprese ubicate nelle aree non distrettuali. Ciò significa che il potenziale esprimibile dai marchi ottenuti dalle

³¹ La registrazione a livello internazionale del marchio si ottiene attraverso una procedura unificata di deposito regolata dall'Accordo e dal Protocollo di Madrid, coprente più Stati designando quelli di interesse al momento del deposito della domanda. Con tale procedura, amministrata da The World Intellectual Property Organization (WIPO), è consentito ottenere, in ciascuno degli Stati che hanno aderito all'Accordo e/o al Protocollo di Madrid, la stessa protezione e gli stessi mezzi di difesa contro ogni lesione del diritto al marchio che le leggi di tali Stati offrono ai marchi nazionali. La registrazione internazionale ha una durata di dieci anni, essendo poi continuamente rinnovabile per identici periodi di tempo.

imprese distrettuali è tendenzialmente maggiore, potendo raggiungere un bacino economico di domanda più esteso.

Il differenziale a favore dei distretti caratterizza tutte le classi dimensionali, dalle microimprese alle grandi imprese, a riflesso anche della maggiore presenza all'estero osservata in tutte le dimensioni aziendali (Tab. 3.3). Come atteso, la propensione a registrare un *brand* a livello internazionale è una funzione crescente della taglia dimensionale. Più di un'impresa distrettuale di grandi dimensioni su due è, infatti, titolare di un marchio internazionale. Questa percentuale resta alta ed è pari al 29,7% nelle medie imprese, per scendere al 10% nelle piccole imprese e addirittura al 2,3% nelle microimprese. In quest'ultimo caso la percentuale scende anche perché molti soggetti distrettuali sono imprese di subfornitura all'interno di filiere produttive locali.

Tab. 3.3 – La propensione a registrare marchi a livello internazionale a fine 2012 per dimensioni aziendali

	Quota % imprese con marchi internazionali		Quota % PIL dei paesi in cui è stato registrato il marchio		Quota % PIL dei nuovi mercati in cui è stato registrato il marchio	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Micro imprese	1,2	2,3	27,1	28,8	7,9	8,7
Piccole imprese	6,1	10,0	31,0	32,1	9,4	10,4
Medie imprese	22,7	29,7	37,4	40,5	11,5	12,6
Grandi imprese (a)	41,9	52,8	42,0	48,8	12,3	14,7
Totale	7,6	12,2	35,3	38,0	10,7	11,9

Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Al crescere delle dimensioni aziendali aumenta poi anche l'importanza economica dei paesi in cui è stata accordata la protezione del marchio; nel caso delle imprese maggiori il PIL medio dei paesi in cui è registrato il marchio è pari a quasi il 50% del totale mondiale. Ciò significa, almeno indirettamente, che le imprese più grandi raggiungono o hanno intenzione di raggiungere un numero più elevato di mercati di sbocco, sia maturi sia di più recente industrializzazione, con evidenti vantaggi in termini di differenziazione del rischio geoeconomico.

In termini settoriali il differenziale è quasi sempre favorevole ai distretti, con l'eccezione del sistema moda, che in alcuni comparti non presenta sostanziali differenze con le imprese dislocate nelle aree non distrettuali (abbigliamento, calzature e pelletteria e maglieria), mentre in altri sembra accusare un ritardo (oreficeria, pelle e concia e tessile; Tab. 3.4).

Su livelli di diffusione molto elevati si collocano i distretti degli elettrodomestici (il 42,2% delle aziende ha registrato un marchio a livello internazionale); seguono a distanza, ma con una quota significativa e intorno al 20% di imprese con *brand* internazionali, i distretti specializzati nella produzione di abbigliamento, calzature e pelletteria, maglieria e quelli dell'industria alimentare. Più in particolare, ai primissimi posti per grado di diffusione dei marchi (superiore al 40%) si collocano tre distretti vitivinicoli: il vino veronese, il prosecco di Conegliano-Valdobbiadene e i vini di Langhe, Roero e Monferrato. Seguono la calzatura sportiva di Montebelluna, il tessile e l'abbigliamento di Arezzo, la calzatura veronese, la calzetteria di Castel Goffredo e l'abbigliamento di Empoli.

Più attardate le altre filiere distrettuali e, in particolare, i distretti dell'industria del mobile che presentano un tasso di diffusione dei marchi che, pur superiore a quello delle aree non distrettuali dello stesso settore, si ferma all'11,1%. Si tratta di un valore relativamente basso, soprattutto se si considera l'importanza strategica che può assumere il *brand* per i comparti specializzati in beni di consumo. Solo il legno e arredamento della Brianza (16,5%), il mobile d'arte del bassanese (15,2%) e le sedie e i tavoli di Manzano (14,4%) evidenziano livelli di

diffusione dei marchi moderatamente più elevati. Peraltro, anche in queste aree come nel complesso dei distretti del mobile, l'estensione economica dei *brand* risulta inferiore alla media nazionale e, soprattutto, ai livelli registrati nei beni di consumo del sistema moda (33,2% del PIL mondiale vs. punte del 42,2% nell'abbigliamento; Tab. 3.4). Al contrario, in un altro settore del sistema casa, i prodotti e i materiali da costruzione, si è messo in evidenza il distretto delle piastrelle di Sassuolo che, oltre a presentare un buon grado di diffusione dei marchi (il 16,4% circa delle imprese ha registrato almeno un marchio a livello internazionale), mostra una delle più alte coperture economiche tra i distretti italiani: il peso del PIL delle economie in cui il *brand* delle imprese sassolesi è registrato è infatti pari al 55%, superando di gran lunga la media nazionale (al 38% per il totale dei distretti italiani).

Tab. 3.4 – La propensione a registrare marchi a livello internazionale a fine 2012 nei settori distrettuali

	Quota % imprese con marchi internazionali		Quota % PIL dei paesi in cui è stato registrato il marchio		Quota % PIL dei nuovi mercati in cui è stato registrato il marchio	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Totale, di cui:	7,6	12,2	35,3	38,0	10,7	11,9
Elettrodomestici	27,5	42,2	36,5	36,6	12,5	12,8
Abbigliamento	23,6	22,7	41,0	42,2	12,4	13,2
Calzature e pelletteria	20,5	21,2	39,5	39,7	12,8	12,2
Maglieria	18,9	20,7	32,0	41,6	11,2	12,9
Alimentare	13,4	17,9	34,8	38,4	8,7	10,0
Meccanica	11,4	13,5	34,1	36,2	11,1	12,6
Mobili	7,2	11,1	37,5	33,2	12,2	12,6
Oreficeria	17,8	10,9	38,4	31,1	12,1	9,7
Prod. e mat. costruzione	5,5	9,1	31,4	48,8	9,3	14,7
Altri intermedi (a)	5,5	7,9	32,2	29,1	9,6	8,8
Metallurgia	5,8	7,3	30,0	24,8	8,3	10,6
Tessile	9,2	7,1	35,9	41,0	10,6	12,2
Prodotti in metallo	2,6	4,5	34,5	33,4	10,9	10,6
Pelli e concia	6,3	2,0	31,4	44,9	9,4	13,3

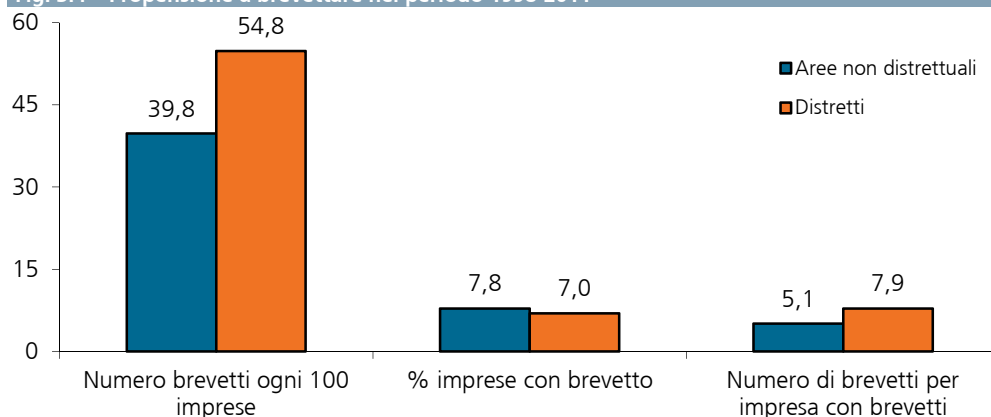
Note: (a) legno e prodotti in legno; carta e prodotti in carta; gomma e plastica. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Meno preoccupante, invece, il dato dei distretti della meccanica (dove comunque il 13,5% delle aziende ha un marchio internazionale), visto che il radicamento e il successo sui mercati esteri possono essere relativamente più legati alla capacità di innovare, offrire assistenza e servizi post-vendita con una presenza produttiva e/o commerciale in loco. Anche per i distretti che producono beni intermedi la bassa diffusione dei marchi può non essere necessariamente una criticità, visto che in questi settori è più premiante inserirsi in catene internazionali del valore e fidelizzare i propri *partner* con le leve dell'affidabilità e del *time to market* anche attraverso il ricorso alle certificazioni dei sistemi di gestione della qualità (si veda oltre).

3.3 I brevetti richiesti all'EPO (European Patent Office)

Come già osservato nelle precedenti edizioni di questo rapporto, in termini di propensione a brevettare esiste un differenziale favorevole alle imprese distrettuali, anche a parità di condizioni esterne dal punto di vista delle opportunità tecnologiche e del livello di protezione offerto dai brevetti (simili all'interno di uno stesso settore). Il numero di domande di brevetto ogni 100 imprese è, infatti, pari a 54,8 nei distretti e a 39,8 nelle aree non distrettuali (Fig. 3.4). Questo differenziale non si spiega tanto con una maggiore diffusione dei brevetti nei distretti (che è più o meno allineata), quanto, invece, con un più elevato numero medio di brevetti per impresa. Più in particolare, l'analisi per classe dimensionale (Tab. 3.5) e per singoli distretti evidenzia come l'attività brevettuale sia concentrata intorno ad alcuni gruppi *leader* nelle diverse filiere produttive accanto ai quali convive un ricco tessuto di soggetti che cooperano.

Fig. 3.4 – Propensione a brevettare nel periodo 1998-2011



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il differenziale tra distretti e aree distrettuali, infatti, è interamente spiegato dall'alto numero di brevetti richiesti dalle grandi imprese che operano nei distretti (Tab. 3.5).

Tab. 3.5 – La propensione a brevettare nei settori distrettuali nel periodo 1998-2011 per dimensione aziendale

	Numero brevetti ogni 100 imprese		% imprese con brevetto		Numero di brevetti per impresa con brevetti	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Micro imprese	4,1	3,9	2,1	1,7	2,0	2,3
Piccole imprese	17,3	14,4	6,7	5,4	2,6	2,7
Medie imprese	100,9	78,9	20,7	16,5	4,9	4,8
Grandi imprese (a)	532,5	855,3	38,1	32,3	14,0	26,5
Totale	39,8	54,8	7,8	7,0	5,1	7,9

Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

A livello di settore l'elevata propensione a brevettare deriva principalmente dai distretti degli elettrodomestici e della meccanica (Tab. 3.6). Differenziali favorevoli ai distretti sono comunque presenti in gran parte delle filiere produttive, con l'eccezione della metallurgia, del tessile e della concia.

Tab. 3.6 – La propensione a brevettare nei settori distrettuali nel periodo 1998-2011

	Numero di brevetti ogni 100 imprese		Quota (%) di imprese con brevetto		Numero brevetti per impresa con brevetti	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Totale, di cui:	39,8	54,8	7,8	7,0	5,1	7,9
Elettrodomestici	197,0	882,8	30,5	39,1	6,5	22,6
Meccanica	105,7	261,0	18,4	22,6	5,7	11,6
Altri intermedi (a)	37,6	43,5	7,6	9,9	5,0	4,4
Prodotti in metallo	19,4	29,8	5,0	6,5	3,9	4,6
Alimentare	7,4	19,4	2,6	2,3	2,9	8,3
Calzature e pelletteria	13,5	17,6	4,7	3,8	2,9	4,6
Prod. e mat. costruzione	11,8	13,8	3,5	5,0	3,3	2,8
Mobili	12,7	13,0	5,1	4,7	2,5	2,8
Maglieria	5,1	10,8	1,8	3,0	2,8	3,6
Metallurgia	22,1	8,6	6,2	4,7	3,6	1,8
Abbigliamento	3,3	7,1	2,2	1,5	1,5	4,7
Oreficeria	3,0	6,0	1,5	3,4	2,0	1,8
Tessile	13,5	5,8	6,7	2,3	2,0	2,5
Pelli e concia	1,3	0,0	1,3	0,0	1,0	0,0

Nota: (a) legno e prodotti in legno; carta e prodotti in carta; gomma e plastica. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Ai primissimi posti della classifica per numero di brevetti ogni 100 imprese, si collocano distretti della meccanica e degli elettrodomestici: le macchine per l'imballaggio di Bologna, le macchine agricole di Modena e Reggio Emilia, le macchine tessili e per materie plastiche di Bergamo, le macchine utensili e per il legno di Pesaro, le cappe aspiranti e gli elettrodomestici di Fabriano. Ben posizionati anche gli elettrodomestici dell'Inox Valley, la meccanica strumentale del Bresciano, le macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia, la termomeccanica scaligera e la componentistica e termoelettromeccanica friulana. In tutti questi distretti è evidente il ruolo di primo piano giocato dai *leader* di filiera.

Più bassa ma superiore alle aree non distrettuali è la domanda di brevetti dei distretti nei settori dei prodotti in metallo e nei prodotti e materiali da costruzione, dove emerge nuovamente l'importanza delle imprese capofila. E' questo il caso, ad esempio, delle piastrelle di Sassuolo. La propensione a brevettare è alta anche nei distretti dell'industria alimentare (19,4 brevetti ogni 100 imprese vs. 7,4 delle aree non distrettuali) e, in particolare, nell'alimentare di Parma (312) e nei dolci di Alba e Cuneo (280,6), dove il dato riflette la presenza di grandi imprese con un'intensa attività brevettuale.

Tra i beni di consumo della moda, una buona propensione a brevettare è presente soprattutto nelle calzature e nella pelletteria, grazie al traino della calzatura sportiva di Montebelluna. Su livelli più contenuti si collocano gli altri comparti specializzati in beni di consumo della moda (maglieria, abbigliamento, occhialeria e oreficeria), dove però i distretti registrano un numero di brevetti per impresa superiore alle imprese non distrettuali grazie nuovamente al traino di alcune imprese *leader*. E' questo il caso, ad esempio, della calzetteria di Castel Goffredo, dell'occhialeria di Belluno, del tessile e dell'abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno.

Su livelli in linea con le aree non distrettuali si colloca infine la propensione a innovare dei distretti del mobile, dove si sono messi in luce soprattutto il legno-arredo della Brianza, il mobile d'arte del bassanese e il legno e arredo dell'Alto Adige.

3.4 Le certificazioni di qualità e ambientali

A differenza di quanto osservato sinora, a livello di certificazioni di qualità emerge un differenziale sfavorevole ai distretti (Tab. 3.7).

Tab. 3.7 - Quota di imprese con Certificati di qualità e ambientali per settore distrettuale a fine 2012 (in % imprese del settore)

	Certificati di qualità		Certificati Ambientali (b)	
	Aree non distrettuali	Distretti	Aree non distrettuali	Distretti
Totale, di cui:	20,6	11,5	7,7	6,7
Elettrodomestici	17,4	25,0	2,4	7,8
Altri intermedi (a)	19,6	21,6	11,2	11,8
Alimentare	20,3	20,1	23,7	26,3
Prodotti in metallo	27,5	18,2	3,8	1,6
Meccanica	20,5	16,2	3,9	3,2
Metallurgia	28,2	14,2	9,3	2,2
Pelli e concia	8,9	9,5	7,6	6,6
Prod. e mat. costruzione	10,9	9,1	4,0	5,2
Mobili	11,9	8,8	6,8	12,4
Oreficeria	2,2	3,2	0,7	0,3
Tessile	10,2	3,0	2,8	1,1
Maglieria	2,3	2,4	0,0	0,0
Abbigliamento	3,7	2,0	0,9	1,3
Calzature e pelletteria	1,9	1,7	1,2	0,9

(Note: a) legno e prodotti in legno; carta e prodotti in carta; gomma e plastica. (b) ISO 14000, EMAS, FSC, Biologico.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Da un primo confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali è evidente come il ritardo dei distretti sulle certificazioni di qualità riguardi la filiera metalmeccanica, il mobile, i prodotti e materiali da costruzione e l'industria del tessile e dell'abbigliamento. Negli altri settori produttivi, il differenziale è per lo più nullo (alimentare, pelli e concia, maglieria, calzature e pelletteria) o favorevole ai distretti (elettrodomestici, altri intermedi, oreficeria). E', inoltre, evidente l'elevato ricorso alle certificazioni di qualità soprattutto nei settori degli elettrodomestici, degli altri intermedi, dell'alimentare e nella filiera metalmeccanica.

Sul fronte dei certificati ambientali³² il divario è meno accentuato e si è in presenza di un ampio differenziale favorevole ai distretti negli elettrodomestici, nell'industria del mobile (dove sono molte le imprese con marchio FSC³³) e nel settore alimentare, dove, rispetto alle aree non distrettuali, sono più diffuse le certificazioni biologiche.

3.5 Conclusioni

In sintesi, l'analisi condotta in questo capitolo mette in luce punti di forza e punti di debolezza delle filiere distrettuali in termini di diffusione di strategie di internazionalizzazione, certificazioni di qualità e ambientali, *branding* e innovazione. Ne emerge un quadro alquanto eterogeneo con i distretti che rispetto alle aree non distrettuali evidenziano da un lato una maggiore propensione a internazionalizzarsi, a innovare e a registrare marchi a livello internazionale, guidati da imprese capofila capaci in alcuni casi di esprimere *leadership* sui mercati mondiali, e dall'altro lato una più contenuta diffusione di certificazioni di qualità in alcuni importanti comparti del sistema moda, nella filiera metalmeccanica e nel sistema casa, dove i rapporti molto spesso continuano ad essere di tipo informale.

A livello di filiera produttiva il grado di diffusione delle strategie all'interno dei distretti sembra seguire e rispondere ai *driver* di domanda e offerta settoriali, con i distretti degli elettrodomestici e della meccanica più attivi sul fronte dell'internazionalizzazione produttiva e dei brevetti e i distretti specializzati in beni di consumo (nuovamente elettrodomestici, insieme a beni di consumo della moda e alimentare) più propensi a investire in marchi a livello internazionale.

E' evidente però il basso ricorso alla registrazione del *brand* a livello internazionale da parte delle imprese dell'industria del mobile. Si tratta di un limite importante che molto probabilmente è una conseguenza della ridotta taglia dimensionale delle imprese italiane e, soprattutto, della presenza di molte imprese micro e piccole, che non hanno le risorse per garantirsi una presenza stabile all'estero. Queste criticità possono essere superate puntando con più decisione sulle certificazioni di qualità, sempre più necessarie per avvicinare e fidelizzare la clientela non distrettuale presente in mercati lontani e non più solo a livello locale, e su azioni collettive che trasformino il marchio *made in Italy* in una leva competitiva a disposizione del tessuto produttivo italiano per affermarsi nel mondo.

³² Oltre ai certificati ambientali sono stati considerati i certificati biologici, il marchio FSC e la certificazione EMAS.

³³ Il marchio FSC identifica i prodotti contenenti legno provenienti dalle foreste gestite in maniera corretta e responsabile secondo rigorosi standard ambientali, sociali ed economici.

4. Esportazioni e Investimenti Diretti all'Estero nelle imprese distrettuali italiane

A cura di Stefania Trenti

Le prospettive di sviluppo delle imprese italiane sono legate principalmente alla capacità di sfruttare le opportunità che si verranno a creare sui mercati esteri nei prossimi anni: la domanda interna, come si vedrà nel capitolo 6, rimarrà infatti debole anche nei prossimi anni, in particolare per i beni di consumo in cui sono specializzati molti distretti. L'internazionalizzazione (diretta o indiretta, commerciale e/o produttiva) rappresenterà, pertanto, una via obbligata per le imprese italiane per riuscire a sviluppare il fatturato e la redditività.

Questo breve approfondimento ha l'obiettivo di descrivere l'attività di espansione estera delle imprese distrettuali italiane sotto il duplice aspetto delle esportazioni e della presenza con proprie filiali e strutture produttive all'estero. Attraverso l'analisi congiunta delle esportazioni e degli IDE in uscita si cercherà di verificare se e in che misura l'appartenenza ad un distretto abbia influenzato i percorsi di internazionalizzazione, confrontando le strategie delle imprese distrettuali e non, a parità di settore di appartenenza. Si cercherà, inoltre, di verificare quale sia la relazione tra l'accesso all'estero puramente commerciale e l'espansione attraverso filiali e di fare emergere, anche in questo caso, le eventuali peculiarità distrettuali.

L'analisi è basata su un database che unisce, per provincia, settore (dettagliato a livello ATECO 2007 a 3 digit) e paese estero, le informazioni relative alle esportazioni (dal 2002 al 2012) e agli IDE in uscita, tratti dalla banca dati Reprint, all'1-1-2011. Il database è completato da una serie di informazioni relative ai paesi di sbocco o di insediamento delle partecipazioni e al tessuto produttivo locale e settoriale, tratti dall'ultimo censimento ISTAT.

Dopo una breve rassegna della letteratura, verrà presentata la descrizione delle strategie di internazionalizzazione commerciale e produttiva delle imprese italiane, e si cercherà, poi, di esplorare quanto i due fenomeni siano correlati, in particolare per quanto riguarda le direttrici geografiche.

4.1. L'internazionalizzazione dei distretti: un breve sguardo alla letteratura

Il tema dell'internazionalizzazione dei distretti è stato esplorato da numerosi contributi teorici ed empirici, in particolare per quanto riguarda le esportazioni, una delle peculiarità del sistema distrettuale italiano.

Le aree a vocazione distrettuale sono, infatti, storicamente caratterizzate da una maggiore propensione all'export, nonostante la ridotta dimensione media del tessuto imprenditoriale. La presenza nei distretti di conoscenza condivisa consente di ridurre le barriere informative sui mercati di sbocco e sulle modalità di accesso, permettendo anche alle imprese di minori dimensioni di raggiungere la clientela internazionale³⁴.

La piccola dimensione e la forte coesione del tessuto produttivo locale hanno, invece, per molto tempo portato a sottovalutare la possibilità di proiezione estera dei distretti attraverso

³⁴ A questo proposito cfr. Bagella M., Becchetti L., Sacchi S. (1998), "Agglomerazione geografica delle imprese e performance nell'export: un'analisi empirica su microdati per l'Italia" *Sviluppo locale*, 5(8), 122-148; Becchetti L., de Panizza A., Oropallo F. (2003), "Forma giuridica, export e performance dei distretti industriali: un'analisi empirica sull'universo delle imprese italiane." *Rivista italiana degli economisti* 8(2), 185-218; Menghinello S. (2003), "Le esportazioni dai sistemi locali del lavoro: dimensione locale e competitività dell'Italia sui mercati internazionali" *Istituto Nazionale di Statistica*, 2003; Foresti G., Trenti S. (2007), "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.

Investimenti Diretti, con la creazione di strutture produttive e/o commerciali. Il modello relazionale e produttivo distrettuale veniva, in questo senso, contrapposto a quello della grande impresa transazionale, di matrice anglosassone, privo di forte radicamento territoriale e in grado di dislocare le funzioni aziendali secondo criteri di efficienza. In quest'ottica le imprese distrettuali tenderebbero ad avere una minore propensione agli Investimenti Diretti Esteri (Federico, 2006)³⁵, visti anche come possibile fonte di potenziale disgregazione dei vantaggi competitivi creati dalle esternalità distrettuali (Onida, Viesti, Falzoni, 1992)³⁶.

L'apertura delle filiere produttive internazionali e il crescente coinvolgimento anche delle imprese distrettuali in questo processo hanno portato, a partire dalla seconda metà degli anni '90, a una riconsiderazione delle modalità di internazionalizzazione dei distretti.

L'attenzione è stata concentrata soprattutto sull'internazionalizzazione produttiva, o meglio sulla delocalizzazione delle produzioni a minore valore aggiunto e maggiore costo del lavoro, come reazione alle crescenti pressioni concorrenziali apportate dai produttori emergenti, con l'obiettivo di spiegare l'intenso processo di migrazione dell'attività produttiva verso i paesi dell'Est Europa, avvenuto in particolare nelle filiere del sistema moda e ad opera delle imprese del Nord Est (come testimoniato anche dall'intensificazione dei flussi di traffico di perfezionamento, in particolare con la Romania).

In questa prospettiva, la proiezione internazionale delle imprese distrettuali appare come una strategia prevalentemente difensiva (Chiarvesio *et alii*, 2003)³⁷ e attuata, nel caso delle PMI distrettuali, attraverso una pluralità di forme che vanno dalla delocalizzazione vera e propria (con l'apertura diretta di stabilimenti all'estero) a forme più "leggere" come il ricorso a fornitori strategici, subfornitori/contoterzisti esteri, modelli che tendono a replicare su scala internazionale la rete relazionale tipica dei distretti (Tattara, Corò e Volpe, 2006)³⁸.

Il ruolo sempre più rilevante in numerosi distretti di imprese *leader* in grado di incrementare ulteriormente la proiezione internazionale, con logiche parzialmente sovrapponibili a quelle delle imprese multinazionali ha, tuttavia, portato alla luce come la delocalizzazione sia solamente una delle modalità di rafforzamento dell'internazionalizzazione, a fronte della capacità crescente anche nelle imprese distrettuali di adottare strategie più complesse di approccio e radicamento sui mercati internazionali. Una valutazione complessiva della dimensione internazionale delle imprese deve tenere conto della proiezione estera non solo della produzione, ma di tutto il sistema del valore: l'internazionalizzazione esprime la modalità con cui un'impresa ricorre ai mercati esteri per configurare nel modo più appropriato la rete di relazioni, conoscenze, competenze, risorse utili alla realizzazione dell'output finale (dal punto di vista operativo, ma anche delle risorse immateriali, quali R&S, design, brevetti, ecc.) così come della sua distribuzione verso i propri clienti (Chiarvesio e Micelli, 2007)³⁹.

Se questa è la prospettiva, la localizzazione in un distretto, di per sé non vincolante, potrebbe ancora avere un ruolo determinante sull'internazionalizzazione, nella misura in cui il distretto

³⁵ Federico, S. (2006), "L'internazionalizzazione produttiva italiana e i distretti industriali: un'analisi degli investimenti diretti all'estero", *Temi di Discussione*, n. 592, Banca d'Italia.

³⁶ Falzoni A. M., Onida F., Viesti G. (a cura di) (1992), *I distretti industriali: crisi o evoluzione?*. Egea.

³⁷ Micelli S., Chiarvesio M., Di Maria E. (2003), "Processi di internazionalizzazione e strategie delle imprese distrettuali tra delocalizzazione e innovazione", in *Conference on the internationalisation of industrial districts*, ICE, Roma, Marzo (pp. 20-21).

³⁸ Tattara G., Corò G., Volpe M. (a cura di) (2006), *Andarsene per continuare a crescere, La delocalizzazione internazionale come strategia competitiva*, Roma, Carocci.

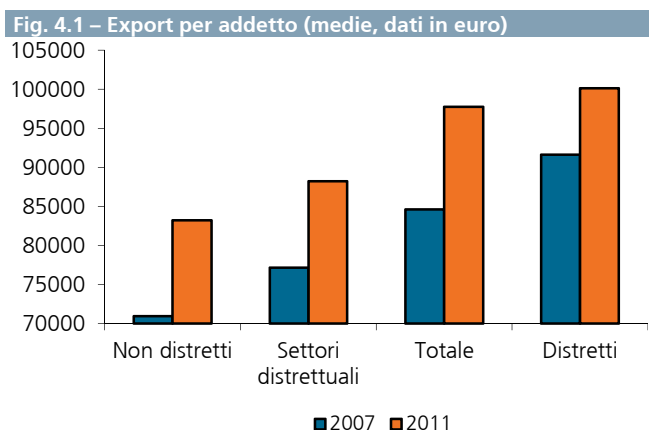
³⁹ Chiarvesio M. e Micelli S. (2007), "Oltre il distretto come sistema: le strategie delle imprese fra locale e globale" in Guelpa F. e Micelli S. (a cura di), *I distretti industriali del terzo millennio*, Bologna, il Mulino.

rimane un luogo privilegiato per la diffusione e l'adozione di strategie di crescita complesse, volte al miglioramento della qualità, dell'efficienza produttiva, dell'innovazione e della relazione con i mercati (su questo tema si veda il cap.3).

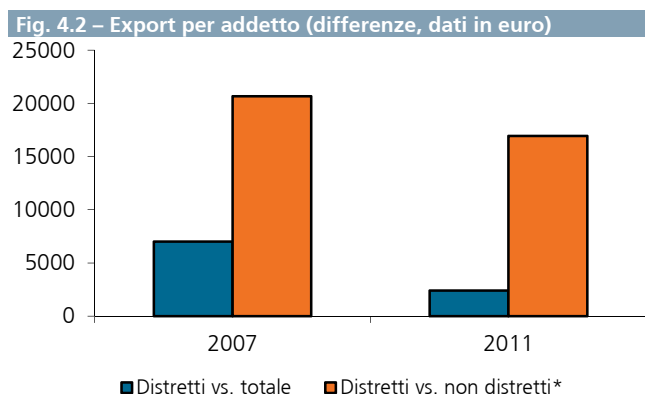
Ci aspettiamo, pertanto, che l'intensità e le direttrici dell'internazionalizzazione dei distretti possano mostrare, anche negli anni più recenti, una forte peculiarità che le distingue dalle imprese non distrettuali, in funzione delle strategie delle imprese *leader* e grazie al ruolo del distretto come catalizzatore di innovazione strategica.

4.2 L'internazionalizzazione dei distretti: una analisi descrittiva

I dati più recenti confermano come le imprese distrettuali continuino a mostrare una maggiore **propensione all'export** rispetto a quelle non distrettuali, anche a parità di specializzazione produttiva. Le informazioni del censimento 2011, appena rese note dall'ISTAT, consentono di aggiornare il dato relativo al rapporto tra export e addetti (Fig. 4.1 e 4.2) che conferma il vantaggio dei distretti, seppure in un quadro di crescente proiezione internazionale anche delle province non distrettuali, in particolare quelle non specializzate nei settori caratterizzati dalla presenza dei distretti.



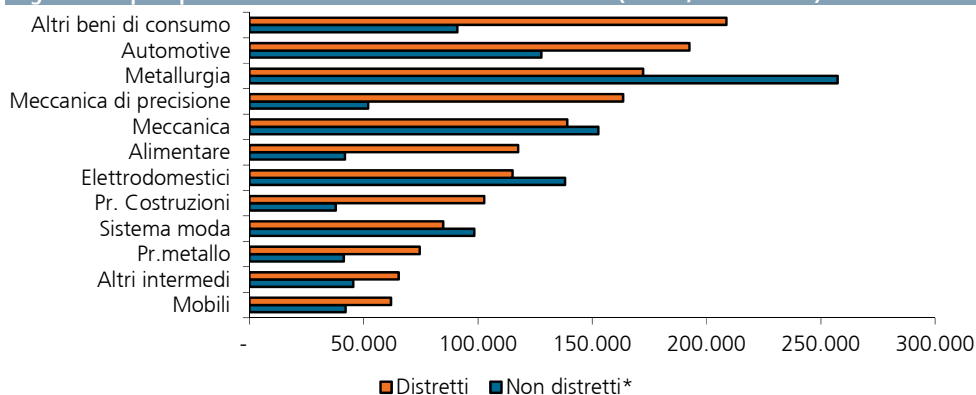
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT



Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

A livello settoriale, la maggiore propensione all'export delle province distrettuali è diffusa a quasi tutte le specializzazioni, con le notevoli eccezioni del Sistema Moda, della Meccanica, della Metallurgia e degli Elettrodomestici. Particolarmente pronunciato il differenziale nel campo dell'alimentare e bevande, negli altri beni di consumo (dove pesa il dato relativo ai distretti orafi) e nella meccanica di precisione, in cui il dato è imputabile all'occhialeria bellunese.

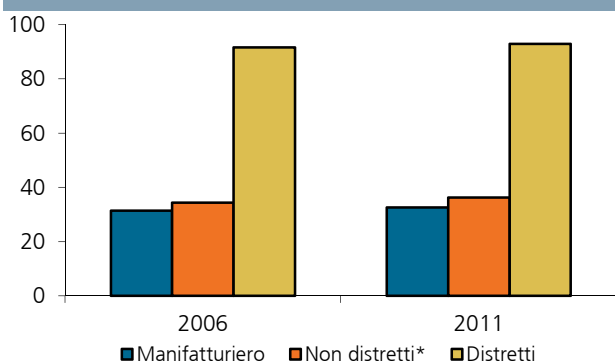
Fig. 4.3 – Export per addetto nei settori distrettuali nel 2011 (medie, dati in euro)



Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

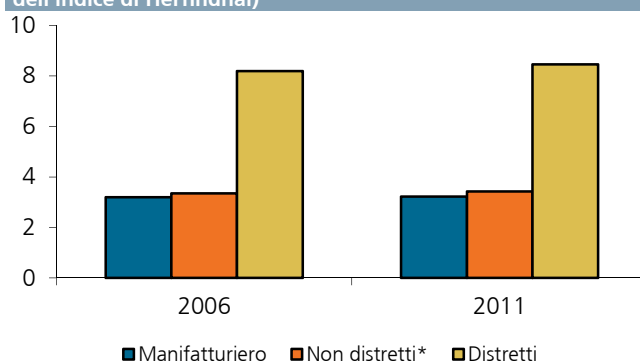
L'attività esportativa è non soltanto più intensa ma anche maggiormente diversificata dal punto di vista geografico. Le province distrettuali servono, infatti, un numero medio di destinazioni quasi triplo rispetto alla media complessiva delle province e dei settori manifatturieri italiani (Fig. 4.3)⁴⁰. La diversificazione geografica, misurata dall'inverso dell'indice di Herfindhal, che tiene conto anche del diverso peso dei paesi di sbocco, conferma il netto primato distrettuale su questo versante⁴¹.

Fig. 4.4 – Numero medio di paesi raggiunti dalle esportazioni



Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Fig. 4.5 – Diversificazione geografica delle esportazioni (inverso dell'indice di Herfindhal)



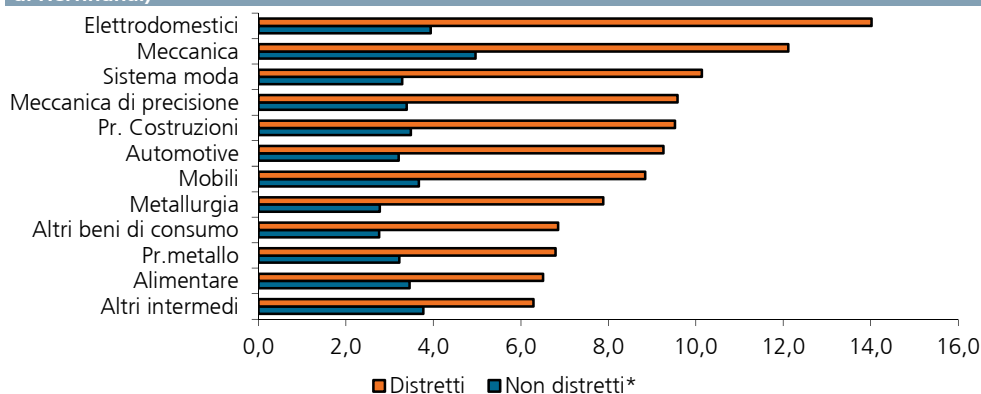
Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

La maggiore diversificazione geografica delle esportazioni è comune a tutte le specializzazioni produttive, dove spiccano gli elettrodomestici e la meccanica.

⁴⁰ Per uniformità con i dati censuari e quelli relativi agli IDE (entrambi relativi al 2011) l'analisi sulle esportazioni è riferita al 2011. I dati del 2012 non differiscono sostanzialmente.

⁴¹ L'indice di Herfindhal e le statistiche relative alla distanza geografica e culturale sono stati calcolati a livello di singola provincia e settore e successivamente aggregati, ricavando un dato medio che tiene conto della diversa numerosità delle osservazioni utilizzate nell'analisi.

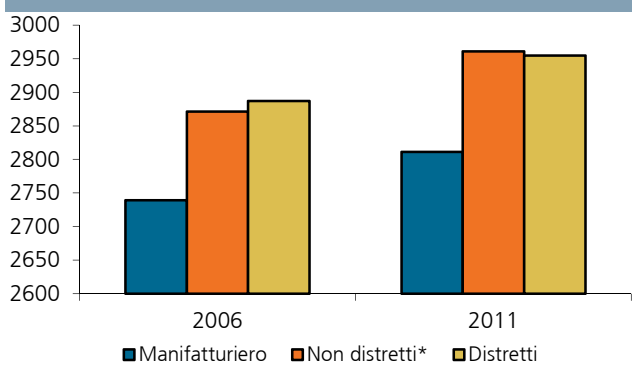
Fig. 4.6 – Diversificazione geografica delle esportazioni dei settori distrettuali (inverso dell'indice di Herfindhal)



Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

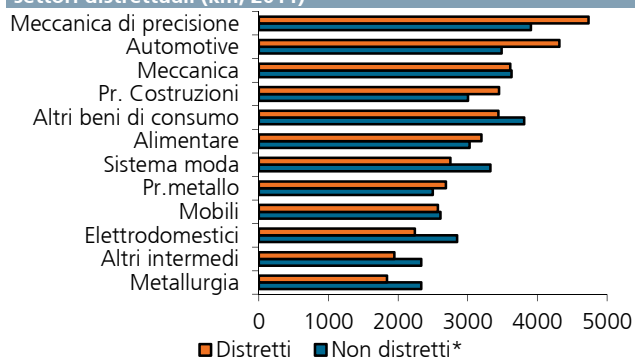
Il maggiore numero medio di paesi serviti corrisponde anche ad una maggiore distanza geografica, misurata come chilometri tra le capitali pesate per l'importanza dei diversi paesi sulle esportazioni. Il differenziale appare legato più alla specializzazione settoriale che alla natura distrettuale, come evidente dalla figura 4.7. Più nel dettaglio, Fig. 4.8, le imprese distrettuali si distinguono per una maggiore distanza coperta dalle esportazioni nell'occhialeria (inclusa nella meccanica di precisione), nell'*automotive*, nell'alimentare e nei prodotti per le costruzioni, grazie soprattutto al maggiore peso che ha in queste specializzazioni l'export verso gli Stati Uniti.

Fig. 4.7 – Distanza geografica media delle esportazioni (km)



Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Fig. 4.8 – Distanza geografica media delle esportazioni dei settori distrettuali (km, 2011)



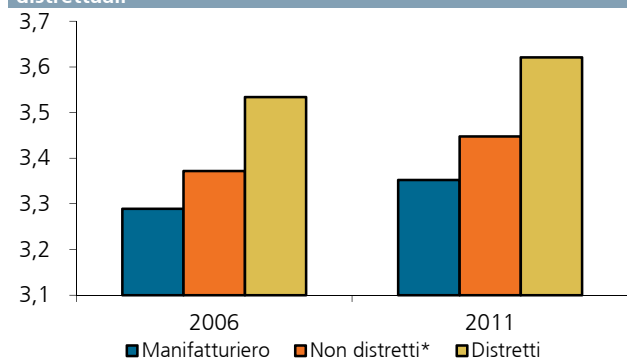
Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Se dal punto di vista della distanza geografica le esportazioni distrettuali presentano caratteristiche simili a quelle delle province non distrettuali specializzate negli stessi prodotti, i distretti registrano, invece, una capacità nettamente più elevata di esportare in paesi ad elevata distanza culturale, misurata secondo l'indicatore proposto da Kogut e Singh (1988) sulla base dei dati di Hofstede⁴² (Fig. 9). La maggiore distanza culturale media delle esportazioni delle province distrettuali risulta diffusa a tutti i settori (con le sole eccezioni dell'*automotive* e

⁴² Hofstede, G. (1980), *Culture's consequences: International differences in work-related values*, Beverly Hills: Sage Publications. Kogut B. e Singh H. (1988), "The effect of national culture on the choice of entry mode", *Journal of International Business Studies*, Fall, 3, 411-432. Per maggiori dettagli si veda anche Intesa Sanpaolo, *Monitor dei Distretti*, gennaio 2008

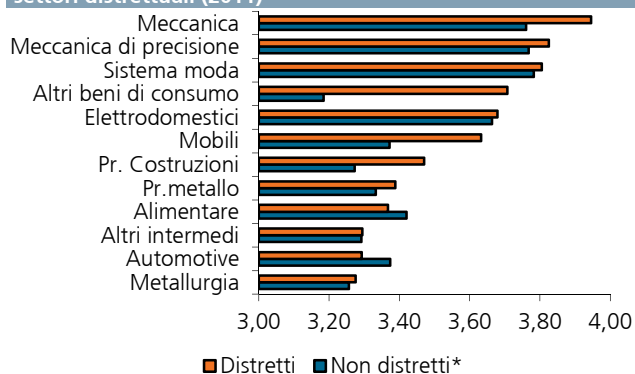
dell'alimentare) e particolarmente elevata per la meccanica, i mobili, e gli altri beni di consumo (Fig. 4.10).

Fig. 4.9 – Distanza culturale media delle esportazioni dei settori distrettuali



Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e Kogut e Singh (1988)

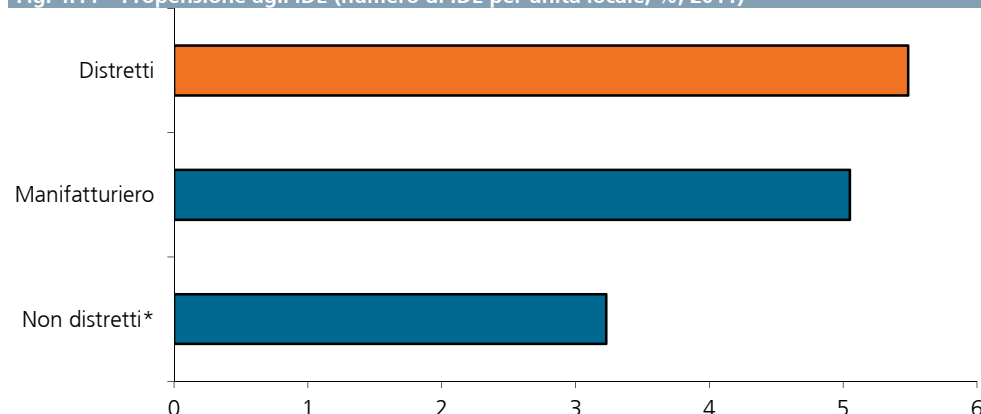
Fig. 4.10 – Distanza culturale media delle esportazioni dei settori distrettuali (2011)



Nota: *A parità di specializzazione produttiva Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e Kogut e Singh (1988)

La maggiore proiezione e l'elevata complessità dell'attività esportativa delle province distrettuali si affianca ad un più elevato ricorso agli **Investimenti Diretti Esteri** (IDE), con l'apertura di siti produttivi in paesi a minori costi e la creazione di reti distributive e di servizi post-vendita. Si conferma pertanto la peculiarità del distretto nei suoi percorsi di internazionalizzazione. Il numero di partecipate all'estero, commisurato con il numero di unità locali presenti nelle diverse province e settori, evidenzia come le province distrettuali presentino, nel complesso, una maggiore proiezione tramite IDE, in particolare in confronto alle province specializzate negli stessi settori produttivi (Fig. 4.11).

Fig. 4.11 – Propensione agli IDE (numero di IDE per unità locale, %, 2011)



Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e REPRINT

Tale vantaggio è diffuso a tutti i settori, particolarmente evidente per gli elettrodomestici, la meccanica di precisione e la metallurgia meno rilevante per la meccanica, la moda e l'*automotive* (Tabella 4.1).

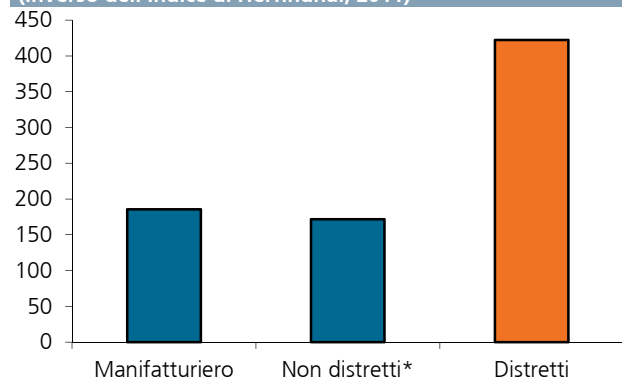
Tab. 4.1 - Propensione agli IDE nei settori distrettuali (numero di IDE per unità locale, %, 2011)

	Non distretti*	Distretti
Elettrodomestici	34,6	156,0
Meccanica di precisione	0,3	43,2
Metallurgia	6,1	37,2
Meccanica	19,3	19,7
Automotive	8,5	9,4
Pr. Costruzioni	1,3	8,2
Altri intermedi	2,4	4,8
Sistema moda	3,2	3,8
Pr. metallo	1,7	3,1
Alimentare	1,2	3,0
Mobili	1,3	2,8
Altri beni di consumo	0,6	2,2
Totale	3,2	5,5

Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e REPRINT

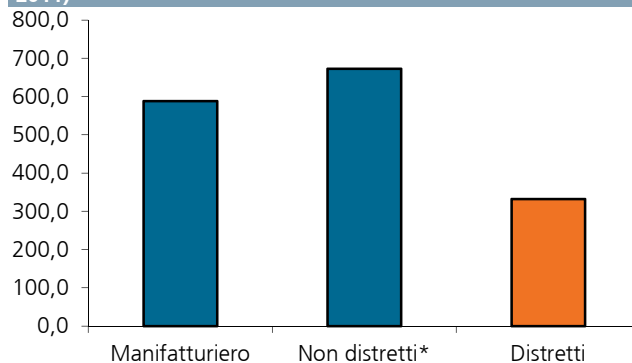
Al pari delle esportazioni, anche nel campo degli investimenti diretti esteri le province ad elevata vocazione distrettuale presentano una maggiore diversificazione delle destinazioni coperte con proprie partecipate estere (Fig. 4.12). Le province ad elevata vocazione distrettuale tendono, tuttavia, a prediligere per la loro espansione tramite partecipate mete più vicine, probabilmente anche a causa della dimensione media inferiore delle imprese distrettuali rispetto alle altre imprese (Fig. 4.13). Simile è anche il risultato relativo alla distanza culturale che, in media, vede le province distrettuali preferire paesi maggiormente uniformi all'Italia per insediare le proprie partecipate.

Fig. 4.12 – Diversificazione geografica degli Ide in uscita (inverso dell'indice di Herfindhal, 2011)



Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati REPRINT

Fig. 4.13 – Distanza geografica media degli Ide in uscita (km, 2011)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e REPRINT

Le differenze, comunque non sono particolarmente elevate: le principali mete degli IDE in uscita delle province distrettuali presentano molteplici somiglianze con quelle delle altre province, anche a parità di settore (Tab. 4.2). Gli Stati Uniti risultano, infatti, essere la meta privilegiata, seguiti dalla Francia. La terza posizione è occupata dalla Germania, ad eccezione delle province non distrettuali specializzate nelle stesse produzioni dei distretti dove la terza meta è la Cina.

Tabella 4.2 – Principali paesi delle partecipate estere nel manifatturiero (% , 2011)

Manifatturiero	%	Non distretti*	%	Distretti	%
Stati Uniti	10,0	Stati Uniti	9,8	Stati Uniti	10,8
Francia	9,2	Francia	9,3	Francia	8,1
Germania	7,1	Cina	7,2	Germania	6,8
Cina	6,7	Germania	7,1	Cina	6,7
Spagna	5,8	Spagna	5,7	Romania	6,0
Regno Unito	5,3	Regno Unito	5,4	Regno Unito	5,9
Romania	4,7	Romania	4,8	Spagna	4,7
Brasile	3,5	Brasile	3,7	Russia	2,8
Polonia	2,6	Polonia	2,8	Brasile	2,7
Russia	2,5	Russia	2,6	Polonia	2,5
India	2,2	India	2,4	Hong Kong	2,4
Svizzera	2,0	Svizzera	1,8	Svizzera	2,3
Belgio e Luss.	1,8	Paesi Bassi	1,7	Belgio e Luss.	2,2
Hong Kong	1,8	Messico	1,5	India	2,0
Paesi Bassi	1,6	Tunisia	1,5	Ungheria	1,9

Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati REPRINT

Maggiori differenze si notano scendendo nel dettaglio settoriale. Particolarmente interessante è il confronto per quanto riguarda la meccanica e la moda, tra le principali specializzazioni dei distretti e punto di forza del *made in Italy* nel mondo.

Per quanto riguarda la meccanica spicca il dato relativo alla Cina, principale destinazione dell'espansione tramite partecipate delle imprese localizzate nei distretti. Più intensa nei distretti anche la presenza in Brasile e Russia, a sottolineare la forte volontà delle imprese distrettuali della meccanica di radicarsi nei mercati più dinamici ed emergenti degli ultimi anni.

Tabella 4.3 – Principali paesi delle partecipate estere nel settore della meccanica (% , 2011)

Totale meccanica	%	Non distretti	%	Distretti	%
Stati Uniti	11,4	Stati Uniti	11,7	Cina	10,6
Cina	9,3	Francia	9,1	Stati Uniti	10,2
Francia	8,8	Cina	9,0	Francia	7,9
Germania	6,9	Germania	6,9	Germania	6,8
Regno Unito	6,1	Regno Unito	6,0	Regno Unito	6,4
Spagna	5,3	Spagna	5,5	Brasile	5,8
Brasile	4,7	Brasile	4,4	Spagna	4,8
India	3,3	India	3,3	Russia	3,6
Russia	2,9	Russia	2,8	India	3,2
Romania	2,6	Romania	2,6	Romania	2,6
Polonia	2,5	Polonia	2,6	Polonia	2,5
Canada	1,9	Messico	1,9	Canada	2,1
Messico	1,9	Canada	1,8	Hong Kong	1,7
Paesi Bassi	1,6	Paesi Bassi	1,6	Messico	1,7
Svizzera	1,5	Svizzera	1,5	Paesi Bassi	1,7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati REPRINT

Nel Sistema Moda spiccano soprattutto la relativa maggiore presenza dei distretti in Romania (risultato della fase di delocalizzazione ricordata nel paragrafo 2) e Stati Uniti e all'opposto la minore presenza in Cina, anche considerando Hong Kong, paese che nel campo della moda risulta essere sia una meta privilegiata di delocalizzazioni, caratterizzate, a differenza del caso rumeno, da una totale esternalizzazione della produzione⁴³. La Cina è diventata, comunque,

⁴³ Sulle differenze tra tipologie di delocalizzazione nella moda e sugli effetti sui flussi di commercio internazionale si veda Gereffi G. (1994), "The organization of buyer-driven global commodity chains: how U.S. retailers shaper overseas production networks", in Gereffi G. e Korzeniewicz M. (a cura di), *Commodity Chains and Global Capitalism*, Westport: Praeger, pp. 95-122. Gereffi G. Humphrey J. e Sturgeon T. (2005), "The governance of global value chains", *Review of International Political Economy*, 12:1 February, pp. 78-104

negli ultimi anni anche un importante mercato di sbocco per i prodotti del *made in Italy* della moda, in particolare per i beni di alta gamma prodotti spesso nei distretti industriali italiani (si pensi alla pelletteria fiorentina o alle calzature del Brenta) e veicolati principalmente attraverso flussi di export.

Totale sistema moda		Non distretti		Distretti	
	%		%		%
Stati Uniti	10,3	Stati Uniti	9,9	Romania	10,9
Romania	9,6	Romania	8,3	Stati Uniti	10,5
Francia	6,8	Cina	8,2	Francia	6,1
Cina	6,7	Francia	7,2	Cina	5,6
Germania	5,1	Germania	6,1	Regno Unito	5,4
Regno Unito	4,8	Regno Unito	4,7	Germania	4,2
Hong Kong	4,0	Tunisia	4,7	Hong Kong	4,0
Spagna	3,8	Hong Kong	4,2	Spagna	3,3
Tunisia	3,2	Spagna	4,1	Ungheria	3,0
Polonia	2,9	Giappone	3,3	Svizzera	2,8
Svizzera	2,8	Svizzera	2,6	Tunisia	2,8
Ungheria	2,3	Polonia	2,4	Belgio e Lussemburgo	2,4
Giappone	2,3	Belgio e Lussemburgo	1,8	Polonia	2,3
Belgio e Lussemburgo	2,1	Russia	1,7	Giappone	2,0
India	1,8	Bulgaria	1,6	India	2,0

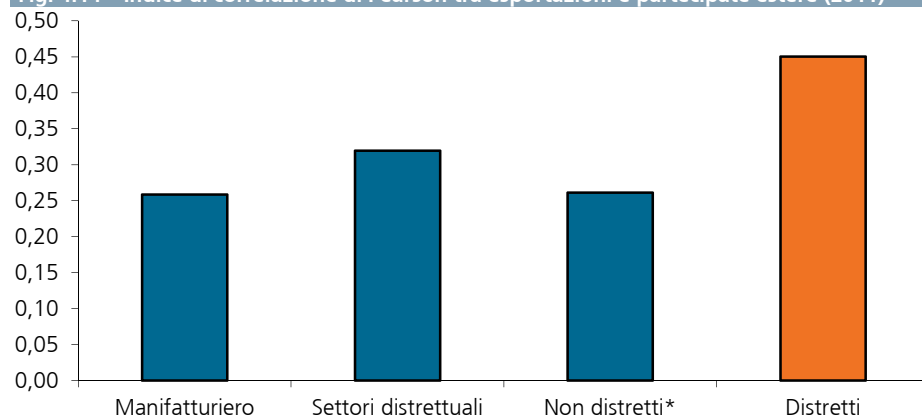
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati REPRINT

4.3 IDE ed esportazioni: quale relazione?

I dati presentati nel paragrafo precedente sembrerebbero fare emergere una somiglianza tra le strategie relative alle esportazioni e quelle relative alle partecipate estere: in entrambe i casi il fenomeno appare più intenso nelle province distrettuali e caratterizzato da una maggiore diversificazione geografica, a testimonianza delle peculiarità distrettuali.

La maggiore somiglianza tra l'internazionalizzazione tramite esportazioni e partecipate estere per le province distrettuali appare confermata dall'indice di correlazione di Pearson che mostra un livello nettamente più elevato per i distretti, anche a parità di specializzazione settoriale (Fig. 4.14).

Fig. 4.14 – Indice di correlazione di Pearson tra esportazioni e partecipate estere (2011)



Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e REPRINT

La maggiore correlazione emerge, in particolare, per quanto riguarda alcuni settori, come la meccanica di precisione, fortemente influenzata dalla politica di espansione estera delle imprese leader del distretto dell'occhialeria di Belluno. Molto più elevata che nelle aree non distrettuali è anche la somiglianza nel caso della metallurgia, dove gioca un ruolo rilevante l'espansione del

distretto di Brescia (in particolare in Francia e Germania) principali mercati di sbocco anche delle esportazioni. Si distingue, inoltre, anche il caso dei prodotti per le costruzioni, grazie soprattutto alle strategie di radicamento nei paesi UE e in Nord America del distretto delle piastrelle di Sassuolo che, anche in questo caso, non ha sostituito ma semmai rafforzato le esportazioni. Nel campo degli altri intermedi la correlazione tra flussi di export e partecipate è legata principalmente alle politiche del distretto cartario di Capannori che ha avviato negli ultimi anni un processo di espansione della produzione (in particolare in Francia e Polonia) per avvicinarsi ai mercati di sbocco, che alimenta esportazioni di prodotti semilavorati. Spicca, all'opposto, il caso del sistema moda dove le strategie di espansione tramite export e partecipate estere appaiono decisamente più correlate nel caso delle province non distrettuali.

Tabella 4.5 – Indice di correlazione di Pearson tra esportazioni e partecipate estere (2011)

	Non distretti*	Distretti
Meccanica di precisione	0,24	0,79
Altri intermedi	0,51	0,60
Metallurgia	0,03	0,57
Meccanica	0,49	0,55
Pr. Costruzioni	0,20	0,54
Mobili	0,19	0,46
Pr. metallo	0,43	0,45
Elettrodomestici	0,28	0,44
Automotive	0,31	0,37
Altri beni di consumo	0,37	0,35
Sistema moda	0,52	0,35
Alimentare	0,19	0,34

Nota: *A parità di specializzazione produttiva. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e REPRINT

Maggiori informazioni possono essere ricavate da un esercizio econometrico che utilizza come variabile dipendente le esportazioni e come variabili indipendenti la presenza di partecipate estere e una serie di variabili di controllo, relative al contesto territoriale (dimensione media delle imprese del settore e della provincia misurato con gli addetti per unità locale), all'ampiezza del mercato (PIL)⁴⁴, alla distanza geografica e culturale e ai settori. L'esercizio è stato condotto per i soli settori a vocazione distrettuale e per i paesi in cui sono disponibili i dati relativi alla distanza culturale. I dati sono sempre organizzati per provincia, settore e paese di sbocco.

I risultati, riportati nella tabella 4.6, confermano l'esistenza di una correlazione tra la geografia delle esportazioni e quella delle partecipate estere, anche una volta tenuto conto degli elementi di contesto. Emerge, inoltre, un effetto negativo determinato dalla distanza geografica e culturale e un effetto positivo determinato dalla dimensione media del tessuto imprenditoriale presente nel settore e nella provincia. Si conferma, inoltre, l'effetto positivo della collocazione nei distretti sui livelli delle esportazioni, evidente dal segno della dummy Distretto, che si rafforza con la presenza di imprese *leader* di maggiori dimensioni (effetto positivo e significativo dell'interazione tra la dimensione media e la collocazione distrettuale). È importante poi sottolineare l'effetto positivo e significativo dell'interazione tra la localizzazione in un distretto e l'espansione con partecipate (distretto*IDE) a sottolineare la forte correlazione tra le due politiche di espansione internazionale nel caso dei distretti.

⁴⁴ I dati sulle variabili macroeconomiche sono di fonte EIU

Tabella 4.6 – Risultati della stima sul livello delle esportazioni nel 2011

Variabile	Parametro	T	Significatività
Intercetta	4.142.451	14,72	<,0001
N. partecipate estere	4.419.426	98,08	<,0001
Log (PIL)	598.099	27,42	<,0001
Dimensione media	4.031	20,9	<,0001
Distretto	2.043.707	16,11	<,0001
Distretto*dimensione	9.458	2,62	0,0089
Distretto*IDE	6.137.179	20,38	<,0001
Distanza geografica (Log(km))	706.672	-19,73	<,0001
Distanza culturale	175.135	-8,33	<,0001
Sistema moda	369.055	-3,37	0,0008
Meccanica	558.487	5,49	<,0001
Alimentare	784.608	-7,81	<,0001
Mobili	509.235	-2,64	0,0083
Pr. costruzioni	975.671	-7,32	<,0001
Altri beni di consumo	175.707	-0,82	0,4124
Pr. In metallo	451.898	-3,8	0,0001
Elettrodomestici	652.921	-3,01	0,0027

N. osservazioni 126221; $R^2 = 0,12$

E' interessante notare come lo stesso esercizio condotto utilizzando come variabile dipendente le importazioni restituisca risultati simili (Tabella 4.7), elemento che suggerisce come le politiche di internazionalizzazione tramite partecipate influenzino in modo significativo i flussi complessivi di commercio internazionale e siano determinanti nel definire l'inserimento all'interno delle *global value chain*.

Tabella 4.7 – Risultati della stima sul livello delle importazioni nel 2011

Variabile	Parametro	T	Significatività
Intercetta	1.882.828	5,07	<,0001
N. partecipate estere	2.604.706	56,93	<,0001
Log (PIL)	463.391	14,02	<,0001
Dimensione media	110.433.082	4,6	<,0001
Distretto	992.623	5,57	<,0001
Distretto*dimensione	4.802	0,98	0,3256
Distretto*IDE	-902.097	-2,67	0,0075
Distanza geografica (Log(km))	-377.814	-7,43	<,0001
Distanza culturale	-3.249	-0,12	<,0001
Sistema moda	-520.078	-4,03	<,0001
Meccanica	-999.154	-7,69	<,0001
Alimentare	893	0,01	0,995
Mobili	-1.753.399	-7	<,0001
Pr. costruzioni	-1.683.492	-9,88	<,0001
Altri beni di consumo	-1.233.751	-5,16	0,4124
Pr. In metallo	-1.352.584	-8,91	0,0001
Elettrodomestici	-1.155.040	-3,65	0,0003

N. osservazioni 74919; $R^2 = 0,05$

L'unica eccezione rilevante, che vale la pena sottolineare, riguarda il termine di interazione tra la collocazione nel distretto e la presenza di partecipate estere che assume segno negativo: sembrerebbe pertanto che l'espansione tramite partecipate abbia avuto, nel caso dei distretti, un impatto negativo sulle importazioni. Una potenziale interpretazione chiama in causa una diversa modalità di inserimento, da parte delle imprese distrettuali, all'interno delle *global value chain*. L'effetto negativo sulle importazioni della presenza di partecipate estere sembrerebbe, infatti, suggerire che per le imprese distrettuali la presenza in loco sia stata concepita più come una base di sviluppo per opportunità di vendita che come base produttiva di beni che vengono poi riportati in Italia.

Se la presenza con proprie partecipate influenza l'intensità dell'interscambio commerciale in un dato anno, è possibile che possa anche avere un impatto sulla evoluzione delle esportazioni. Abbiamo, pertanto, condotto un nuovo esercizio utilizzando come variabile dipendente la crescita delle esportazioni tra il 2010 e il 2012 (in termini logaritmici). Come variabili di controllo sono state introdotte l'evoluzione del cambio e della domanda del paese, utilizzando come *proxy* l'andamento dei consumi, degli investimenti e del PIL, in funzione della tipologia di settore (consumi per i beni di consumo, investimenti per i beni di investimento e PIL per i beni intermedi). Si tiene, inoltre, conto anche del livello delle esportazioni nell'anno iniziale, dell'evoluzione delle importazioni (sempre per provincia e settore), della propensione all'export (misurata dal rapporto export per addetto nel 2011) e della dimensione media del tessuto produttivo (addetti per unità locale). Anche in questo caso, l'esercizio è stato condotto per i soli settori a vocazione distrettuale e per i paesi in cui sono disponibili i dati relativi alla distanza culturale.

Tabella 4.8 - Risultati della stima sull'evoluzione delle esportazioni tra il 2010 ed il 2012

Variable	Parametro	T	Significatività
Intercetta	196,77	28,91	<,0001
Export 2010	-0,15	-59,63	<,0001
Evoluzione import (2010-12)	0,03	8,69	<,0001
Evoluzione domanda (2010-12)	1,36	14,51	<,0001
Evoluzione cambio (2010-12)	-0,44	-4,3	<,0001
Dimensione media	0,00	3,11	0,0019
Propensione all'export	0,06	4,35	<,0001
Distretto	0,22	9,23	<,0001
Distretto*dimensione	0,00	1,1	0,2734
N. partecipate	0,05	10,07	<,0001
Distretto*IDE	0,08	2,13	0,0331
Distanza geografica (Log(km))	0,00	0,55	0,5805
Distanza culturale	-0,03	-8,84	<,0001
Sistema moda	0,02	0,88	0,3782
Meccanica	0,22	12,22	<,0001
Alimentare	0,10	4,8	<,0001
Mobili	-0,12	-3,28	0,001
Pr. costruzioni	-0,18	-6,76	<,0001
Altri beni di consumo	-0,15	-3,82	0,0001
Pr. In metallo	-0,01	-0,37	0,7086
Elettrodomestici	-0,01	-0,16	0,8706

N. osservazioni 43.652; $R^2 = 0,08$

Le variabili di controllo presentano l'effetto atteso, positivo per quanto riguarda la *proxy* della domanda e negativo per quanto riguarda il cambio (tenendo conto che mediamente nel periodo considerato l'euro risulta essersi apprezzato nei confronti delle altre valute). L'evoluzione delle esportazioni è stata favorita dalla dimensione media delle imprese nonché dalla propensione all'export mentre un impatto negativo deriva dai livelli già raggiunti dalle esportazioni nel 2010. E' interessante notare come anche una volta tenuto conto dei livelli e della propensione all'export, l'impatto della collocazione nei distretti è rimasto positivo così come quello relativo alla presenza nei diversi paesi con proprie partecipate. Da ultimo, è interessante notare come l'evoluzione delle esportazioni nel periodo più recente non sembra essere stata condizionata dalla distanza geografica, il cui impatto risulta essere non significativo mentre continua a rimanere una penalizzazione legata alla distanza culturale. Nuovamente vale la pena sottolineare l'effetto positivo e significativo dell'interazione tra la collocazione distrettuale e la presenza con proprie partecipate: anche dal punto di vista delle *performance* recenti delle esportazioni, dunque, si conferma la peculiarità dei percorsi di sviluppo internazionale delle imprese distrettuali.

4.4 Conclusioni

L'analisi condotta sui dati più recenti relativi alle esportazioni e agli IDE ha confermato alcune delle peculiarità distrettuali e gettato luce su alcuni elementi del percorso di internazionalizzazione seguito dalle imprese distrettuali negli ultimi anni.

Le imprese distrettuali hanno continuato a mostrare una elevatissima propensione all'export, accompagnata da una più intensa attività di espansione tramite Investimenti Diretti Esteri. L'internazionalizzazione, sia tramite export che tramite IDE appare, poi, geograficamente più diversificata nel caso dei distretti e maggiormente propensa a coprire mercati lontani anche dal punto di vista culturale. Emerge inoltre come, nel caso delle imprese dei distretti, le direttrici di espansione tramite proprie partecipate estere presentino una maggiore somiglianza con i flussi di esportazione e come questo abbia poi sostenuto una migliore performance sul piano commerciale nel corso degli ultimi anni.

In quest'ottica, le imprese dei distretti si confermano come un luogo privilegiato, all'interno dei settori di specializzazione, dove vengono elaborate strategie più complesse e adatte al nuovo contesto competitivo.

5. Le filiere produttive locali: il profilo del subfornitore vincente

In Italia si è affermato dagli anni Settanta un modello di divisione del lavoro particolarmente disintegrato, dove trovano spazio anche imprese di piccole dimensioni inserite in catene di fornitura a più stadi come subfornitrici di imprese più grandi e a loro volta attivano altre imprese, solitamente ancora più piccole. Questo modello di organizzazione produttiva è da tempo messo in discussione dal processo di globalizzazione, che in seguito al forte incremento di concorrenza proveniente dai paesi emergenti ha portato all'apertura internazionale delle filiere produttive, anche da parte di molte imprese capofila italiane.

A cura di Giovanni Foresti,
Fabrizio Guelpa e Stefania
Trenti

In questo lavoro si vogliono offrire alcuni spunti di riflessione su questo tema partendo da un'indagine sul campo che è stata effettuata intervistando la clientela di Intesa Sanpaolo appartenente ad alcuni distretti industriali⁴⁵. L'indagine, presentata nella sua versione preliminare e parziale nel Rapporto dello scorso anno, ha coinvolto 173 imprese capofila di 18 distretti industriali italiani specializzati nel calzaturiero e nella pelletteria, nel sistema casa e nella meccanica.

L'indagine è stata finalizzata a individuare quanto alcune competenze dell'impresa subfornitrice rendano prezioso per il committente il proseguimento della relazione di fornitura. Il focus è stato concentrato sulla dicotomia tra competenze del genere "commodity" (la semplice fornitura di capacità produttiva, i bassi costi, ...), che fanno correre un maggior rischio di un disimpegno del committente, rispetto a quelle che offrono al subfornitore un potenziale potere di mercato (capacità innovativa autonoma, integrazione propositiva in un sistema di produzione orientato alla qualità, ...) e una maggiore opportunità di un legame di lungo periodo. Il contributo si spinge poi ad analizzare la struttura delle filiere produttive italiane in ottica prospettica attraverso la lettura dei giudizi delle imprese capofila, alla ricerca dei segnali di tenuta e delle criticità esistenti.

5.1 Le criticità nelle relazioni di filiera

L'analisi delle filiere risulta essere ancora più cruciale alla luce delle fragilità emerse negli ultimi anni nel tessuto produttivo distrettuale. È sufficiente guardare pochi indicatori economico-finanziari, tratti da un ampio e rappresentativo campione di imprese⁴⁶, per capire quali siano le tensioni presenti lungo le filiere produttive dei distretti italiani, ma anche per osservare le straordinarie performance di un nucleo significativo di micro imprese.

Come si è visto nel capitolo 1, sia per crescita che per redditività, la dispersione delle performance si amplia al diminuire delle dimensioni aziendali. Ad esempio, in termini di EBITDA *margin*, la classe delle micro imprese si contraddistingue da un lato per avere al proprio interno la quota più numerosa di soggetti eccellenti che raggiungono le performance reddituali migliori e dall'altro per essere composta anche da un numero più elevato di aziende che sperimentano le performance reddituali più insoddisfacenti.

Al contempo, le imprese più piccole sono anche quelle che appaiono maggiormente fragili in termini di gestione finanziaria e del circolante. La leva finanziaria e i debiti bancari a breve,

⁴⁵ L'indagine, maturata in un contesto di crescente sensibilità delle strutture operative di Intesa Sanpaolo per questo tema, è stata condotta attraverso la compilazione di un questionario e interviste alle imprese dai colleghi delle Divisioni Corporate and Investment Banking e della Divisione di Banca dei Territori a cui vanno i nostri ringraziamenti. Ringraziamo anche Angelo Palumbo per l'usuale straordinario lavoro di supporto nella raccolta, gestione ed elaborazione dei dati. Un grazie particolare a Adriano Maestri, che ha fornito lo stimolo iniziale, e ai dirigenti delle strutture di business di Intesa Sanpaolo che hanno creduto e supportato questo progetto di ricerca.

⁴⁶ A questo proposito si rimanda a Intesa Sanpaolo (2012).

infatti, sono una funzione decrescente delle dimensioni aziendali. Nei momenti di forte tensione finanziaria come quelli degli ultimi anni, questa situazione introduce elementi di fragilità tra le imprese più piccole che, essendo più indebitate, faticano a tenere in equilibrio fonti di finanziamento e attivo investito. Peraltro, l'alta incidenza dei debiti bancari a breve termine è anche una conseguenza delle tensioni presenti sul fronte della gestione del circolante. L'elevato numero di giorni clienti, infatti, si traduce in un elevato fabbisogno di liquidità per onorare i pagamenti ai propri fornitori e, più in generale, per portare avanti la gestione quotidiana dell'attività produttiva, spingendo verso l'alto la domanda di credito bancario.

Questo lavoro muove da tali premesse e si pone l'obiettivo di capire le caratteristiche delle filiere produttive presenti nei distretti industriali del sistema moda, del sistema casa e della meccanica, interrogandosi se, quali e perché alcuni subfornitori e terzisti siano ancora un anello strategico importante nelle filiere con a capo imprese leader storicamente attive nel distretto e, al contempo, sempre più aperte all'esterno anche con importanti processi di internazionalizzazione produttiva oltreché commerciale. Si cercherà quindi di capire quanto è forte il legame tra capofila e subfornitori del territorio.

5.2 La base dati

Non è facile rispondere agli interrogativi che ci siamo posti, a causa soprattutto degli insufficienti dati e della poca documentazione disponibile sul tema. Per superare questo gap informativo si è deciso di condurre un'indagine ad hoc realizzata presso la clientela del gruppo Intesa Sanpaolo (ISP).

L'indagine è stata condotta sulle filiere produttive presenti in 18 distretti industriali italiani specializzati nel calzaturiero e nella pelletteria, nel sistema casa e nella meccanica. Si tratta di:

- sei distretti della meccanica, le macchine per l'imballaggio di Bologna, la *food machinery* di Parma, le macchine agricole di Modena e Reggio Emilia, la meccanica strumentale del Bresciano, la meccanica strumentale di Vicenza, la rubinetteria e il valvolame del Cusio-Valsesia;
- cinque distretti del sistema casa, le piastrelle di Sassuolo, gli imbottiti di Forlì, il mobile del Livorno e Quartier del Piave, il legno-arredo della Brianza, le cucine di Pesaro;
- sette distretti del sistema moda, le calzature di San Mauro Pascoli, la maglieria e l'abbigliamento di Carpi, il calzaturiero di Fermo, il calzaturiero della Riviera del Brenta, il calzaturiero del Napoletano, la pelletteria e le calzature di Firenze, la pelletteria e le calzature di Arezzo.

L'indagine è stata condotta tra la fine del 2012 e i primi mesi del 2013 e ha interessato circa 260 imprese capofila a cui è stato chiesto di compilare un questionario e di fornire l'elenco dei loro subfornitori/terzisti.

Il tasso di risposta è stato soddisfacente: sono stati restituiti 173 questionari ed è stata fornita una lista di 1.262 imprese terziste e di subfornitura. Anche il grado di rappresentatività delle risposte può considerarsi buono: per quasi tutti i distretti sono state raccolte le risposte dei principali gruppi capofila. Mediamente, l'incidenza del fatturato delle capofila che hanno aderito all'indagine è pari a quasi un terzo del fatturato realizzato complessivamente nei 18 distretti analizzati, con punte dell'86% per la pelletteria e le calzature di Firenze, il 70,3% per le macchine agricole di Reggio Emilia e Modena, il 54,2% per la meccanica strumentale del bresciano, il 49% per le calzature di San Mauro Pascoli (Tab. 5.1). Solo in alcuni distretti del sistema casa e della meccanica non è stato possibile avere il riscontro dalle imprese leader

principali: si tratta del mobile del Livenza e del Quartier del Piave, i mobili imbottiti di Forlì, la meccanica strumentale di Vicenza e la *food machinery* di Parma.

Tab. 5.1 – Le imprese capofila che hanno partecipato all’indagine

Settori e distretti	Numero capofila	Fatturato capofila nel 2011 (milioni di euro)	Fatturato capofila in % fatturato totale del distretto
Sistema moda	63	4.901	46,5
Pelletteria e calzature di Firenze	9	2.635	86
Calzature di San Mauro Pascoli	5	253	49
Pelletteria e calzature di Arezzo	8	95	43,4
Calzature del Brenta	15	386	43
Maglieria e abbigliamento Carpi	5	415	29,1
Calzature di Fermo	13	1.008	25,8
Calzature napoletane	8	109	21,6
Sistema casa	50	2.608	20,4
Cucine di Pesaro	13	434	36,1
Legno e arredamento della Brianza	16	867	26,6
Piastrelle di Sassuolo	6	884	21,7
Mobile del Livenza e Quartiere del Piave	12	387	10,2
Mobili imbottiti di Forlì	3	36	7,9
Meccanica	60	3.458	30,7
Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena	11	1.017	70,3
Meccanica strumentale del Bresciano	13	699	54,2
Rubinetteria e valvolame Cusio-Valsesia	17	648	36
Macchine per l’imballaggio di Bologna	7	808	28,9
Food machinery di Parma	7	178	10,3
Meccanica strumentale di Vicenza	5	108	4,9
Totale	173	10.967	31,7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

Nel complesso, il grado di rappresentatività è accettabile in tutti e tre i settori studiati:

- nella moda sono presenti 63 imprese distrettuali capofila; il loro fatturato nel 2011 è stato pari a 4,9 miliardi di euro, il 46,5% del totale complessivamente generato nei 7 distretti in cui operano;
- nella meccanica le imprese leader intervistate sono 60 e hanno generato un fatturato pari a 3,5 miliardi di euro, il 30,7% del totale settoriale;
- nel sistema casa le capofila che hanno risposto sono 50 e hanno realizzato un fatturato pari a 2,6 miliardi di euro, un quinto circa del totale.

157 capofila su un totale di 173 sono imprese di medie e medio-grandi dimensioni e fatturano più di 10 milioni di euro. In particolare, 46 hanno più di 50 milioni di euro di fatturato e da sole rappresentano quasi i tre quarti del fatturato complessivamente realizzato dalle 173 imprese intervistate.

Le capofila individuate evidenziano un andamento migliore rispetto alla media manifatturiera italiana: nel 2011 avevano già recuperato i livelli di fatturato precedenti alla crisi del 2009 (+2% in valori mediani rispetto al 2008; +5,7% in termini ponderati), mentre l’industria italiana è ancora lontana dai livelli del 2008 (-6,7% in valori mediani; -5,7% in termini ponderati). Anche in termini di evoluzione reddituale le imprese leader hanno ottenuto risultati migliori, registrando addirittura un rafforzamento della redditività tra il 2008 e il 2011, al contrario di quanto osservato nel resto del manifatturiero italiano. Su questo andamento hanno inciso l’esclusione dal campione d’indagine delle imprese in situazione di crisi strutturale e, soprattutto, il buon posizionamento competitivo delle imprese selezionate. In tutti e tre i settori, infatti, è alta la quota di imprese che ritiene di avere un punto di forza nella qualità del prodotto/servizio offerto

(78,6%), nella personalizzazione del prodotto (67,6%), nella fornitura di prodotti/servizi innovativi (50,9%).

5.3 Chi vince e chi perde tra le imprese di subfornitura

Attraverso la lettura delle risposte dell'indagine è possibile rispondere al quesito su quale sia la relazione tra performance dei subfornitori e tipo di legame lungo la filiera, identificando i soggetti vincenti nell'attuale contesto. Un semplice esercizio econometrico consente di mettere in relazione l'evoluzione del fatturato delle imprese di subfornitura (misurata come differenziale del logaritmo del fatturato nel 2011 e nel 2008) e le informazioni sulla tipologia e la forza delle relazioni di filiera ottenute dall'indagine ad hoc condotta presso le 173 capofila dei 18 distretti industriali studiati.

Dalla stima econometrica emerge l'importanza dell'essere inseriti in filiere di successo e innovative, guidate cioè da capofila che ottengono buone performance di crescita e che rinnovano continuamente le proprie produzioni. È importante poi il tipo di sostegno offerto dalla capofila o, in ultima analisi, il tipo di *global value chain* (GVC) in cui si è inseriti. Nelle GVC relazionali, ovvero in presenza di un supporto forte della capofila che arriva fino alla trasmissione di *know how* e tecnologia e allo scambio di personale e tecnici, la filiera locale ottiene vantaggi significativi in termini di crescita. Al contrario se la GVC è debole e fragile e si limita a una semplice trasmissione di informazioni, il grado di coinvolgimento è molto basso e si traduce addirittura in un freno o, meglio, in una penalizzazione alla crescita dei subfornitori. Infine, conta e molto il posizionamento competitivo della subfornitura locale. Sono premiati, soprattutto, i subfornitori giudicati positivamente in termini di capacità di progettazione e offerta di nuove soluzioni e che assumono quindi un ruolo altamente proattivo fino a spingere la relazione verso un rapporto di partnership. Al contrario, sono significativamente penalizzate sul fronte della crescita le catene di subfornitura che fanno leva sul prezzo.

5.4 Quanto forte e duraturo è il legame di subfornitura

L'analisi appena presentata conferma pertanto quanto sia importante far parte di filiere dinamiche, innovative e di scambio attivo tra vari anelli della catena. Nessuna conclusione può però essere tratta su quanto sia solido e duraturo il legame tra capofila e subfornitori locali. Una risposta a questa domanda può essere data attraverso lo studio approfondito dei legami di filiera locali e delle principali criticità che possono mettere a repentaglio il *know how* e il "saper fare" di cui è ricco il territorio italiano e, soprattutto, i distretti industriali.

Interessante osservare come in tutti e tre i settori le capofila dichiarino di realizzare il 60% circa degli acquisti all'interno del distretto (Tab. 5.2). Questa quota sale mediamente all'86% se si aggiungono gli acquisti realizzati presso tutti i subfornitori o i terzisti italiani, includendo cioè anche gli italiani che lavorano in Italia ma al di fuori del distretto. Siamo pertanto su livelli molto elevati che danno l'idea di quanto sia ancora molto forte il legame con il territorio circostante e, più in generale, con il tessuto produttivo italiano. Questo risultato è particolarmente importante poiché rappresenta la struttura delle relazioni di filiera di 173 imprese capofila che, come si è visto, sono altamente competitive e capaci di ottenere performance di crescita e reddituali superiori alla media italiana. Ciò significa che le imprese italiane migliori fanno ancora ampio affidamento sul territorio italiano, a indicazione del fatto che nei 18 distretti studiati le filiere produttive italiane sono ancora integre e strategiche per chi si posiziona a valle del processo e si relaziona direttamente con i mercati di sbocco.

Spicca, in modo particolare, la chiusura del sistema casa che risulta essere quello più legato al territorio locale e italiano in generale: più del 90% degli approvvigionamenti sono realizzati presso subfornitori italiani. All'opposto risultano relativamente più aperti i distretti del sistema

moda, dove una piccola parte degli acquisti viene fatta presso imprenditoria straniera presente nel territorio e un quarto circa presso imprese estere dislocate soprattutto nell'est Europa (7,9%) ma anche in Cina (4,6%). Peculiare poi è il caso della meccanica, dove il ricorso a produttori esteri è basso e concentrato soprattutto nei paesi avanzati. L'alto grado di personalizzazione delle produzioni italiane, unita all'elevata affidabilità richiesta per prodotti italiani della meccanica, rende impossibile immettere nel ciclo produttivo semilavorati che non offrono sufficienti garanzie di qualità.

E' poi interessante osservare la forte stabilità dei rapporti di filiera per i subfornitori italiani locali: mediamente, infatti, il 62,4% delle imprese capofila considera forte il legame con i loro fornitori italiani locali. Spicca in modo particolare la meccanica, dove il 76,7% delle capofila giudica il legame forte. Sono, invece, decisamente più fragili i rapporti con l'imprenditoria straniera locale e con le imprese estere: in questi due casi i rapporti sono considerati stabili solo dal 4% e dal 13,3% rispettivamente delle capofila.

Anche in prospettiva i rapporti locali di filiera rimarranno strategici: il 62,4% delle capofila, infatti, ritiene di non ridurre il ricorso alla subfornitura locale nei prossimi anni poiché questo creerebbe problemi di qualità, affidabilità e *time to market*. A questa percentuale si aggiunge il 12,7% di soggetti che pensa di riportare in Italia parte della produzione precedentemente esternalizzata perché ha avuto problemi di qualità e affidabilità. Solo il 7,5% di capofila intende, invece, spostare all'estero la rete di subfornitura anche per le produzioni a più alto valore aggiunto. Il saldo tra produzioni che si intende riportare in Italia e produzioni sempre di alta qualità che si programma di spostare all'estero è pertanto positivo, a conferma della strategicità delle filiere italiane che offrono vantaggi in termini di qualità e affidabilità.

Tab. 5.2 – I legami lungo la filiera (quota % di imprese capofila, salvo diversa indicazione)

	Sistema casa	Meccanica	Sistema moda	Totale
Composizione % del valore degli acquisti da:				
Imprese italiane nella provincia e/o distretto	62,6	59,9	57,7	60,1
Imprese italiane localizzate in altre parti della regione	11,6	14,2	5,2	9,9
Imprese italiane localizzate in altre parti d'Italia	18,1	14,1	14,1	15,7
Imprenditoria straniera nella provincia e/o distretto	1,3	0,3	3,2	1,8
Imprenditoria straniera localizzata in altre parti della regione	0	1,4	0,1	0,4
Imprenditoria straniera localizzata in altre parti d'Italia	0,1	0,5	0	0,2
Imprese estere ubicate nei paesi avanzati	2,1	5,1	2,6	3
Imprese estere ubicate nell'Est Europa	0,4	1,9	7,9	3,5
Imprese estere ubicate in Cina	2,3	1,6	4,6	3
Imprese estere ubicate in altri paesi emergenti	1,3	1	4,6	2,4
Alta stabilità nei rapporti con subfornitori e/o terzi (a):				
Imprese italiane nella provincia e/o distretto	56,7	76,7	58,7	62,4
Imprenditoria straniera nel distretto	7,5	0	3,2	4
Imprese estere	11,9	11,6	15,9	13,3
Volontà di ridurre il ricorso alla subfornitura locale nei prossimi anni:				
No, verrà riportata in Italia parte della produzione esternalizzata che ha avuto problemi di qualità e affidabilità	14,9	7	14,3	12,7
No, perché ci sarebbero problemi di qualità, affidabilità, time to market	64,2	62,8	60,3	62,4
Si, ma solo per le produzioni realizzate negli impianti produttivi esteri	1,5	4,7	7,9	4,6
Si, ma solo per le produzioni a più basso valore aggiunto	11,9	16,3	11,1	12,7
Si anche per le produzioni a più alto valore aggiunto	7,5	9,3	6,3	7,5

Nota: i totali non sommano a 100 per motivi di arrotondamento. (a) per ogni voce le imprese intervistate potevano dare tre risposte a seconda del grado di stabilità del rapporto: basso, medio, alto. Nella tavola è evidenziata la quota di imprese che giudica alto il grado di stabilità dei rapporti.

Fonte: Intesa Sanpaolo

Su questi risultati incide molto positivamente l'ottimo posizionamento competitivo della subfornitura italiana che nei giudizi dei leader di distretto è di gran lunga migliore rispetto a quelli dell'imprenditoria straniera locale e delle imprese localizzate nei paesi emergenti (Tab. 5.3). Le imprese italiane, infatti, nel confronto con gli operatori non italiani offrono indubbi

vantaggi in termini di qualità del prodotto e affidabilità. Seguono per importanza la qualità della forza lavoro, la flessibilità, la capacità di personalizzare il prodotto e di progettazione, l'offerta di prodotti innovativi. A livello settoriale, spicca, in particolare, il miglior posizionamento delle imprese italiane locali della meccanica in termini di capacità di personalizzare il prodotto e di progettare e offrire nuove soluzioni: queste stesse leve competitive sono alla base del successo ottenuto dai capofiliera italiani sui mercati internazionali che nel tempo sono riusciti a inserirsi con successo all'interno di nuove nicchie di mercato e, rispetto ai produttori tedeschi e giapponesi, presentano un grado di diversificazione produttiva maggiore. Nella moda, invece, emerge con forza il tema della qualità offerta dagli operatori italiani locali che possono far leva sulla presenza in azienda di manodopera altamente qualificata. Anche nel sistema casa l'offerta di qualità dei produttori locali, insieme all'alta flessibilità, è particolarmente apprezzata.

Tab. 5.3 – Punti di forza a confronto: quota % di imprese capofila che valuta molto positivamente la competitività (per variabile strategica) delle imprese di subfornitura

	Sistema casa	Meccanica	Sistema moda	Totale
Differenza tra subfornitura italiana locale e subfornitura straniera locale				
Prodotto/servizio di qualità	47,8	46,5	44,4	46,2
Affidabilità	38,8	30,2	39,7	37
Qualità della forza lavoro	19,4	39,5	41,3	32,4
Flessibilità produttiva	46,3	37,2	11,1	31,2
Personalizzazione del prodotto	23,9	44,2	25,4	29,5
Capacità di progettazione e di offrire soluzioni	16,4	32,6	19	21,4
Prodotto/servizio innovativo	6	34,9	17,5	17,3
Livello delle tecnologie di produzione	4,5	20,9	14,3	12,1
Tempi di consegna	7,5	4,7	9,5	7,5
Costi di produzione	-7,5	-23,3	-20,6	-16,2
Differenza tra subfornitura italiana locale e subfornitura localizzata nelle economie emergenti				
Prodotto/servizio di qualità	56,7	58,1	46	53,2
Affidabilità	46,3	39,5	46	44,5
Personalizzazione del prodotto	31,3	51,2	30,2	35,8
Flessibilità produttiva	49,3	34,9	19	34,7
Qualità della forza lavoro	17,9	37,2	46	32,9
Capacità di progettazione e di offrire soluzioni	23,9	34,9	17,5	24,3
Tempi di consegna	16,4	23,3	20,6	19,7
Prodotto/servizio innovativo	7,5	41,9	14,3	18,5
Livello delle tecnologie di produzione	10,4	27,9	15,9	16,8
Costi di produzione	-35,8	-34,9	-31,7	-34,1

Fonte: Intesa Sanpaolo

Come atteso, l'unico vero punto di debolezza della subfornitura locale è rappresentato dai costi di produzione che, al contrario, sono un punto di forza dell'imprenditoria straniera locale e, soprattutto, dei subfornitori localizzati nei paesi emergenti.

Emerge dunque un quadro piuttosto rassicurante per la subfornitura italiana locale che non sembra essere eccessivamente minacciata dall'esterno. Al contrario, le minacce sembrano invece venire dall'interno e sono rappresentate da evidenti problemi di ricambio generazionale, sia imprenditoriale sia delle maestranze. Il 63,8% delle capofila intervistate dichiara infatti che esiste nel distretto un problema legato alla nascita di nuove imprese (Tab. 5.4), con picchi del 68% nel sistema casa e nel sistema moda. Nella meccanica questa percentuale è più contenuta ma solo di poco inferiore al 50%. Altrettanto preoccupanti sono le indicazioni che emergono dai giudizi sulla capacità del territorio di rinnovare le competenze professionali: il 61,4% delle imprese leader ritiene il problema grave e solo un quinto degli intervistati sostiene che non esiste alcuna criticità. Ancora una volta sono i settori del sistema moda e del sistema casa quelli più in difficoltà nel processo di rinnovamento interno e di mancato allineamento con i bisogni delle imprese.

Tab. 5.4 – Le criticità presenti nei distretti in cui operano le capofila (quota % imprese)

	Sistema casa	Meccanica	Sistema moda	Totale
Problema legato alla nascita di nuove imprese nel distretto:				
Si	68,2	48,3	68,5	63,8
No	31,8	51,7	31,5	36,2
Problema di allineamento tra bisogni delle imprese e capacità del territorio di rinnovare le competenze professionali:				
Si, molto grave	13,6	6,9	16,7	13,4
Si, abbastanza grave	52,3	34,5	51,9	48,0
Si, ma lieve	20,5	24,1	14,8	18,9
No	13,6	34,5	16,7	19,7

Fonte: Intesa Sanpaolo

5.5 Conclusioni

Questo contributo ha cercato di far luce sullo stato di salute delle filiere produttive presenti in 18 distretti industriali italiani specializzati nel sistema moda (7), nel sistema casa (5) e nella meccanica (6). Sono emerse alcune indicazioni interessanti sul profilo dei subfornitori locali di successo, nonché sulla solidità dei rapporti tra capofila e subfornitori.

In primo luogo è evidente come al crescere dell'interazione committente/subfornitore e delle competenze coinvolte nella relazione, aumentino le performance delle imprese subfornitrici. Nelle filiere relazionali, ovvero in presenza di un supporto forte della capofila che arriva fino alla trasmissione di *know how* e tecnologia, la filiera locale ottiene vantaggi significativi in termini di crescita. Sono premiati, soprattutto, i subfornitori più proattivi in termini di capacità di progettazione e che hanno creato un rapporto di partnership. E' poi importante essere inseriti all'interno di filiere di successo e innovative, guidate cioè da capofila che ottengono buone performance di crescita e che rinnovano continuamente le proprie produzioni. Pertanto, le imprese subfornitrici coinvolte in catene captive (caratterizzate cioè da un elevato livello di dipendenza dei subfornitori) sono quelle più a rischio di sostituzione, mentre laddove è alto il grado di coinvolgimento e la qualità relazionale tra capofila e subfornitori aumenta la probabilità che si inneschi un processo virtuoso di innalzamento delle performance di tutti i soggetti coinvolti nella filiera.

Tra le filiere studiate in questo contributo tendono a prevalere quelle relazionali, con evidenti ricadute positive su quelle che sono le prospettive per il tessuto produttivo locale. Anche nel sistema moda, infatti, prevalgono queste tipologie di GVC, pur essendo relativamente più presenti modalità organizzative captive, come è evidente anche da una quota maggiore di soggetti che ha aperto filiali produttive all'estero alla ricerca di minori costi di produzione. Come atteso, nella meccanica sono più presenti reti di tipo relazionale e meno frequente è il ricorso a subfornitori stranieri ed esteri localizzati nei paesi emergenti.

In tutti e tre i settori, infatti, è molto alta la stabilità dei rapporti di filiera per i subfornitori italiani locali. Anche in prospettiva i legami locali di filiera rimarranno strategici: il 62,4% delle capofila, infatti, ritiene di non ridurre il ricorso alla subfornitura locale nei prossimi anni poiché questo creerebbe problemi di qualità, affidabilità e *time to market*. Inoltre, il saldo tra coloro che intendono riportare in Italia produzioni precedentemente esternalizzate e coloro che prevedono di spostare all'estero produzioni di qualità è positivo, a conferma della strategicità delle filiere italiane che offrono vantaggi in termini di qualità e affidabilità.

I problemi per i produttori italiani non vengono dunque dall'esterno ovvero dalla subfornitura straniera e dalle imprese estere a basso costo del lavoro. Al contrario, le principali minacce sembrano venire dall'interno e sono riconducibili ai forti rischi di mancato ricambio generazionale, sia in termini di nascita di nuove imprese sia in termini di rinnovamento delle competenze professionali nel territorio. Pertanto, il mantenimento delle fasi produttive sul

territorio e la conservazione della ricchezza del patrimonio di *know how* produttivo non possono prescindere dalla creazione di meccanismi volti a riportare l'interesse delle giovani generazioni verso le scuole tecniche industriali. Queste evidenze confermano il valore dei territori nel determinare la competitività e suggeriscono anche la necessità di adottare adeguate politiche volte alla formazione di capitale umano con alte professionalità. Va cioè creato un circolo virtuoso tra domanda e offerta di lavoro, che consenta di conservare i saperi manifatturieri dei territori italiani.

6. I distretti industriali tradizionali nel triennio 2013-15: le stime sull'evoluzione del fatturato e dei margini

6.1 Introduzione e base dati di riferimento

Il presente capitolo si propone di integrare l'analisi di bilancio contenuta nel capitolo 1, che ha fotografato l'andamento delle variabili chiave per le performance dei distretti "tradizionali" nel quinquennio 2008-12⁴⁷. L'attenzione si focalizza *in primis* sull'esame delle distribuzioni della crescita del fatturato e dei margini unitari nei recenti anni di picco recessivo 2009 e 2012, per coglierne eventuali similitudini o differenze, che sottintendano il diverso grado di severità della crisi economica che ha colpito il tessuto distrettuale nazionale, così come l'intero manifatturiero.

A cura di Ilaria Sangalli

Le distribuzioni 2012 saranno successivamente utilizzate come base di partenza per le stime relative all'evoluzione del fatturato e alla marginalità dei distretti tradizionali nel triennio 2013-15. Si procederà, nello specifico, nel combinare la densità empirica 2012 delle due variabili chiave con le previsioni sull'andamento dei settori industriali che provengono dal Rapporto 'Analisi dei settori industriali' (ASI) - Intesa Sanpaolo-Prometeia, al massimo livello di disaggregazione disponibile (75 settori manifatturieri, Ateco a tre digit). Il processo di stima della crescita del fatturato è strutturato in modo tale da valorizzare una delle caratteristiche primarie delle realtà distrettuali italiane, ovvero la propensione all'export, che storicamente si dimostra più elevata nei distretti rispetto al manifatturiero nazionale. L'elevata propensione all'export si è dimostrata spesso premiante in termini di dinamica del fatturato distrettuale, soprattutto in concomitanza con le fasi di ripresa del ciclo, per via della maggiore tonicità che caratterizza la domanda estera rispetto al mercato interno.

La base dati di riferimento per la realizzazione delle stime delle performance distrettuali nel triennio 2013-15 si presenta identica a quella descritta nel capitolo 1: si tratta dell'insieme dei bilanci di esercizio - non consolidati - delle imprese manifatturiere italiane nel quinquennio 2008-12. In analogia con la metodologia proposta nel primo capitolo, si è scelto di utilizzare un campione chiuso per fornire stabilità all'analisi. Il campione, estratto da ISID (*Intesa Sanpaolo Integrated Database*⁴⁸), include nello specifico solo le imprese manifatturiere con soglia di fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 (e non inferiore a 150 mila euro nel 2012)⁴⁹ che hanno operato continuativamente nei cinque anni. Sulla base dei criteri adottati, sono circa 55.000 le imprese considerate, 45.000 delle quali operanti nei soli settori distrettuali: 11.596 sono associabili ai distretti industriali⁵⁰. Tra le filiere preponderanti si annoverano quelle della moda, dei prodotti in metallo, della meccanica, dell'alimentare e dei mobili. Per la composizione dettagliata del sotto-campione relativo ai distretti si rimanda, ad ogni modo, ai commenti contenuti nel paragrafo 1.2.

⁴⁷ Si tralasciano le imprese appartenenti ai poli tecnologici, al segmento agrario e al relativo commercio. Sono incluse invece nell'analisi le imprese del comparto alimentare e bevande.

⁴⁸ Come specificato nel capitolo 1 del Rapporto, ISID è il database interno al Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo che associa ad ogni impresa variabili economico-finanziarie tratte dai bilanci di esercizio e informazioni sulle strategie aziendali: l'operatività all'estero, la presenza all'estero con filiali produttive e/o commerciali, l'innovazione misurata dai brevetti, l'attenzione al rispetto di standard qualitativi e ambientali nella gestione e nell'organizzazione dei processi produttivi (certificazioni), la creazione di marchi aziendali attraverso la richiesta di protezione sui mercati internazionali.

⁴⁹ Il fatturato delle imprese del campione viene lasciato libero di variare nei quattro anni successivi al 2008, per non andare a sovrastimare i risultati relativi all'anno di recessione 2009. Solo nel 2012 si è imposto che uscissero dal campione le imprese che proprio in quell'anno avessero cessato l'attività o avessero registrato un fatturato inferiore a 150 mila euro. Si è deciso di scartare queste imprese in quanto potenzialmente fallite o poste in liquidazione o non più operative dal punto di vista industriale.

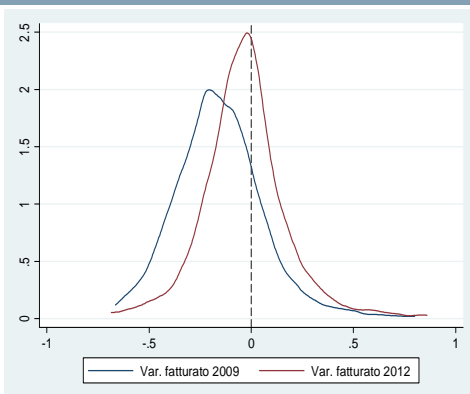
⁵⁰ Nello specifico, sono 137 i distretti tradizionali inclusi nel campione utilizzato. La discrepanza con la numerosità dei distretti menzionata al paragrafo 1.2 del capitolo 1 deriva dal non considerare, in sede di previsione, i distretti appartenenti al segmento agrario e al relativo commercio (come da precedente nota).

6.2 Le distribuzioni della crescita del fatturato e dei margini unitari: 2009 e 2012 a confronto

Obiettivo di questa sezione è quello di arricchire le considerazioni che sono state presentate nel primo capitolo del Rapporto per mezzo di una analisi grafica, puntando l'attenzione sulle caratteristiche delle distribuzioni evoluzione del fatturato e margini unitari negli anni 2009 e 2012, ovvero due anni di picco recessivo per l'economia nazionale. Come anticipato in fase introduttiva, l'intercettazione di eventuali similitudini o differenze tra queste distribuzioni può aiutare a cogliere il diverso carattere di pervasività che ha contraddistinto le due fasi di ciclo recessivo, soprattutto con riferimento al fenomeno di inspessimento della coda sinistra delle distribuzioni - dove si concentrano le imprese caratterizzate dai risultati peggiori.

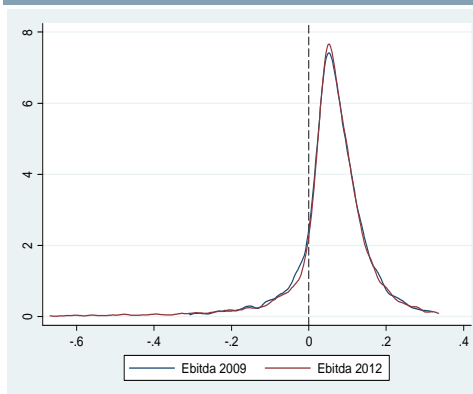
Da un primo sguardo alla densità empirica dell'evoluzione del fatturato nei due anni (Fig. 6.1) si coglie da subito come gli effetti dell'ondata recessiva siano risultati meno severi per l'aggregato dei distretti tradizionali nel 2012. La distribuzione 2009 del fatturato, in tasso di crescita, risulta nettamente spostata a sinistra rispetto alla linea di crescita nulla, con una mediana pari a -16,6%: si è trattato di un anno recessivo dove la quasi totalità delle imprese distrettuali, ben il 78,8%, ha registrato un calo tendenziale del fatturato, a valori correnti. Nel 2012 invece, la mediana della crescita del fatturato resta posizionata in territorio negativo - dopo il recupero del biennio 2010-11 - ma esprime un calo del fatturato più contenuto, dell'ordine del 3,7%. Ben il 40,5% delle imprese distrettuali sono difatti riuscite a incassare comunque una crescita del fatturato, nonostante il rallentamento del commercio internazionale e la forte debolezza del mercato interno.

Fig. 6.1 – Proiezione della densità kernel dell'evoluzione del fatturato (valori correnti) delle imprese dei distretti tradizionali: 2009 e 2012 a confronto



Nota: le code sono state pulite rimuovendo le osservazioni al di sotto del 1° percentile e al di sopra del 99°. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.2 – Proiezione della densità kernel dell'EBITDA margin delle imprese dei distretti tradizionali: 2009 e 2012 a confronto



Nota: le code sono state pulite rimuovendo le osservazioni al di sotto del 1° percentile e al di sopra del 99°. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

La positività del parametro di *skewness* delle distribuzioni relative ai due anni considerati (Tab. 6.1), che ne cattura la mancanza di simmetria, sottintende una mediana inferiore alla media: in questi casi, la distribuzione medesima è denominata *'right-skewed'* o *'right-tailed'*, ovvero con una coda di destra (dove si concentrano le imprese meglio performanti) più lunga o più "densa" di quella di sinistra. Il parametro di *skewness* (positiva) più basso associato alla distribuzione del 2009, indicherebbe ad ogni modo un effetto di compensazione tra una coda sinistra corta ma "densa" - in corrispondenza delle imprese peggio performanti, che si sono intensificate in termini di numerosità nel 2009 - e una coda destra più lunga ma "sottile" (che concentra, invece, le imprese che hanno incassato i risultati migliori). Il parametro di curtosi delle due distribuzioni, invece, che cattura la distanza da una densità distributiva normale (gaussiana)

risulta positivo in entrambi gli anni di picco recessivo: si tratta di distribuzioni leptocurtiche, graficamente più allungate o appuntite rispetto ad una distribuzione normale (cui risulta associato un parametro di curtosi pari a 3).

I *plot* delle distribuzioni dei margini unitari (Fig. 6.2) mostrano invece come la situazione delle imprese distrettuali fosse in verità molto simile nei due anni di picco recessivo 2009 e 2012, almeno se osservata da un punto di vista mediano: la mediana dell'EBITDA *margin* si assesta infatti in entrambi gli anni su un livello pari a 6,2%. Il biennio intermedio 2010-11 era stato protagonista solo di una lieve ripresa in termini di marginalità, inferiore al mezzo punto percentuale (sempre in termini mediani), i cui effetti sono stati erosi completamente dall'ingresso nella seconda fase del ciclo recessivo, ovvero il 2012. Le forti pressioni competitive che caratterizzano il mercato estero hanno fatto sì che, spesso, le imprese sacrificassero la marginalità a vantaggio del preservare adeguate quote di mercato. Un parametro negativo di *skewness* (Tab. 6.2) sottintende che, nel caso specifico dei margini unitari, la mediana risulta superiore alla media: le distribuzioni associate sono denominate '*left-skewed*' o '*left-tailed*', ovvero la coda sinistra, in corrispondenza della quale si addensano le imprese con il livello più basso (negativo) di EBITDA *margin*, è più lunga o maggiormente "densa" di quella destra. In particolare, il livello dei margini unitari associati al primo percentile delle distribuzioni (che corrisponde al punto iniziale del *plot* grafico delle densità empiriche in Fig. 6.2) risulta di gran lunga inferiore nel 2012 (-0.6680), rispetto al livello 2009 (-0.3076), riflettendosi in una coda sinistra più "lunga" per la distribuzione 2012. Il confronto mette in luce una situazione analoga anche per le imprese corrispondenti al quinto e al decimo percentile delle distribuzioni, ad indicare una marginalità maggiormente deteriorata per le imprese che si collocano indicativamente nel primo 10% peggiore della distribuzione dei margini 2012, rispetto a quanto accadeva invece nel 2009. L'analisi delle quote mette in luce, tra l'altro, un aumento nel 2012 della numerosità di imprese con EBITDA negativo (il 15,1%, contro il 14,9% del 2009). L'indice di curtosi conferma invece, anche nel caso dei margini unitari, una distribuzione leptocurtica, tipicamente allungata rispetto alla normalità distributiva.

Tab. 6.1: Principali parametri della distribuzione "evoluzione del fatturato" per le imprese distrettuali tradizionali: 2009 e 2012 a confronto

Anno	Mediana	Varianza	Skewness	Curtosi
2009	-0.1659	0.0891	6.4849	152.4726
2012	-0.0374	0.1943	32.1386	1795.235

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Tab. 6.2: Principali parametri della distribuzione dell'EBITDA *margin* delle imprese distrettuali tradizionali: 2009 e 2012 a confronto

Anno	Mediana	Varianza	Skewness	Curtosi
2009	0.0618	0.3204	-100.6901	10594.86
2012	0.0619	0.0529	-15.6603	453.278

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

6.3 Le proiezioni di crescita e marginalità nel triennio 2013-15

6.3.1 Metodologia

La metodologia di stima proposta utilizza la distribuzione empirica delle variabili chiave delle performance distrettuali in un determinato anno cardine, combinata al profilo evolutivo delle variabili medesime negli anni di previsione, derivante dal Rapporto 'Analisi dei Settori Industriali' - Intesa Sanpaolo-Prometeia (si veda l'appendice del capitolo per una trattazione dettagliata dell'utilizzo delle distribuzioni relative all'anno base). Le variabili oggetto di stima sono, nello specifico, la variazione del fatturato e i margini unitari - EBITDA *margin*.

Si è optato per adottare, come punto di partenza per proiettare in avanti i risultati, la forma assunta dalle distribuzioni delle due variabili chiave nell'anno 2012, la più rappresentativa del possibile posizionamento delle imprese distrettuali al termine del 2013 e nel medio termine (biennio 2014-15). Si sfrutta infatti l'ipotesi⁵¹ secondo la quale la posizione delle imprese distrettuali all'interno della distribuzione dell'anno cardine, rispetto alla mediana del settore di appartenenza, non subisca alterazioni in chiave prospettica. L'eterogeneità dei risultati finali è garantita dallo sfruttamento delle previsioni settoriali derivanti dal rapporto ASI al massimo livello di disaggregazione disponibile, ovvero la classificazione Ateco_2007 a tre digit (75 settori manifatturieri).

Inoltre, il processo di stima dell'evoluzione del fatturato distrettuale recepisce informazioni aggiuntive, allo scopo di valorizzare al meglio le caratteristiche peculiari alle realtà distrettuali medesime. Nello specifico, la componente estera del fatturato tiene conto delle stime relative alla propensione all'export dei distretti⁵² (a livello provinciale), oltre che dell'evoluzione attesa per le esportazioni del settore di appartenenza contenute nel Rapporto ASI. La quota di fatturato realizzata sul mercato interno, invece, viene stimata ricorrendo alle previsioni sull'evoluzione della disponibilità interna del settore di appartenenza, presenti anch'esse in ASI. L'applicazione della metodologia così descritta consente di individuare con un maggior livello di accuratezza le performance del giro di affari delle imprese distrettuali, storicamente premiate da una propensione all'export più elevata.

6.3.2 Risultati

Le proiezioni restituiscono l'immagine di un aggregato distrettuale che nel complesso del 2013 incasserà una nuova contrazione del fatturato - a valori correnti, seppure contenuta, che va ad aggiungersi al calo del 2012: la variazione negativa è stimata nell'ordine dell'1,3%, in termini mediani (in Fig. 6.3). Il confronto con l'evoluzione attesa del fatturato per il corrispondente aggregato non distrettuale - a parità di specializzazione⁵³ (-2,3%, sempre in termini mediani) - si risolve però a favore dei distretti. Il differenziale positivo, dell'ordine del punto percentuale, si sostanzia di fatto in un calo atteso del fatturato meno accentuato, interpretabile alla luce della maggiore propensione delle realtà distrettuali a sfruttare la domanda più tonica presente sui mercati esteri. La dinamica favorevole attesa per il fatturato estero distrettuale 2013, rispetto al fatturato realizzato sul mercato interno, troverebbe una prima conferma nei dati congiunturali di export monitorati trimestralmente dal Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo⁵⁴: le esportazioni dei distretti tradizionali sono infatti cresciute del 3% nei primi sei mesi del 2013, a prezzi correnti, nel confronto con il corrispondente periodo 2012. Il risultato assume inoltre ancora più valore alla luce di uno scenario di commercio mondiale di manufatti che, sempre nel primo semestre 2013, si è mostrato in sostanziale stabilità, penalizzato dal protrarsi della debolezza della domanda proveniente dai paesi avanzati. Una ripresa più visibile degli scambi internazionali nella seconda parte del 2013 - implicita nelle previsioni ASI che stanno alla base delle stime qui proposte - rappresenta invece per le imprese distrettuali la giusta occasione per far leva sulla maggiore propensione all'export e giustifica lo stacco di performance cui prima si accennava. Tuttavia, il peso che il mercato interno ancora riveste per la media dell'aggregato, costituirà un elemento zavorrante del quadro 2013 e farà sì che il fatturato totale ne risulti ancora penalizzato. Le previsioni 2013 incorporano anche un moderato aumento (rispetto al

L'evoluzione del fatturato
2013 dell'aggregato
distrettuale...

⁵¹ Restrittiva ma necessaria.

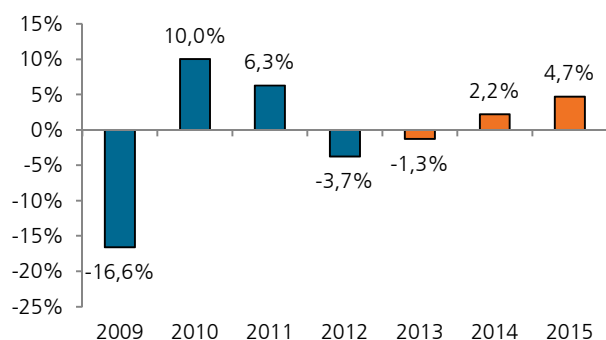
⁵² La propensione all'export dei distretti viene stimata (a livello provinciale) considerando il peso relativo del rapporto export/addetti della provincia di appartenenza sul rapporto export/addetti a livello Italia, che moltiplica il grado di apertura al commercio estero (export su produzione) del settore di appartenenza, derivante dal modello ASI Intesa Sanpaolo-Prometeia.

⁵³ Si considerano allo scopo del confronto soltanto i settori a specializzazione distrettuale.

⁵⁴ Si fa riferimento alle pubblicazioni trimestrali del Monitor dei distretti.

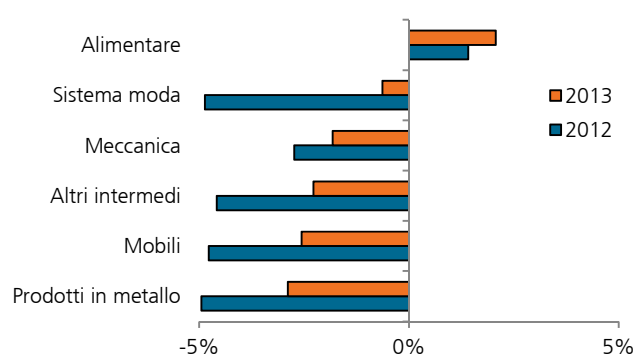
2012) della quota di imprese distrettuali con fatturato in crescita, che sale al 46,5% ma permane un certo *gap* rispetto alle quote superiori al 60% che si erano recuperate nel corso del biennio 2010-11.

Fig. 6.3 – Evoluzione del fatturato (var.%) delle imprese dei distretti (prezzi correnti, valori medi) (prezzi correnti, valori medi)



Nota: i dati dal 2013 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.4 – Variazione % del fatturato per filiera (prezzi correnti, valori medi)



Nota: le filiere sono ordinate sulla base delle variazioni del fatturato previste per il 2013. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il calo atteso per il fatturato distrettuale 2013 dovrebbe mostrarsi ampiamente diffuso ai vari settori di specializzazione (Fig. 6.4), con la sola eccezione dell'**alimentare**, in corrispondenza del quale si registrerà ancora una variazione positiva nel complesso dell'anno (del 2,1%, in termini medi) – che va a sommarsi alle performance già positive del difficile anno 2012. I buoni risultati che le imprese distrettuali del settore stanno mettendo a segno sui mercati esteri sono riusciti, nell'alimentare più che in altri settori, a compensare del tutto quelli poco brillanti incassati sul fronte del mercato interno, dove si sconta ancora una debolezza dei consumi: sulla base dei dati di Contabilità Trimestrale dell'Istat, i consumi dell'aggregato prodotti alimentari e bevande sono calati del 3,5% tendenziale nei primi sei mesi del 2013. Si sottolinea però anche come l'effetto di incremento dei prezzi abbia fatto sì che i dati sul fatturato nazionale a prezzi correnti non recepissero appieno il profilo cedente dei volumi di acquisto, sospingendo al rialzo i dati di sintesi del fatturato complessivo di settore.

...e dei settori a specializzazione distrettuale

Tra i settori più penalizzati dalle previsioni di crescita negativa del fatturato 2013 si annovera quello dei **prodotti in metallo**. L'aggregato distrettuale che produce intermedi in metallo è atteso chiudere l'anno con un quadro reale in forte deterioramento, penalizzato dalla debolezza dei settori attivanti, *in primis* costruzioni, *automotive* e meccanica. Il fatturato a prezzi correnti è difatti stimato flettere del 2,9%, in termini medi. Le esportazioni, in crescita dell'1,4% a valori correnti nel complesso dei primi sei mesi del 2013, potranno agire solo da fattore di compensazione parziale.

I distretti del **mobile** continuano invece, di fatto, a scontare un contesto contraddistinto da debolezza del settore immobiliare e fragilità dei consumi delle famiglie, che dal 2009 non mostra segnali di miglioramento. Il decreto legislativo Eco-bonus (n. 63) del 4 giugno 2013 ha confermato la presenza di incentivi per l'acquisto di mobili, arredi e grandi elettrodomestici, che dovrebbero aver contribuito a sostenere il profilo cedente della domanda interna nella seconda parte dell'anno. Si tratta, però, di una manovra ad effetto parziale e temporaneo, che non dovrebbe aver comportato una vera e propria inversione di tendenza della domanda interna nel complesso del 2013. Anche le esportazioni distrettuali di mobili non hanno brillato per dinamismo nel corso dell'anno: nei primi sei mesi del 2013 l'export è calato dell'1% a valori correnti, nel confronto con un corrispondente livello 2012 già deteriorato. Le attese di calo del fatturato settoriale - sempre a valori correnti - risultano nell'ordine del 2,6% mediano.

Tra le restanti filiere a specializzazione distrettuale che scontano una stima di crescita negativa del fatturato 2013, sempre a valori correnti, si annoverano nell'ordine: altri intermedi (-2,3%, in termini mediani), meccanica (-1,8%) e sistema moda (-0,6%). All'interno del settore degli **altri intermedi**, sarà il comparto del legno e dei prodotti in legno a risultare maggiormente penalizzato dalla debolezza della domanda interna, in quanto fortemente esposto al ciclo sfavorevole delle costruzioni. In difficoltà però, nel 2013, anche gli altri due comparti della filiera, ovvero quello della carta e prodotti in carta e della gomma/plastica, tra l'altro il comparto preponderante all'interno dell'aggregato distrettuale qui considerato.

La **meccanica**, uno dei settori di punta per il manifatturiero nazionale e per il complesso dei distretti tradizionali, risulterà penalizzato anche nel 2013 da un profilo depresso degli ordini domestici di beni di investimento - anche se l'indagine Banca d'Italia-Sole 24 Ore di settembre fa emergere una contrazione della quota di imprese che riscontra un peggioramento delle condizioni di investimento medesime, e fa quindi ben sperare per una ripresa imminente. Segnali positivi sono invece emersi, sempre nel 2013, sul fronte estero: le esportazioni dell'aggregato distrettuale della meccanica sono infatti cresciute del 2,1% nel complesso del primo semestre e la tendenza dovrebbe essersi confermata positiva nella seconda parte dell'anno.

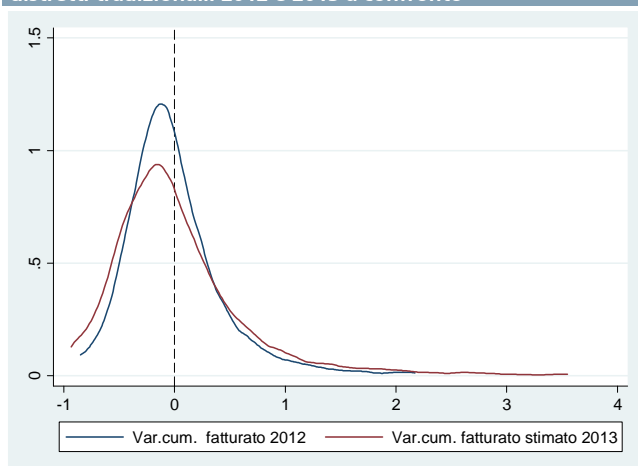
Il **sistema moda**, infine, sta per chiudere un 2013 caratterizzato da fatturato in calo (sempre a valori correnti), per il secondo anno consecutivo, sebbene di entità contenuta grazie al contributo delle esportazioni, soprattutto di quelle di beni di consumo - che sono cresciute del 3,7% soltanto nel complesso dei primi sei mesi (tra i beni di consumo si annoverano i prodotti di abbigliamento e maglieria, le calzature e la pelletteria). Maggiori criticità si manterranno invece in capo alle imprese distrettuali produttrici di beni intermedi del sistema moda.

L'analisi di raffronto con le performance nella fase pre-recessione considera la variazione cumulata del fatturato delle imprese distrettuali, prendendo come anno di riferimento il 2008: in altri termini, si vanno ad individuare le perdite incassate complessivamente dall'aggregato dei distretti tradizionali dal 2008 ad oggi, in termini di fatturato a valori correnti. Se si osservano in parallelo le distribuzioni della crescita cumulata del fatturato 2012 e della crescita cumulata stimata per il 2013 (Fig. 6.5), emerge da subito un peggioramento in termini mediani: se infatti la variazione cumulata del fatturato 2012 (perdita cumulata) si assestava al -7,1%, nel 2013 si scende verso un -8,1%, coerente con un ulteriore ripiegamento (rispetto al 2012) del livello mediano del fatturato stimato 2013 messo in evidenza nel paragrafo precedente. Contestualmente, però, ci si attende anche una riduzione della quota di imprese con fatturato cumulato in calo (o in "perdita cumulata") rispetto al 2008 (in Fig. 6.6). Il fenomeno è indotto da un effetto "schiacciamento" della distribuzione 2013 dell'evoluzione cumulata del fatturato, che comporta una maggiore densità a destra dello zero - corrispondente alla linea di crescita cumulata nulla - rispetto a quanto accadeva nel 2012. Tale quota di imprese è comunque ancora pari al 57,1%, corrispondente a più della metà del campione distrettuale analizzato. Il *gap* che è venuto a crearsi in seguito alle criticità del momento recessivo 2009 - e che è tornato ad intensificarsi con le dinamiche del biennio 2012-13 - resta quindi ancora considerevolmente ampio. A ciò si contrappone, appunto, un contestuale allungamento della coda destra della medesima distribuzione 2013, rappresentativa delle imprese meglio performanti: una quota non trascurabile di imprese (il 35,1%) sperimenta inoltre una crescita cumulata 2013 del fatturato superiore al 10%. A questo proposito è però opportuno sottolineare come i fenomeni di inspessimento o alleggerimento delle code, qui commentati, siano guidati dalle dinamiche previsive settoriali applicate, più che dalle performance e dalle strategie adottate a livello di singola impresa. In altri termini, l'eterogeneità delle previsioni settoriali impiegate nel processo di stima del fatturato 2013 (relative ai 75 settori manifatturieri monitorati in ASI) è ciò che veramente contraddistingue lo spostamento delle curve e la loro forma (pur partendo dalla distribuzione di riferimento del 2012): ci si basa cioè sull'ipotesi precedentemente richiamata tale

**Il confronto con le
performance di fatturato 2008**

per cui la posizione 2012 delle singole imprese rispetto alla mediana del proprio settore non cambi nell'orizzonte di previsione, per effetto di strategie aziendali differenti.

Fig. 6.5 - Proiezione della densità kernel dell'evoluzione cumulata del fatturato (valori correnti) delle imprese dei distretti tradizionali: 2012 e 2013 a confronto



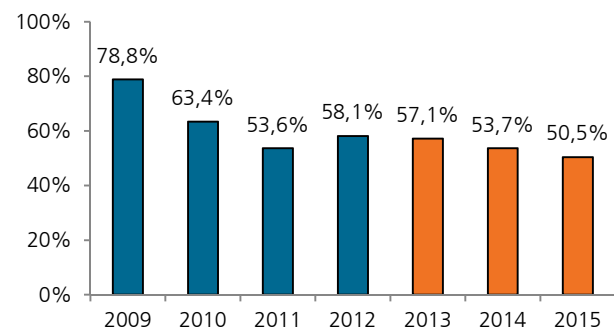
Nota: i dati 2013 sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 6.3 - Principali parametri della distribuzione "evoluzione cumulata del fatturato" per le imprese distrettuali tradizionali: 2012 e 2013 a confronto

	2012	2013
Mediana	-0.0711	-0.0810
Varianza	0.4302	2.7975
Skewness	8.5334	52.9719
Curtosi	180.843	4209.333

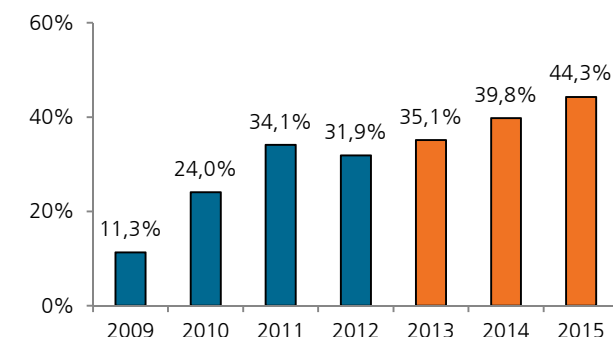
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.6 - Quota (%) di imprese dei distretti con fatturato in calo rispetto al 2008 (prezzi correnti)



Nota: i dati dal 2013 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.7 - Quota (%) di imprese dei distretti con crescita cumulata del fatturato almeno pari al 10% (prezzi correnti)



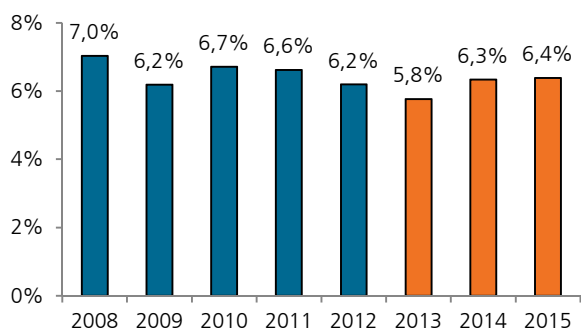
Nota: i dati dal 2013 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

I margini dell'aggregato dei distretti tradizionali sono attesi deteriorarsi nel corso del 2013, nell'ordine del mezzo punto percentuale circa (in Fig. 6.8). Determinante, nel condizionare il risultato, l'innalzamento al 16,2% della quota di imprese che sconterà margini negativi in corso d'anno (Fig. 6.10): ci si posiziona, addirittura, al di sopra della quota di imprese che nel corso del difficile anno 2009 scontava una marginalità negativa (il 14,9%). Contestualmente, prosegue la contrazione della quota di imprese con margini superiori al 10% (Fig. 6.12): si tratta del 25,1%, da raffrontare con il 29% circa sfiorato nel biennio 2010-11 e il 27,7% dell'anno recessivo 2009. Inoltre, sale al 21,1% la quota attesa di imprese distrettuali che sconterà nel 2013 una marginalità inferiore agli oneri finanziari (superando il 19,9% del 2009, in Fig. 6.11), generando pressioni sulla capacità di sostenere il proprio stock di debito in essere. Il deterioramento atteso della marginalità 2013 accomuna tutti i principali settori a specializzazione distrettuale (Fig. 6.9) e recepisce un processo di erosione dei margini in atto dal 2008, alimentato dalle crescenti pressioni competitive e dalla perdurante debolezza congiunturale.

I margini 2013

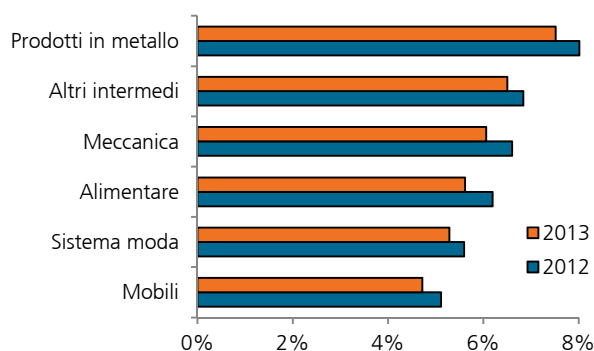
Se si osserva però il livello dell'EBITDA 2013 dell'aggregato distrettuale, corrispondente ad un 5,8% mediano, si può notare in verità uno scostamento di poco più di un punto percentuale dalla situazione pre-recessione. Se infatti, da un lato, è vero che il processo di contrazione dei margini non si è ancora arrestato dal 2008 ad oggi, è altrettanto vero che le azioni contenitive sui costi messe in atto durante il primo ciclo recessivo 2009, visibili soprattutto in uno degli aggregati prevalenti del campione analizzato, quello dei prodotti in metallo, hanno fatto sì che si evitasse, proprio in quell'anno, un crollo di portata maggiore.

Fig. 6.8 – EBITDA *margin* delle imprese distrettuali (valori medi %)



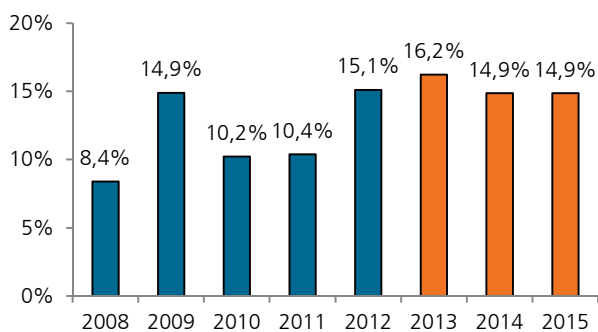
Nota: i dati dal 2013 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.9 – EBITDA *margin* delle imprese distrettuali nel biennio 2012-13: spaccato per filiera (valori medi %)



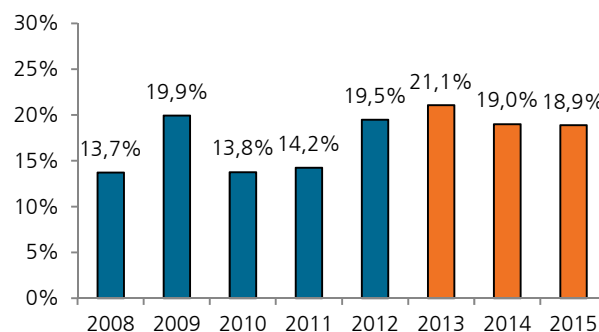
Nota: i dati 2013 sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.10 – Quota (%) di imprese distrettuali con EBITDA *margin* negativo



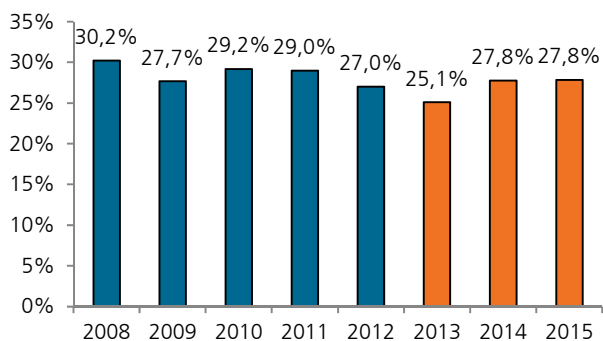
Nota: i dati dal 2013 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.11 – Quota (%) di imprese distrettuali con EBITDA *margin* inferiore agli oneri finanziari



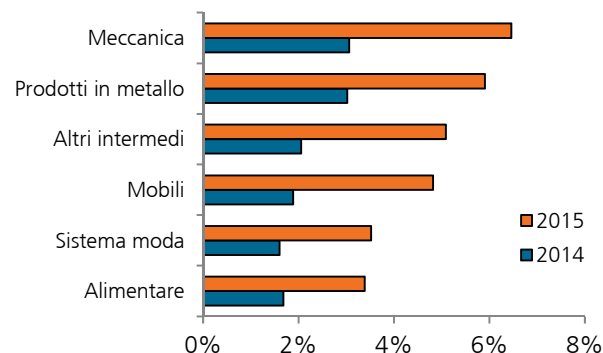
Nota: i dati dal 2013 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.12- Quota di imprese distrettuali con EBITDA *margin* superiore al 10%



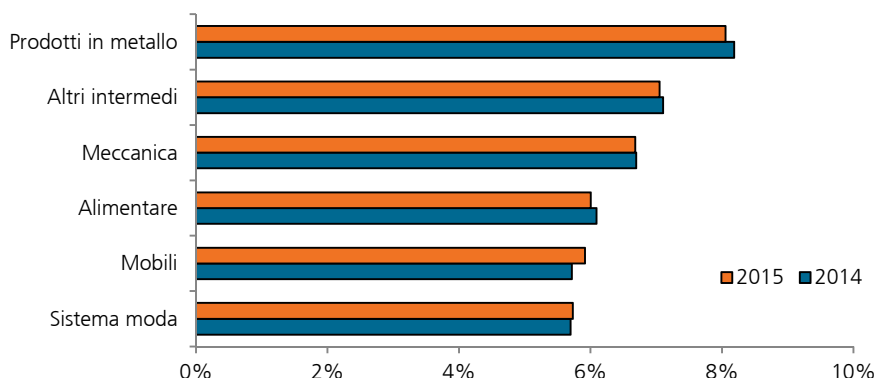
Nota: i dati dal 2013 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.13 - Le previsioni circa l'evoluzione del fatturato distrettuale nel biennio 2014-15: spaccato per filiera (prezzi correnti, valori mediari %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.14 -Le previsioni relative all'EBITDA *margin* delle imprese distrettuali nel biennio 2014-15: spaccato per filiera (valori mediari %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Le attese per il biennio 2014-15 vanno nella direzione di un ritorno verso dinamiche di crescita moderata del fatturato distrettuale, tanto in corrispondenza dell'aggregato distrettuale complessivo quanto delle singole filiere a specializzazione distrettuale: in termini mediari, la crescita prospettata è del 2,2% nel 2014 e, un po' più ampia, del 4,7%, nel 2015. Le previsioni derivanti dal rapporto 'Analisi dei Settori Industriali' - Intesa Sanpaolo-Prometeia, sulle quali poggiano le presenti stime, incorporano infatti uno scenario di miglioramento del quadro reale dell'industria manifatturiera. Le aspettative di ripartenza sono alimentate perlopiù dalla ripresa dei consumi e degli investimenti in macchinari e attrezzature sul mercato interno, che potranno sommarsi al contributo del canale estero, atteso mantenersi positivo nel quadro industriale del biennio. Lo scenario non è tuttavia esente da elementi di incertezza e fragilità, che allontanano le ipotesi di una ripresa solida del tessuto manifatturiero e distrettuale, soprattutto nel 2014, anno al quale si guarda, in verità, come ad un anno di possibile transizione per l'economia nazionale.

La ripresa della domanda domestica riuscirà, ad ogni modo, a fare la differenza per le performance di alcuni settori legati a doppio filo all'andamento del ciclo nazionale, come quello dei prodotti in metallo, dove si concentra una fetta consistente delle imprese distrettuali monitorate. La ripartenza del ciclo dell'edilizia si dimostrerà determinante per giungere al risultato, dopo il prolungato periodo di contrazione degli investimenti: un sostanziale

Evoluzione del fatturato e dei margini nel biennio 2014-15

annullamento del tasso di caduta degli investimenti in costruzioni è atteso per il 2014, grazie al sostegno della componente del genio civile, mentre il 2015 potrà essere protagonista di una ripartenza vera e propria del ciclo medesimo (+1,2% gli investimenti complessivi in costruzioni, secondo le previsioni contenute in ASI), con il risveglio del segmento della nuova edilizia residenziale. Le perdite accumulate dal 2008 ad oggi però, gravano ancora sul livello raggiunto dagli investimenti e renderanno ancora lungo il sentiero che conduce ad una ripresa duratura della filiera degli intermedi in metallo attivata dal mercato dell'edilizia.

Un ritrovato profilo moderatamente espansivo per entrambe le componenti di domanda, interna ed estera, favorirà ad ogni modo tutte le filiere a specializzazione distrettuale, che potranno tornare a beneficiare di tassi di crescita del fatturato (a valori correnti) superiori al 3% nel 2015, in termini mediani (Fig. 6.13): possiamo citare, nell'ordine, l'aggregato distrettuale della meccanica (6,5%), degli altri intermedi (5,1%), dei mobili (4,8%), del sistema moda (3,5%) e l'aggregato distrettuale dell'alimentare, che non interromperà nel prossimo biennio il suo cammino di crescita del fatturato (+3,4%, sempre nel 2015). Anche in corrispondenza dei singoli aggregati qui considerati, tuttavia, il livello del fatturato faticherà maggiormente a risalire, richiamando gli stessi elementi di fragilità e di incertezza presenti nel quadro complessivo.

Il *gap* rispetto al fatturato incassato nel 2008 rimarrà di una certa consistenza nel 2014: le attese vanno infatti nella direzione di una variazione cumulata (o perdita cumulata) del -5,3%, in termini mediani. Nel 2015, invece, si potrà scendere verso una contrazione cumulata dello 0,7%, grazie ad un 49,5% delle imprese del campione che farà registrare una variazione cumulata del fatturato positiva. Inoltre, più di un terzo delle imprese (il 44,3%, sempre nel 2015) potrà vantare una crescita cumulata superiore al 10%: lo stacco è netto con la situazione del 2009, quando la medesima quota era pari all'11,3% ma anche con il momento di picco recessivo 2012, quando tale quota era pari al 31,9%.

Le prospettive di evoluzione positiva del fatturato nel prossimo biennio 2014-15 condizionano, di riflesso, anche quelle reddituali delle imprese dei distretti tradizionali. L'*EBITDA margin* potrà risalire sopra la soglia del 6%, in termini mediani e il 27,8% delle imprese distrettuali incasserà una marginalità superiore al 10%. Permangono tuttavia dei campanelli di allarme. *In primis*, resta elevata (pari al 14,9%, sia nel 2014 che nel 2015), nonché in linea con la situazione 2009, la quota di imprese che faranno registrare ancora margini unitari negativi. Inoltre, se da un lato il miglioramento dei margini potrà contribuire ad attenuare le tensioni che riguardano la solvibilità del debito, la quota di imprese gravate da oneri finanziari superiori alle risorse generate internamente rimarrà considerevole, nell'ordine del 19% nel biennio di previsione.

Appendice: l'utilizzo delle distribuzioni relative all'anno base per stimare crescita del fatturato e margini

Come si accennava nel paragrafo 6.3.1, la metodologia di stima proposta va a combinare le informazioni relative alla forma assunta dalle distribuzioni delle variabili chiave per le performance distrettuali in un determinato anno base con il profilo evolutivo delle variabili medesime nel triennio di previsione, ovvero il triennio 2013-15. La modalità di trattamento delle distribuzioni relative all'anno base varia a seconda che le variabili chiave, per le quali si va a prevedere l'andamento futuro, siano espresse in tasso di crescita o in livelli.

Relativamente alle variabili espresse in tasso di crescita, nel nostro caso specifico la crescita del fatturato, si procede con l'associare ad ogni impresa distrettuale (distribuzione empirica) un differenziale tra il valore assunto dalla variabile nell'anno base e il valore mediano (sempre nell'anno base) per il settore di appartenenza (vedi formula 1). I settori di specializzazione individuati in questa fase sono 75 e corrispondono al massimo livello di disaggregazione possibile all'interno della classificazione ASI Intesa Sanpaolo-Prometeia (Ateco_2007).

$$\text{differenziale_crescita_fatt}_{\text{base}} = \text{crescita_fatt}_{\text{base}} - \text{mediana_sett}_{\text{base}} \quad (1)$$

La trasformazione dei dati puntuali di impresa in dati in deviazione dalla mediana settoriale ha come obiettivo quello di centrare la distribuzione dell'anno base nello zero⁵⁵, preservandone la forma. Sfruttando poi l'ipotesi secondo la quale la posizione delle imprese distrettuali all'interno della distribuzione "base" non subisca alterazioni in chiave prospettica, i dati così trasformati consentono, una volta combinati con le previsioni settoriali di evoluzione media del fatturato, di pervenire ad una stima dei parametri fondamentali delle distribuzioni empiriche del triennio 2013-15.

Per quanto concerne invece le variabili espresse in livelli, nel nostro caso specifico l'EBITDA margin, è necessario innanzitutto ricondurre gli ultimi dati di bilancio disponibili (al tempo t, nella formula 2) alla forma assunta dalla distribuzione nell'anno scelto come "base" per proiettare in avanti i risultati. Al livello dei margini d'impresa nell'anno base viene, a questo proposito, associato il differenziale tra le mediane settoriali dell'ultimo anno di bilancio e dell'anno "base", mantenendo il massimo livello di disaggregazione settoriale:

$$\text{margin}_i = \text{margin}_{\text{base}} + (\text{mediana_sett}_t - \text{mediana_sett}_{\text{base}}) \quad (2)$$

La trasformazione consente di ottenere una nuova distribuzione, che avrà la medesima forma assunta dalla distribuzione "base" e parametro centrale pari a quello della distribuzione empirica dell'ultimo anno di bilancio (anno t). I dati così trasformati costituiscono il nuovo punto di partenza per applicare le stime di crescita dei margini unitari nel triennio oggetto di previsione.

L'anno di riferimento prescelto come base per le stime contenute in questo Rapporto annuale è il 2012. In altri termini, la posizione assunta dalle imprese distrettuali all'interno delle distribuzioni 2012 della crescita del fatturato e dei margini costituisce la base di partenza per proiettare in avanti i risultati. La scelta del 2012 ha fatto sì che l'anno base e l'anno relativo agli ultimi dati di bilancio venissero a coincidere, semplificando la metodologia proposta per la parte relativa ai margini.

⁵⁵ Il parametro centrale della distribuzione, ovvero la mediana, assumerà valore zero alla luce della trasformazione effettuata. La forma della distribuzione viene preservata.

7. I bilanci delle imprese dei poli tecnologici nel periodo 2008-2012

7.1 Introduzione

In questo capitolo analizzeremo i dati di bilancio delle imprese dei poli tecnologici. Quest'anno, utilizzando i dati del Censimento 2011, recentemente resi disponibili, è stata aggiornata la mappatura dei poli hi-tech, con l'inserimento di due nuove realtà nel settore biomedicale (Bologna e Milano) e l'inclusione di due province nel polo farmaceutico milanese (Varese e Pavia, oltre a Milano).

A cura di
Serena Fumagalli

La tabella 7.1 offre un quadro delle realtà ad elevato contenuto tecnologico presenti nel nostro paese monitorate da Intesa Sanpaolo con l'indicazione delle province a cui fanno riferimento, il numero di addetti e le unità locali presenti sul territorio secondo i dati del Censimento 2011, il numero di brevetti depositati allo European Patent Office nel periodo 1998-2011 e il valore delle esportazioni secondo i dati Istat relativi al 2012.

Tab. 7.1 – I poli tecnologici di Intesa Sanpaolo					
SETTORE	Province	Numero addetti	Unità locali	Numero brevetti (1998-2011)	Export 2012 (milioni di euro)
Settore AERONAUTICO		25.407	127	217	4.685
Polo aeronautico di Napoli	NA	7.049	38	67	960
Polo aeronautico di Torino	TO	6.702	30	72	1.082
Polo aeronautico di Varese	VA	6.103	16	71	1.659
Polo aeronautico pugliese	BR, FG, TA	3.364	17		390
Polo aeronautico romano	RM	2.189	26	7	594
Settore BIOMEDICALE		12.743	2.253	517	1.356
Polo biomedicale di Bologna	BO	2.141	409	141	174
Polo biomedicale di Mirandola*	MO	4.071	226	73	252
Polo biomedicale di Padova	PD	1.474	334	56	330
Polo biomedicale milanese	MI	5.057	1.284	247	605
Settore FARMACEUTICA		43.378	465	1.655	11.744
Polo farmaceutico del Lazio	FR, LT, RM	15.229	145	452	6.169
Polo farmaceutico di Napoli	NA	1.067	30	2	829
Polo farmaceutico lombardo	MI, PV, VA	21.725	250	873	4.001
Polo farmaceutico toscano	FI, PI, SI	5.357	40	328	747
Settore ICT		205.715	26.625	2.932	7.118
Polo ICT dell'Aquila	AQ	3.182	190	12	225
Polo ICT di Bologna e Modena	BO, MO	15.838	2.419	156	454
Polo ICT di Catania*	CT	1.969	505		502
Polo ICT di Genova	GE	6.883	895	81	115
Polo ICT di Milano	MI	72.825	9.157	2.259	3.531
Polo ICT di Torino	TO	32.345	3.616	227	733
Polo ICT di Trieste	TS	2.168	244	5	139
Polo ICT romano	RM	53.176	6.524	62	838
Polo ICT veneto	PD, VI, VR	17.329	3.075	130	580

*Note. I dati del polo biomedicale di Mirandola sono riferiti alla provincia di Modena. I brevetti STMicronics originati a Catania sono registrati a Milano. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT, bilanci aziendali e Thomson Reuters.

I poli tecnologici monitorati salgono così a 22, specializzati nelle 4 aree tecnologiche precedentemente individuate. Il settore biomedicale comprende le imprese che producono forniture mediche e dentistiche e quelle che si occupano della produzione di strumenti elettromedicali. Nell'ICT sono state considerate le imprese manifatturiere specializzate nella produzione di prodotti elettronici, dai macchinari per le telecomunicazioni ai componenti elettronici, dai computer agli apparecchi per la misurazione. A queste sono state aggiunte anche tutte quelle imprese di servizi specializzate nella produzione di software e consulenza informatica. Il settore aeronautico comprende la fabbricazione di aeromobili e veicoli spaziali,

mentre Il settore farmaceutico comprende le imprese specializzate sia nella fabbricazione di prodotti di base che di medicinali e preparati farmaceutici.

La determinazione dei cluster hi-tech è stata fatta sulla base in prima istanza di elementi di natura "strutturale" volti a delineare il tessuto produttivo della provincia quali il numero di addetti e di unità locali e la specializzazione del territorio nel settore. In aggiunta a questi elementi si è poi affiancata un'analisi sulla dimensione dei flussi di export della provincia, avendo deciso di includere nella nostra analisi solo quei poli tecnologici che hanno già iniziato a produrre beni commercializzabili e con un grado di internazionalizzazione commerciale sufficiente, escludendo le esperienze ancora allo stato potenziale e/o quelle legate esclusivamente al mercato interno.

Nel biomedicale sono stati inseriti il polo di Milano, che si caratterizza per un tessuto produttivo particolarmente sviluppato, con 1.284 unità locali e oltre 5.000 addetti occupati nel settore. Il flusso di esportazioni attivato nel 2012 è stato pari a 605 milioni di euro. Più contenuto il "peso commerciale" del polo di Bologna (con un export pari a 174 milioni), nonostante le oltre 400 unità locali e i 2.141 addetti. Da segnalare però l'elevato grado di innovazione dell'area, con un numero di brevetti per addetto superiore alla media di settore.

Dall'analisi dei flussi di export del settore farmaceutico sono emersi alcuni casi interessanti. Esistono infatti alcune province sul territorio italiano che, seppur non facendo parte dei poli tecnologici, assumono un ruolo di primaria importanza in termini di scambi commerciali. Il tema è approfondito nel Box che segue.

BOX - Il boom di export di prodotti farmaceutici per alcune province

I poli farmaceutici individuati e monitorati dal Servizio Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo sono 4: quello del Lazio, sviluppato tra Roma, Latina e Frosinone, quello toscano (collocato tra Firenze, Siena e Pisa), quello di Napoli e quello lombardo, che si sviluppa tra le province di Milano, Varese e Pavia. Nel 2012 l'export di queste 4 realtà è stato pari a circa 12 miliardi di euro. In testa, per valori esportati è risultato il polo del Lazio, con oltre 6 miliardi di euro, seguito dal polo lombardo con poco più di 4 miliardi di euro. Entrambe queste realtà si caratterizzano per un numero di addetti e unità locali elevato: 15.229 addetti e 145 unità locali presenti per il polo laziale, 21.725 addetti e 250 unità locali per quello lombardo. Il polo di Napoli e quello toscano si caratterizzano invece per un tessuto produttivo meno sviluppato (gli addetti sono pari a 5.357 per 40 unità locali nel polo toscano e 1.067 per 30 UL nel polo di Napoli), e un livello di export importante ma comunque significativamente inferiore ai due poli principali (Tab.7.1).

Ci sono poi province come Ascoli Piceno, Bari, Parma e Catania, che, pur non caratterizzandosi per un tessuto produttivo particolarmente ricco, spiccano per flussi di export attivati ed è, pertanto, interessante analizzare e tenere monitorate.

Addetti, unità locali ed export di prodotti farmaceutici per alcune province italiane (Censimento 2011)

Provincia	Addetti	Unità locali	Export 2012 (milioni di euro)
Ascoli Piceno	595	3	775
Bari	171	4	1.218
Parma	1.970	6	619
Catania	1.175	11	254

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

La provincia di Ascoli Piceno nei primi anni 2000 si posizionava oltre la ventesima posizione nel ranking delle province esportatrici di prodotti farmaceutici. Nel 2012, con un export pari a 775

milioni si è collocata al nono posto. Nei primi tre trimestri del 2013 l'export è stato pari a 1,2 miliardi di euro, su livelli inferiori solo alle provincie di Latina, Milano e Frosinone. A questo crescente peso in termini commerciali non corrisponde un tessuto produttivo altrettanto sviluppato. Secondo i dati di censimento 2011, sono solo 3 le unità locali del settore, per un totale di addetti pari a 595. L'export farmaceutico della provincia è da ricollegare alla presenza di uno dei siti produttivi della Pfizer, specializzato in antitumorali dove nel 2011 sono state prodotte 97 milioni di confezioni (1 milione in più rispetto al 2011) per oltre 100 mercati (tra i quali i principali paesi europei, il Giappone e gli Stati Uniti d'America).

Sono 4 le unità locali del settore farmaceutico presenti nella provincia di Bari, per un totale di 171 addetti, secondo la rilevazione del Censimento 2011. Nel 2012 l'export della provincia di Bari ha superato 1,2 miliardi di euro, posizionandosi al quarto posto nella classifica delle provincie esportatrici, dal diciannovesimo posto occupato nel 2000, quando l'export era pari a 38 milioni di euro circa. Il successo è attribuibile alla presenza dello stabilimento della tedesca Merck Serono, di Modugno, dove si produce direttamente sia per il mercato nazionale, sia per l'estero. In qualità di impianto *fill & finish*, lo stabilimento garantisce l'intero processo produttivo a partire dalla preparazione del farmaco biotecnologico fino alla spedizione in più di 100 diversi Paesi nel Mondo. Nel 2012 i flussi commerciali per i paesi UE sono stati pari a 209 milioni, mentre quelli verso i paesi extra UE hanno raggiunto il miliardo. In Puglia un'altra realtà importante è quella della Sanofi-Aventis, collocata però nella provincia di Brindisi.

Più ricco il tessuto produttivo della provincia di Parma, con 6 unità locali e circa 2.000 addetti occupati nel settore farmaceutico. In termini di export la provincia è passata dal diciannovesimo (nel 2000) al decimo posto nel 2012, superando i 600 milioni di euro. Il giro d'affari fa capo alla multinazionale italiana Chiesi Farmaceutici, che, nata a Parma nel 1935 come piccola azienda familiare, è diventata una realtà internazionale attiva nei 5 continenti con 25 filiali dirette, 3 impianti produttivi e 4 centri di ricerca. Nel 2012 il gruppo ha fatturato più di 1 miliardo di euro, l'incidenza delle vendite all'estero si è avvicinata al 74% consolidando il profilo internazionale del gruppo. Sempre nel 2012 gli investimenti in R&S sono stati pari al 17,9% dei ricavi, ed è stato completato l'investimento relativo al nuovo Centro di Ricerche, inaugurato nel 2011 e che oggi ospita oltre 380 ricercatori, e che rappresenta secondo le parole del vice-presidente e direttore del R&S "la maggiore evidenza della volontà di continuare ad operare in questo territorio".

E' interessante anche il caso di Catania, con un numero di addetti pari a 1.175 e 11 unità locali attive nel settore della farmaceutica, che hanno generato un flusso di export pari a circa 254 milioni di euro nel 2012. Nella provincia è situato uno degli stabilimenti della Pfizer (dal 2009, in seguito all'acquisizione della Wyeth) centro fornitore mondiale di antibiotici iniettabili. Non mancano attori italiani come la SIFI, società italiana nata a Catania nel 1935 leader di mercato nel comparto oftalmico. In un'ottica di maggiore internazionalizzazione dell'area a febbraio 2013 è stato siglato un *memorandum of understanding* tra Confindustria Catania e le imprese farmaceutiche giapponesi di Toyama (organizzazione rappresentativa del distretto farmaceutico giapponese), una collaborazione volta a facilitare lo scambio di informazioni, nuove opportunità di business, con l'obiettivo di agevolare gli investimenti stranieri sul territorio nel settore chimico-farmaceutico.

7.2 Descrizione del campione di bilanci

L'analisi condotta in questo capitolo è stata realizzata sui bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere e dei servizi appartenenti ai settori a elevato contenuto tecnologico da noi individuati. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese incluse nella banca dati di bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo nel quinquennio 2008-2012. Non sono considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Sono state incluse

nel campione le imprese con un fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 e non inferiore a 150 mila euro nel 2012.

Il campione finale è risultato così composto da 2.651 imprese appartenenti ai 22 poli tecnologici mappati e monitorati nelle nostre analisi. Il dettaglio settoriale evidenzia la prevalenza di imprese del settore ICT: 2.205 aziende, pari a circa l'83% del campione, per un valore di fatturato di 26,7 miliardi di euro nel 2012. Le 210 imprese della farmaceutica generano un fatturato complessivo di 21,9 miliardi, confermando l'alta concentrazione del settore, con pochi grandi *player* di dimensione elevata. Più contenuto il peso dei settori aeronautico e biomedicale in termini di fatturato; se nel primo troviamo però un grande *player* attorno al quale girano attori più o meno importanti, nel secondo il livello di frammentazione è decisamente più consistente.

Tab. 7.2 – Caratteristiche e rappresentatività del campione delle imprese appartenenti ai poli tecnologici per settore economico, 2012

	Numero imprese	Comp. %	Fatturato (miliardi di euro)	Comp. %
Totale poli tecnologici	2.651	100,0	57,8	100
ICT	2.205	83,2	26,7	46,2
Farmaceutica	210	7,9	21,9	37,9
Biomedicale	193	7,3	2,6	4,5
Aeronautica	43	1,6	6,5	11,2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il dettaglio per dimensione⁵⁶ mostra il peso delle micro e piccole imprese sul complesso del campione, rappresentando rispettivamente il 41,8% e il 39,8%. E' soprattutto nel settore ICT che si osserva la netta prevalenza delle imprese più piccole, mentre al contrario nella farmaceutica ad operare sono soprattutto attori di medie-grandi dimensioni. Prevale le piccole imprese anche nell'aeronautica e nel biomedicale, caratterizzato da un tessuto produttivo estremamente frammentato.

Tab. 7.3 – Caratteristiche dimensionali delle imprese appartenenti ai poli tecnologici per settore economico, 2008

	Totale Poli		ICT		Farmaceutica		Biomedicale		Aeronautica	
	numero	comp. %	numero	comp. %	numero	comp. %	numero	comp. %	numero	comp. %
Totale	2.651	100	2.205	100	210	100,0	193	100	43	100
Micro imprese	1.109	41,8	1.013	45,9	21	10,0	65	33,7	10	23,3
Piccole imprese	1.055	39,8	884	40,1	59	28,1	93	48,2	19	44,2
Medie imprese	344	13,0	240	10,9	67	31,9	28	14,5	9	20,9
Grandi imprese	143	5,4	68	3,1	63	30,0	7	3,6	5	11,6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

7.3 La performance delle imprese

Il 2012 è stato un anno di recessione per l'economia italiana che si è riflessa inevitabilmente sulle performance economico reddituali delle imprese. Il PIL italiano è calato del 2,4% nel 2012, scontando in particolare le conseguenze della crisi del debito sovrano, scoppiata a metà 2011 e che ha interrotto la debole ripresa vista nei due anni precedenti.

Sul fronte interno, le politiche messe in atto per il contenimento dei conti pubblici hanno avuto effetti recessivi importanti. Le imprese, da un lato, pagando l'eccesso di capacità produttiva, le tensioni sul mercato del credito e le deboli prospettive di domanda hanno bloccato le decisioni

⁵⁶ Sono state considerate le seguenti quattro classi dimensionali:

- Micro imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 750 mila e 2 milioni di euro;
- Piccole imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
- Medie imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
- Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2008.

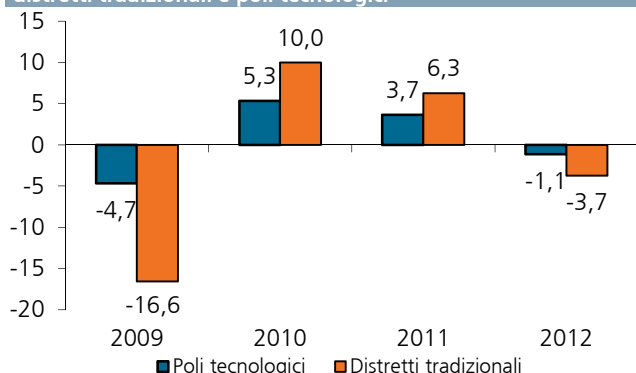
di investimento. La riduzione del reddito disponibile e le crescenti difficoltà sul mercato del lavoro hanno invece avuto effetti sui comportamenti di spesa delle famiglie, in progressivo ridimensionamento. A sostenere la domanda sono state le esportazioni, ma ad un ritmo meno intenso rispetto a quanto osservato in precedenza, a causa soprattutto delle difficoltà dell'area euro, sbocco privilegiato dei prodotti *made in Italy*.

In questo difficile contesto di riferimento anche le imprese dei settori hi-tech, meno soggette all'andamento del ciclo economico, hanno subito i contraccolpi di questa nuova ondata recessiva. Le imprese dei settori farmaceutico e biomedicale, dove riveste un ruolo fondamentale la domanda proveniente dal sistema sanitario nazionale, hanno risentito delle politiche messe in atto per il contenimento della spesa sanitaria. Le imprese dell'aeronautica hanno subito i tagli della spesa militare, mentre le imprese dell'ICT hanno risentito sia dei minori investimenti delle pubbliche amministrazioni che di quelli delle imprese.

7.3.1 L'evoluzione del fatturato

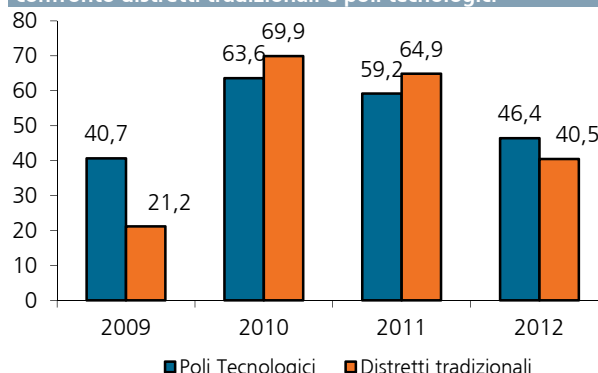
Dopo due anni di crescita il fatturato delle imprese dei poli tecnologici ha chiuso con un calo dell'1,1% in termini mediani, riflesso delle difficoltà che molte imprese stanno affrontando in seguito alla nuova fase recessiva che ha interessato l'economia del nostro paese. Il dato resta comunque migliore rispetto alla dinamica dei distretti tradizionali che mostrano infatti un calo più intenso, pari a -3,7%. La specializzazione in settori ad elevato contenuto tecnologico sta continuando a "pagare" in termini di performance di crescita. Nonostante sia calata la quota di imprese che chiude il 2012 in positivo (da 59,2% a 46,4%, una contrazione diffusa a tutti i settori analizzati), il dato delle imprese hi-tech è migliore di quello dei distretti tradizionali, dove i soggetti che evidenziano una crescita del fatturato si fermano al 40,5% (in netta diminuzione rispetto al 2011). La dispersione è elevata, tra settori e tra poli appartenenti allo stesso settore.

Fig. 7.1 - Evoluzione del fatturato (valori mediani): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.2 - Quota % di imprese con fatturato in crescita: confronto distretti tradizionali e poli tecnologici



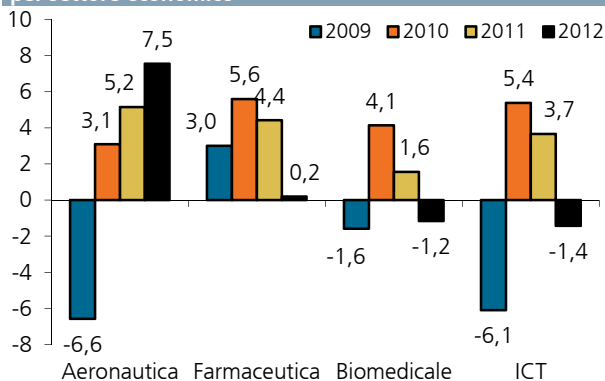
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il settore dell'**aeronautica** si conferma trainante per i poli hi-tech, archiviando il 2012 con un incremento del fatturato del 7,5%, in miglioramento rispetto al dato del 2011. Risultati positivi si sono osservati per tutti i poli analizzati, con tassi di crescita (mediani) a doppia cifra per i poli pugliesi e di Napoli. Ad offrire le prospettive più interessanti è il segmento dell'aeronautica civile per il trasporto sia commerciale che regionale, grazie a un aumento della domanda di traffico, al ritorno in attivo delle principali compagnie aeree e alla necessità di rinnovare le flotte. Al contempo, però, la riduzione dei budget della Difesa negli Stati Uniti e in Europa da un lato e la crescente pressione competitiva esercitata da *player* di paesi emergenti dall'altro, sta "obbligando" l'industria italiana, ma anche europea, a un ripensamento della propria struttura al fine di recuperare efficienza e competitività. E' all'interno di questo contesto di riferimento che va letto il piano 3R (razionalizzazione, ristrutturazione e rilancio) messo in atto dal principale

player italiano del settore, Finmeccanica. In particolare, nel 2012 (nel segmento dell'elettronica per la difesa) si è completata la fusione di SELEX Sistemi Integrati, SELEX Galileo e SELEX Elsag in **Selex ES**, che ha consentito la riduzione di ridondanze e sovrapposizioni avviando una razionalizzazione dei siti produttivi e l'ottimizzazione di attività di ingegneria e produzione.

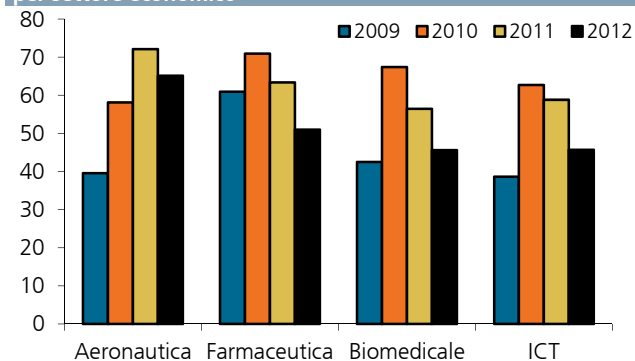
Anche i poli della **farmaceutica** chiudono il 2012 con una crescita del fatturato, seppur modesta (0,2%), dopo comunque un quadriennio positivo. Tre su quattro dei poli monitorati evidenziano un risultato positivo, anche se nel complesso la percentuale di soggetti che cresce scende al 51% dopo il 63% del 2011. Il settore, che beneficia di una domanda strutturalmente crescente per effetto dell'invecchiamento della popolazione e della maggiore domanda di salute della popolazione, sta vivendo in questi ultimi anni una fase di intensa trasformazione. Un ruolo importante è giocato da un contesto regolatorio sempre più complesso, con maggiori restrizioni sui nuovi farmaci e sui rischi ad essi associati, a cui si accompagnano due fenomeni: da un lato il ridimensionamento dei budget di spesa sanitaria, per far fronte alle politiche di risanamento dei conti pubblici che ha interessato il nostro paese ma anche i principali paesi industrializzati e dall'altro l'impatto della scadenza dei brevetti che sta mettendo sotto pressione molte grandi imprese.

Fig. 7.3 - Evoluzione del fatturato (valori medi): dettaglio per settore economico



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.4 - Quota % di imprese con fatturato in crescita: dettaglio per settore economico



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

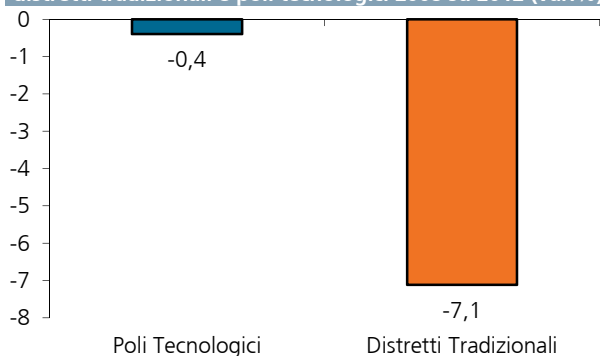
Chiude in calo il comparto del **biomedicale**, dove il fatturato medio è diminuito dell'1,2% nel 2012. Come già accennato in precedenza, sono stati analizzati due nuovi poli: il polo biomedicale milanese e quello di Bologna. Il settore sconta le crescenti difficoltà sul mercato interno dovute al contenimento della spesa del SSN e alla riduzione degli investimenti destinati al rinnovo delle apparecchiature sia da parte delle strutture pubbliche che private. Il 2012 è stato inoltre un anno drammatico per le imprese del distretto di Mirandola, colpito dagli eventi sismici di fine maggio e inizio giugno, che hanno avuto conseguenze negative sulle famiglie e sulle imprese del territorio.

Soffre anche il settore dell'**ICT**, con un calo in termini medi del fatturato dell'1,4% e performance negative nella maggior parte dei poli considerati. Anche in questo comparto è scesa la percentuale di imprese con fatturato in crescita rispetto al biennio scorso. L'ICT da una parte sconta la debolezza degli investimenti in Information Technology delle imprese così come delle PA, dall'altra, il difficile quadro sui consumi delle famiglie italiane. Nel Global Digital Market, la crescita delle componenti collegate a Internet (*cloud computing*, *smartphone*, *tablet*) non sta riuscendo a compensare la crisi dei comparti tradizionali (PC, server, servizi e software) che stanno risentendo dei rapidi cambiamenti tecnologici dovuti alla crescita del web e alle sue nuove e numerose applicazioni che stanno contribuendo a ridefinirne i confini. I risultati del settore ICT, strettamente correlati all'andamento dell'industria manifatturiera tradizionale,

hanno sofferto più degli altri comparti analizzati il forte calo dei livelli di attività osservato nel 2012.

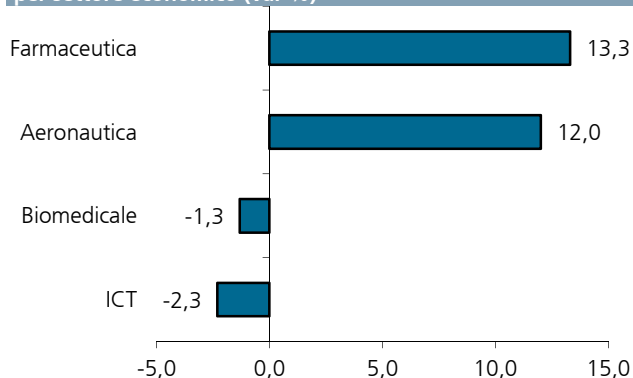
Spicca più nettamente la differenza di performance tra distretti tradizionali e poli tecnologici se confrontiamo i valori di fatturato del 2012 con quelli del 2008. Il ritardo dei distretti tradizionali (-7,1%) è decisamente superiore al dato dei poli tecnologici (-0,4%), che in parte trova spiegazione considerando la diversa dinamica evidenziata durante la crisi. Al crollo del fatturato dei distretti tradizionali non è corrisposto un analogo trend per le imprese hi-tech. Anche all'interno di queste realtà esistono comunque delle differenze settoriali, con una tenuta per le imprese della farmaceutica e dell'aeronautica e un andamento meno brillante per il biomedicale e l'ICT.

Fig. 7.5 - Evoluzione del fatturato (valori mediiani): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici 2008 su 2012 (var.%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.6 - Evoluzione del fatturato (valori mediiani) 2008 su 2012 per settore economico (var %)

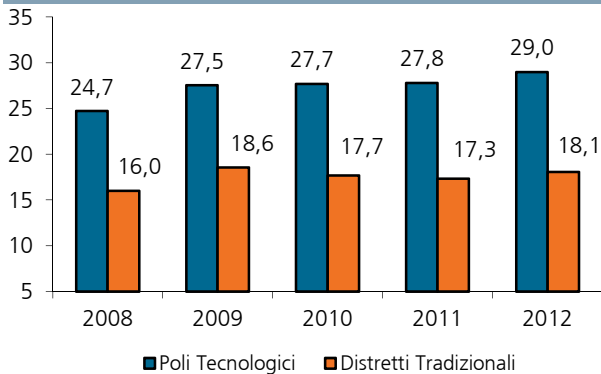


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

7.3.2 Redditività

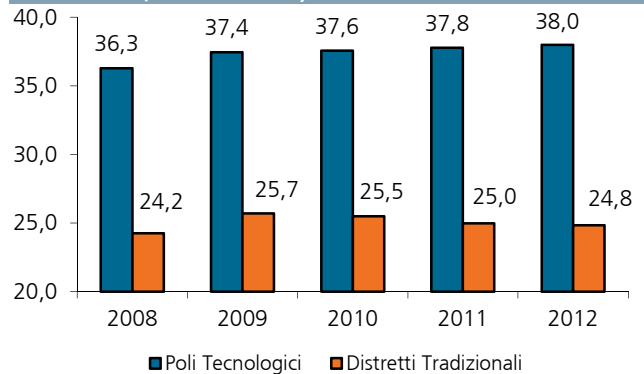
La riduzione del fatturato ha penalizzato la gestione industriale delle imprese dei poli tecnologici, influenzando negativamente l'efficienza produttiva e la capacità di ripartire su una base sufficiente di vendite i costi fissi, come il costo del lavoro che ha continuato a crescere posizionandosi su livelli superiori a quelli del 2008. Il dato dei poli tecnologici è strutturalmente più elevato (soprattutto per il settore dell'aeronautica) in parte per la minor capacità delle imprese di gestire le fluttuazioni della domanda in maniera snella ed efficiente, come avviene invece più "facilmente" nei distretti, dove la forma reticolare dei sistemi consente una maggior flessibilità produttiva. Nei distretti il processo produttivo è inoltre più disintegrato, come evidente dal dato sul grado di integrazione verticale (in % del fatturato), che risulta superiore per le imprese dei poli (38% contro il 24,8% dei tradizionali). La tendenza ad internalizzare fasi produttive (il grado di integrazione è cresciuto in tutto il quinquennio analizzato per le imprese dei poli) potrebbe aver in parte influenzato negativamente la riattivazione di terzisti locali.

Fig. 7.7 - Costo del lavoro in % del fatturato (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

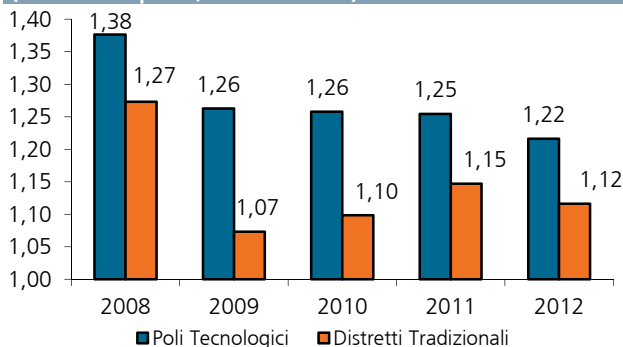
Fig. 7.8 - Grado di integrazione verticale (valore aggiunto in % del fatturato; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

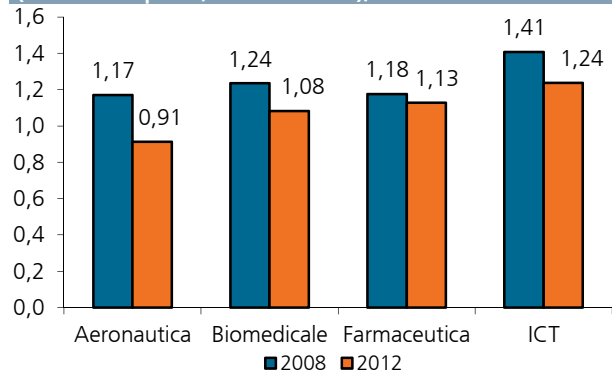
Questo anche perché il recupero produttivo è stato parziale, insufficiente al riutilizzo completo degli impianti: il tasso di rotazione del capitale ha infatti continuato a calare e si è posizionato su livelli inferiori a quelli pre-crisi in tutti i settori analizzati.

Fig. 7.9 - Tasso di rotazione del capitale investito (fatturato/capitale; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

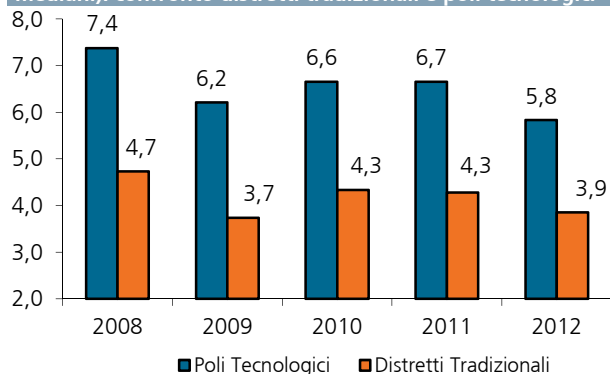
Fig. 7.10 - Tasso di rotazione del capitale investito per settore (fatturato/capitale; valori medi), confronto 2008-2012



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

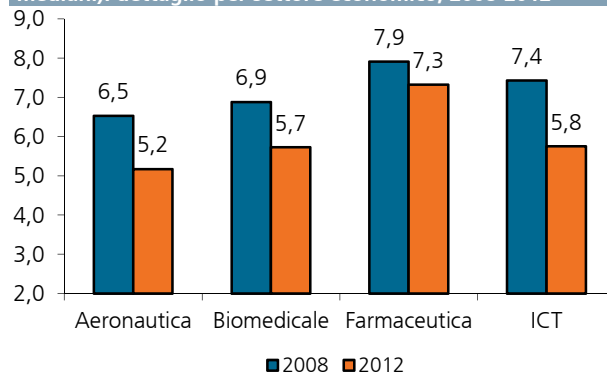
Le difficoltà che molte imprese hi-tech hanno incontrato si sono riflesse anche sui margini (EBIT): scesi a 5,8 dal 6,7 del 2011. I margini si posizionano su livelli inferiori a quelli del 2008 per tutti i comparti analizzati, con una maggiore tenuta per la farmaceutica, che si conferma un settore ad elevata marginalità. Se da un lato il gap tra poli tecnologici e distretti tradizionali in termini di margini è evidente, dall'altro si osserva un ridimensionamento di tale differenziale a conferma delle tensioni che sempre più imprese tecnologiche stanno affrontando sul piano reddituale.

Fig. 7.11 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori mediiani): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

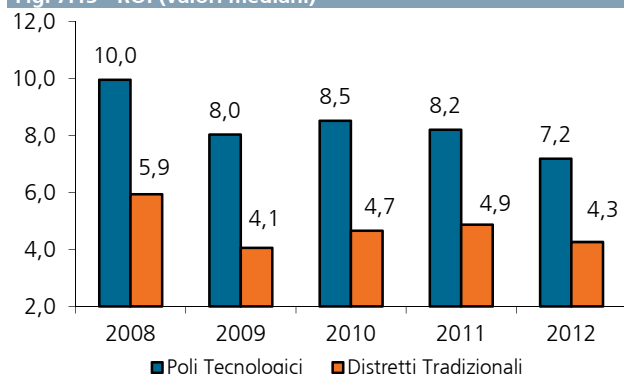
Fig. 7.12 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori mediiani): dettaglio per settore economico, 2008-2012



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

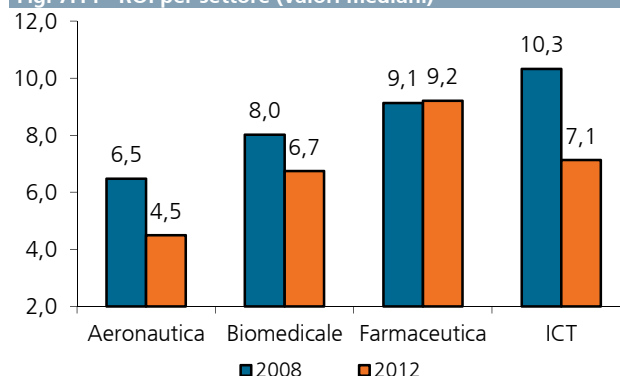
Il ridimensionamento dei livelli di attività ha avuto effetti anche sul ROI delle imprese tecnologiche sceso al 7,2% dall'8,2% precedente. Più contenuto il calo dell'indice per i distretti tradizionali, che comunque si posiziona su livelli strutturalmente inferiori. La dispersione dei risultati tra settori è elevata come è evidente dalla Fig. 7.14. Se per l'aeronautica l'indice scende al 4,5% dal 6,5% del 2008, per la farmaceutica il ROI rimane pressoché stabile su valori di poco superiore a 9%.

Fig. 7.13 - ROI (valori mediiani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.14 - ROI per settore (valori mediiani)



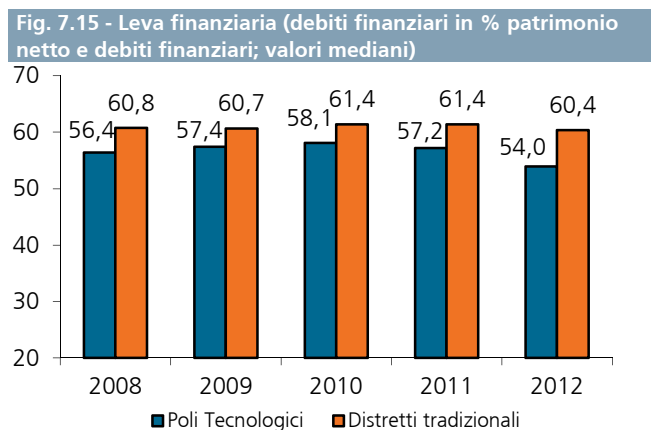
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

7.3.3 Gestione finanziaria e del circolante⁵⁷

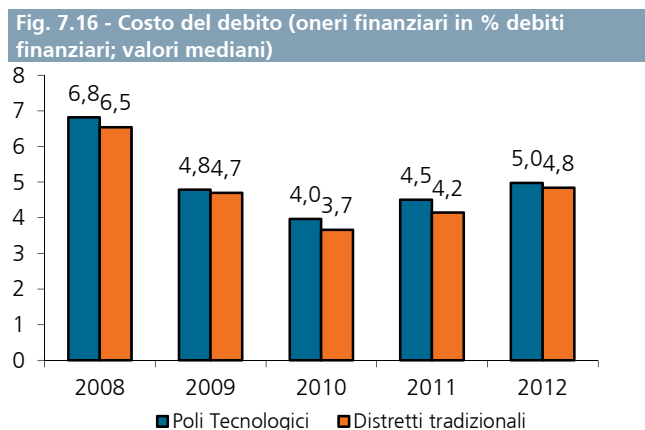
Anche nel 2012 si confermano lievi le differenze tra poli tecnologici e distretti tradizionali in termini di leva finanziaria e costo del debito. Nei poli hi-tech la leva si mantiene comunque su livelli inferiori rispetto ai tradizionali, testimoniando la maggiore patrimonializzazione delle realtà hi-tech, grazie ad indici reddituali e margini superiori. Nel 2012 osserviamo un ridimensionamento della leva finanziaria (sia per i poli che per i distretti) che ha portato i valori su livelli di poco inferiori a quelli del 2008. Prosegue il trend di crescita del costo del debito, sia per le realtà tecnologiche che per i distretti tradizionali, che riflette il difficile contesto

⁵⁷ L'analisi della gestione finanziaria e del circolante è stata condotta escludendo le imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 bis del codice civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno riportato separatamente i debiti finanziari e quelli verso i fornitori.

macroeconomico di riferimento e l'aumento del premio al rischio sul debito sovrano che ha avuto effetti al rialzo sui costi di finanziamento del settore privato.

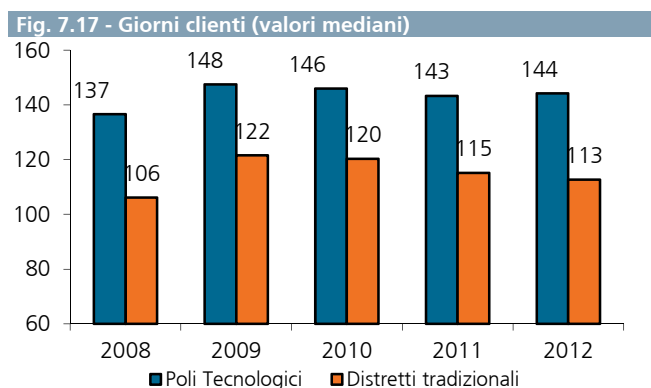


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

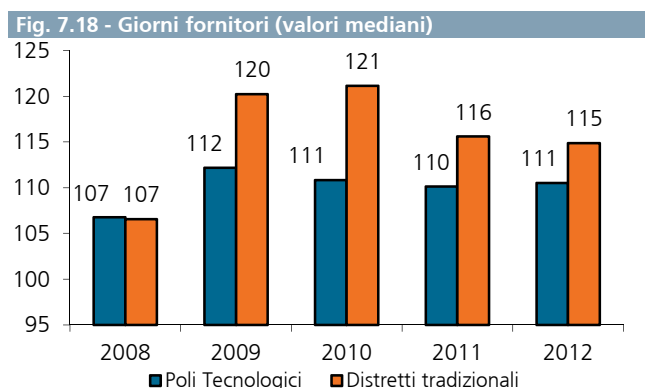


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Si osservano invece anche nel 2012 differenze più marcate tra poli e distretti nella gestione del circolante, distinguendo le dilazioni di pagamento tra crediti e debiti. I giorni clienti sono più elevati nei poli tecnologici (144 contro 113), dove ha un ruolo principale la domanda pubblica (i ritardi dei pagamenti della PA sono una delle criticità che stanno emergendo con più insistenza in questa fase recessiva). Il dettaglio per settore evidenzia come i maggiori ritardi siano concentrati nell'ICT (155 giorni), dove la prevalenza di piccole imprese con minor forza contrattuale sta emergendo e nel biomedicale (139 giorni) dove il mix tra dimensione aziendale e stretta relazione con la PA gioca a sfavore di efficienti sistemi di pagamento. Prosegue inoltre un problema di gestione del circolante (i giorni fornitori inferiori a quelli clienti): a dilazioni di pagamento a valle più lunghe (144 i giorni clienti nel 2012) si contrappongono condizioni più stringenti a monte della filiera (111 i giorni fornitori nel 2012).



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

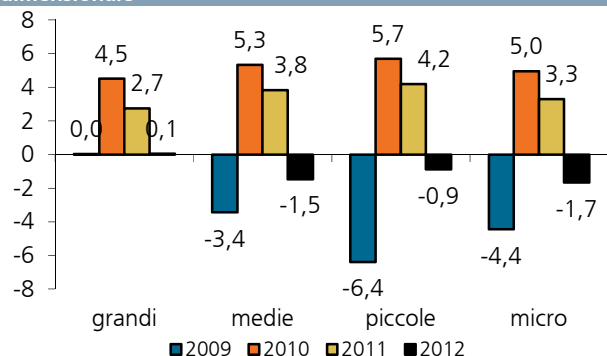
7.3.4 Crescita e redditività per classe dimensionale

Dall'analisi per dimensione di impresa emergono chiaramente le maggiori difficoltà per le imprese più piccole che, essendo generalmente meno proiettate sui mercati esteri, hanno scontato più intensamente la crisi della domanda interna. Nel 2012 il fatturato è cresciuto (lievemente) infatti solo per le imprese più grandi, che hanno visto comunque un rallentamento rispetto agli anni precedenti. Le difficoltà delle imprese di minori dimensioni sono ancora più evidenti se si confrontano i livelli di fatturato con quelli del 2008: mentre le piccole e piccolissime

imprese mostrano un segno meno, per le medie e le grandi il fatturato (mediano) è superiore a quello del 2008 del 2,5% e del 3,6% rispettivamente.

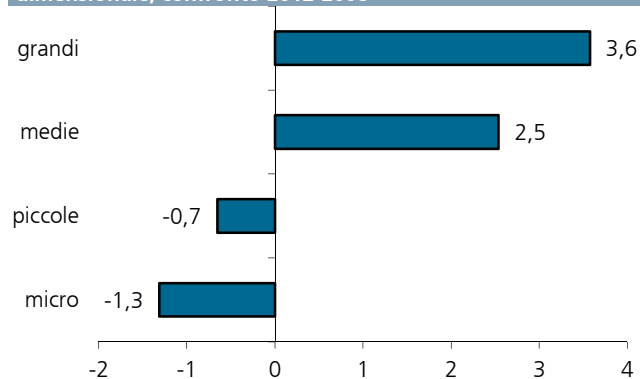
Il ridimensionamento dei livelli di attività ha avuto effetti negativi anche sugli indicatori reddituali, in particolare per le imprese più piccole.

Fig. 7.19 - Evoluzione del fatturato (valori mediani) per classe dimensionale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

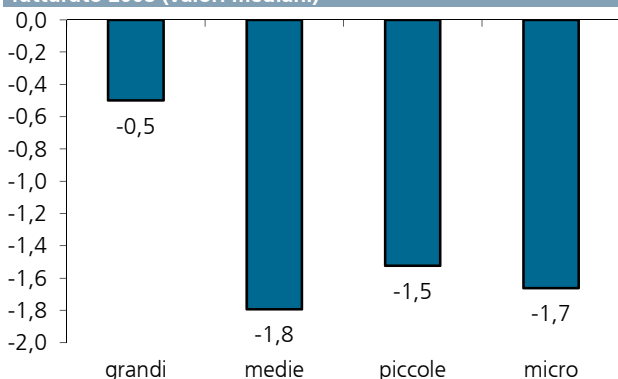
Fig. 7.20 - Evoluzione del fatturato (valori mediani) per classe dimensionale, confronto 2012-2008



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

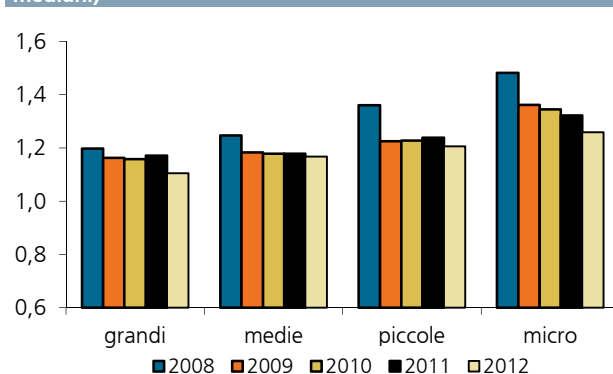
Le imprese più piccole continuano inoltre a scontare una gestione del circolante più difficile, legata alla minor forza contrattuale di queste verso i rispettivi clienti, come emerge dal dato sui giorni clienti (pari a 153 nel 2012). Il crescente ritardo dei pagamenti (Fig. 7.23) ha inciso sul capitale investito (in aumento) e di conseguenza sul tasso di rotazione del capitale investito che, insieme alla riduzione dei margini, ha avuto effetti negativi sulla redditività delle imprese. Per i soggetti di maggiori dimensioni il ritardo sui livelli del ROI del 2008 è spiegato, a fronte di una sostanziale tenuta del fatturato, da una crescente erosione dei margini. A fronte di una maggiore pressione competitiva, soprattutto sui mercati esteri, è presumibile pensare che molte imprese abbiano sacrificato qualcosa sui margini in un'ottica di mantenimento delle proprie quote di mercato.

Fig. 7.21 - MON in % del fatturato 2012 - MON in % del fatturato 2008 (valori mediani)



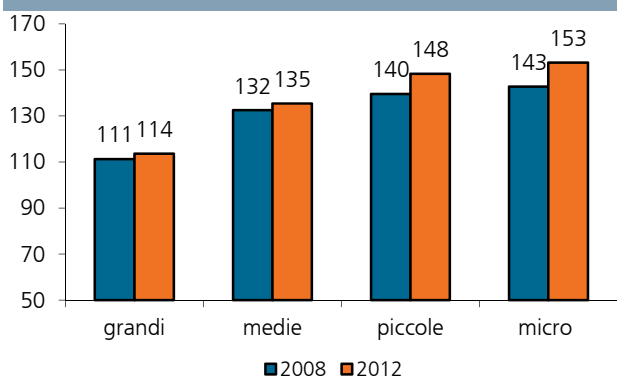
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.22 - Tasso di rotazione del capital investito (valori mediani)



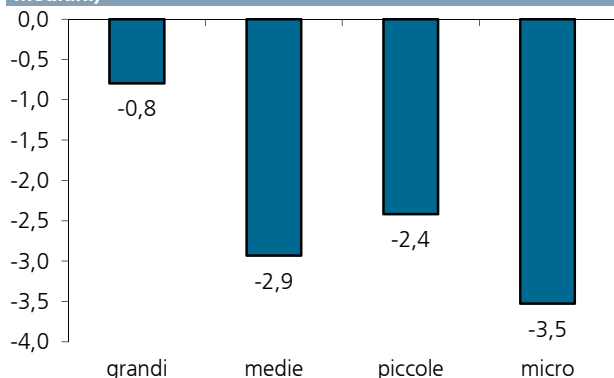
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.23 - Giorni clienti (valori mediiani) per classe dimensionale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.24 - Differenza tra il ROI nel 2012 e il ROI nel 2008 (valori mediiani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

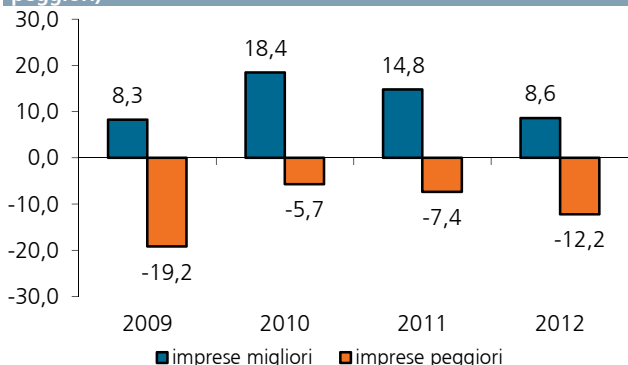
7.3.5 Dispersione dei risultati

Dall'analisi fin qui condotta è emerso un discreto grado di dispersione dei risultati in termini di settore e di dimensione aziendale. In questo paragrafo ci focalizzeremo sulle differenze in termini di crescita e redditività tra le imprese migliori (il top 20% della distribuzione) e quelle peggiori (ultimo 20% della distribuzione).

Nel 2012 la variazione del fatturato delle imprese migliori è stata pari a 8,6% contro il -12,2% di quelle peggiori: il dato che forse emerge con più interesse è la progressiva riduzione della divaricazione tra imprese migliori e peggiori perlomeno in termini di crescita, a conferma di come la riduzione dei livelli di attività sia stata particolarmente diffusa.

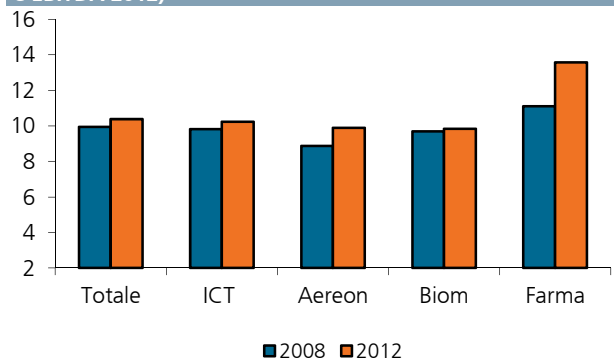
Al contempo però è lievemente aumentato il divario in termini di redditività (misurata attraverso l'EBITDA *margin*) tra migliori e peggiori, in tutti i settori analizzati e in particolare nella farmaceutica, indicando la presenza di soggetti che anche in questa fase di difficoltà riescono ad ottenere brillanti performance reddituali.

Fig. 7.25 - Variazione % fatturato (mediana imprese migliori e peggiori)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

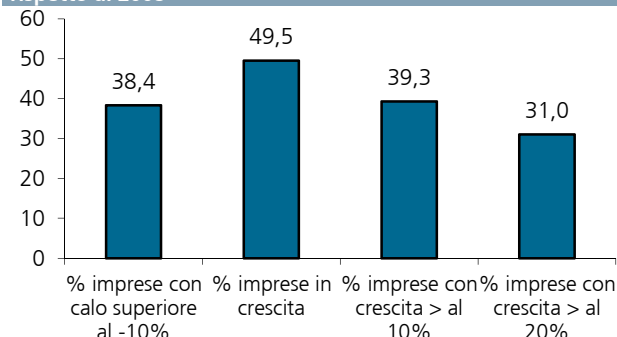
Fig. 7.26 - Divario tra imprese migliori e peggiori (EBITDA 2008 e EBITDA 2012)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

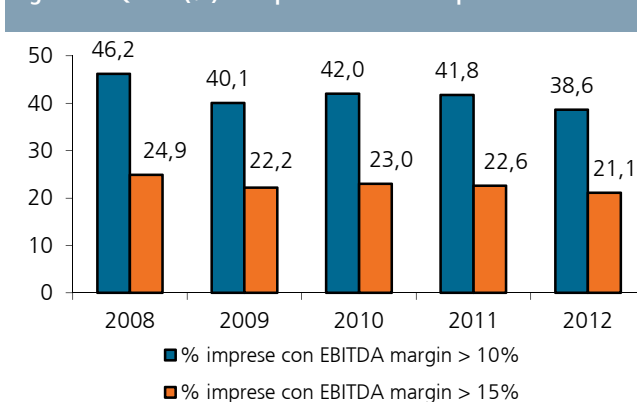
L'analisi della dispersione dei risultati mostra la coesistenza sul territorio di imprese in difficoltà e imprese in crescita, o con elevati livelli di redditività. Molte imprese sono ancora lontane dal pieno recupero del fatturato perso nel 2009: il 38,4% delle imprese dei poli è su livelli di fatturato 2012 inferiori al 10% rispetto al 2008. Al contempo, però il 31% delle imprese evidenzia una crescita del fatturato superiore al 20% rispetto al pre-crisi. E' però diminuita la quota di imprese con EBITDA *margin* >10% e 15%.

Fig. 7.27 - Quota (%) di imprese con fatturato 2012 in crescita rispetto al 2008



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 7.28 - Quota (%) di imprese con EBITDA positivo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

7.4 La persistenza dei risultati nelle imprese dei poli tecnologici

7.4.1 I risultati

In questo paragrafo concentriamo l'analisi sulla persistenza dei risultati in termini reddituali delle imprese del nostro campione: chi ha confermato i propri risultati nel corso del quinquennio in esame?

L'analisi si è concentrata sui margini operativi lordi in % del fatturato (*EBITDA margin*), una variabile che cattura solo in parte la redditività, ma che ha il vantaggio di essere solo in minima parte influenzata da politiche di bilancio e dal contesto fiscale. Sono state considerate le 2.651 imprese del campione, classificate in classi di redditività di uguale numerosità in funzione dei risultati in termini di *EBITDA margin* ottenuti nel 2008 e nel 2012, rispetto al proprio settore di appartenenza. In altri termini, calcolato il differenziale tra i margini unitari dell'impresa e quelli del settore di riferimento si è poi proceduto, sulla base dei quintili di tale valore, ad assegnare una classe di redditività a ciascuna impresa sia per quanto riguarda il 2008 sia per quanto riguarda il 2012.

I risultati dell'analisi mostrano l'elevata persistenza dei risultati: il 10,4% delle imprese sul totale complessivo ha confermato le proprie performance, restando nell'ultimo quintile nel quinquennio considerato. La quota di imprese che conferma ottimi risultati è, inoltre, superiore rispetto a quella che si conferma in maggiore difficoltà (8%), segnalando una asimmetria nella concorrenza che tende ad essere più accentuata tra le imprese meno competitive e meno forte per le imprese più performanti.

Tab. 7.4 - Matrice di transizione tra l'*EBITDA margin* del 2008 e quello del 2012 per le imprese dei poli tecnologici

Quintili	2012					Totale
	1(a)	2	3	4	5(b)	
1 (a)	8,0	5,8	3,0	1,9	1,4	20,0
2	4,1	6,2	5,7	2,6	1,5	20,0
3	3,4	4,4	5,0	4,7	2,5	20,0
4	2,9	2,3	4,1	6,5	4,3	20,0
5(b)	1,7	1,4	2,2	4,3	10,4	20,0
Totale	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	100,0

Nota: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di *EBITDA margin*, (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di *EBITDA margin*. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il dettaglio per settore evidenzia l'elevata persistenza nella farmaceutica dove addirittura il 16,2% delle imprese si conferma best performer, contro l'11,4% di quelle che vanno peggio.

Tab. 7.5 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2012 per le imprese FARMACEUTICHE dei poli tecnologici

Quintili	2011					Totale
	1(a)	2	3	4	5(b)	
2008 1 (a)	11,4	8,1	1,4	2,4	1,4	24,8
2	4,3	2,9	3,3	1,9	1,4	13,8
3	3,3	3,8	7,6	1,9	2,4	19,0
4	4,3	2,9	2,4	5,7	6,2	21,4
5(b)	0,5	0,0	2,4	1,9	16,2	21,0
Totale	23,8	17,6	17,1	13,8	27,6	100,0

Nota: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*, (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Anche nell'ICT (per cui l'analisi è stata fatta distinguendo tra manifatturiero e servizi) si evidenzia una persistenza relativamente elevata e in entrambi i casi la quota di aziende persistentemente migliori risulta superiore a quella delle peggiori.

Tab. 7.6 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2012 per le imprese ICT appartenenti ai poli tecnologici (solo codici manifatturieri)

Quintili	2011					Totale
	1(a)	2	3	4	5(b)	
2008 1 (a)	8,1	4,0	3,6	2,1	0,9	18,6
2	3,5	7,1	5,4	2,6	0,8	19,3
3	3,5	6,2	5,3	5,5	3,1	23,5
4	2,3	1,2	4,9	6,6	4,2	19,2
5(b)	1,4	1,7	1,8	4,9	9,6	19,4
Totale	18,8	20,1	21,0	21,6	18,6	100,0

Nota: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*, (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. E' stato considerato il codice 26 della classificazione Ateco 2007. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 7.7 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2012 per le imprese ICT appartenenti ai poli tecnologici (solo codici servizi)

Quintili	2011					Totale
	1(a)	2	3	4	5(b)	
2008 1 (a)	7,0	6,3	3,1	1,8	1,8	20,0
2	4,6	6,4	6,3	2,2	1,9	21,4
3	3,2	3,3	4,6	4,5	2,5	18,1
4	3,1	2,7	3,9	6,7	3,9	20,3
5(b)	2,2	1,5	2,5	3,9	10,2	20,3
Totale	20,0	20,2	20,5	19,1	20,2	100,0

Nota: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*, (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. E' stato considerato il codice 62 della classificazione Ateco 2007. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

7.4.1 Crescita, redditività e gestione finanziaria

In un secondo momento abbiamo analizzato, attraverso la lente dei bilanci, le caratteristiche delle imprese migliori e di quelle peggiori.

In entrambi i gruppi prevalgono le piccole e piccolissime imprese. Tale risultato dipende in parte dalla composizione dimensionale del campione da cui sono state estratte le imprese che, infatti, vede la prevalenza in termini di numerosità delle imprese più piccole.

Tab. 7.8 - Struttura dimensionale delle imprese migliori e peggiori

	Numero imprese			Composizione %		
	Migliori	Peggiori	Totale	Migliori	Peggiori	Totale
Totale	276	211	2.651	100,0	100,0	100,0
Micro	108	77	1.109	39,1	36,5	41,8
Piccole	111	82	1.055	40,2	38,9	39,8
Medie	38	31	344	13,8	14,7	13,0
Grandi	19	21	143	6,9	10,0	5,4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Se confrontiamo il peso delle varie classi dimensionali nel campione di partenza con quello che le stesse assumono nei due gruppi analizzati osserviamo che la quota di imprese medio/grandi è più elevata tra le imprese migliori e peggiori rispetto al dato complessivo (Tab. 7.8).

Per le imprese medio/grandi migliori il risultato potrebbe essere spiegato dalla presenza di elevate barriere all'entrata che hanno permesso loro di difendere i propri vantaggi competitivi e di confermarsi quindi tra le imprese con i risultati più brillanti. Le imprese medio/grandi peggiori, invece, sarebbero state penalizzate dalla rigidità della struttura dei costi legata alla dimensione aziendale che avrebbe impedito un rapido adattamento alle diverse condizioni di domanda. E' risultato inoltre minore il peso delle imprese più piccole tra le peggiori: su questo risultato potrebbe aver inciso anche il tasso di mortalità più alto tra le imprese di dimensioni minori che porta all'esclusione dal campione analizzato.

Nell'analisi per settore non abbiamo incluso il settore dell'aeronautica, vista la bassa numerosità del campione, e nell'ICT abbiamo scorporato la componente manifatturiera da quella dei servizi.

Tab. 7.9 – Dettaglio settoriale

	Numero imprese			Composizione %		
	Migliori	Peggiori	Totale	Migliori	Peggiori	Totale
Totale	276	211	2651	100,0	100,0	100,0
Biomedicale	18	18	193	6,5	8,5	7,3
Farmaceutica	34	24	210	12,3	11,4	7,9
ICT	75	63	778	27,2	29,9	29,3
ICT servizi	145	100	1427	52,5	47,4	53,8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Nella farmaceutica, la quota di imprese che si conferma persistentemente migliore risulta superiore al totale del campione. In questo settore, oltre ad elevate barriere all'entrata, gioca un ruolo fondamentale come driver di crescita, l'attività di ricerca e sviluppo, condizione necessaria sia per ampliare il proprio business in aree a elevato potenziale di espansione, sia per rafforzare la propria posizione competitiva sui mercati in cui si è già presenti. Nell'ICT, sia nel segmento manifatturiero che in quello dei servizi, così come nel biomedicale la quota di imprese migliori risulta inferiore al totale testimoniando la forte pressione competitiva che caratterizza questi settori.

Le performance reddituali delle imprese persistentemente migliori e di quelle peggiori possono essere analizzate anche attraverso alcuni indicatori di bilancio (Tab. 7.10).

Il divario tra le imprese migliori e peggiori è netto non solo in termini di margini (che per definizione sono molto alti tra le migliori e bassi tra le peggiori), ma anche in termini di evoluzione della redditività e del fatturato. L'EBITDA *margin* evidenzia una sostanziale tenuta nel periodo 2008-2012 per le imprese migliori, mentre per le peggiori si osserva nel 2012 un netto peggioramento con un valore (mediano) negativo. Le imprese più brillanti hanno evidenziato inoltre un pieno recupero delle perdite subite nel 2009, posizionandosi su livelli superiori del 9,2% rispetto a quelli del 2008; le imprese peggiori mostrano invece un ritardo del 16,4%.

Tab. 7.10 - Poli tecnologici: valori mediani a confronto delle imprese migliori e imprese peggiori

	Imprese migliori	Imprese peggiori	Totale poli tecnologici
Var % fatturato 2009	-1,3	-6,7	-4,7
Var % fatturato 2010	7,0	2,5	5,3
Var % fatturato 2011	4,9	-1,8	3,7
Var % fatturato 2012	2,3	-8,6	-1,1
Var % fatturato 2012 su 2008	9,2	-16,4	-0,4
EBITDA margin 2008	25,4	0,5	9,2
EBITDA margin 2009	24,4	0,7	8,2
EBITDA margin 2010	25,4	0,7	8,5
EBITDA margin 2011	24,0	0,1	8,4
EBITDA margin 2012	23,6	-3,6	7,7
Leva finanziaria 2008	37,4	57,4	56,4
Leva finanziaria 2009	36,3	55,6	57,4
Leva finanziaria 2010	34,7	69,3	58,1
Leva finanziaria 2011	30,8	69,6	57,2
Leva finanziaria 2012	22,5	66,5	54,0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Anche sul piano finanziario emergono forti differenze, con le imprese migliori che registrano un buon equilibrio finanziario, evidenziando livelli di leva più bassi e in forte calo nel 2012, mentre le imprese meno performanti mostrano livelli superiori alla media.

7.5 Conclusioni

Il 2012 è stato un anno di recessione per l'economia italiana che si è riflessa inevitabilmente sulle performance economico reddituali anche delle imprese dei poli tecnologici: dopo due anni di crescita il fatturato ha chiuso con un calo dell'1,1% in termini mediani. Il dato resta comunque migliore rispetto alla dinamica dei distretti tradizionali che chiudono il 2012 con un -3,7%.

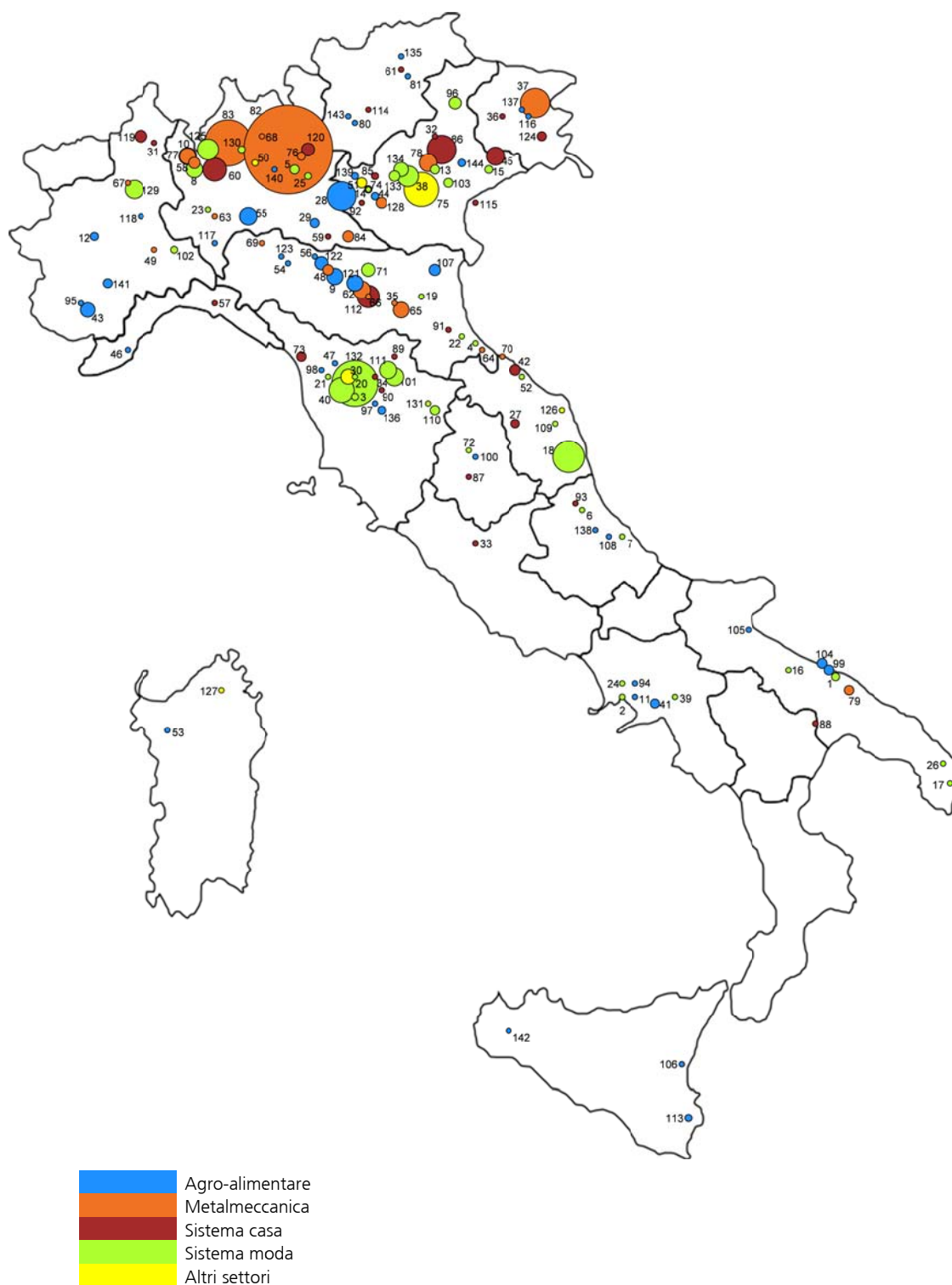
Il ridimensionamento dei livelli di attività si è riflesso sulla redditività delle imprese: osserviamo un calo dei margini e del ROI, misura sintetica della gestione caratteristica dell'azienda. Alcune criticità sono presenti anche nella gestione finanziaria e del circolante, scontando in particolare il ritardo dei pagamenti della pubblica amministrazione.

L'analisi mostra però un'elevata dispersione delle performance sia tra settori (e tra poli all'interno dello stesso settore) che per dimensioni. Esiste però un nucleo di imprese che conferma risultati persistentemente positivi in tutto il quinquennio considerato a conferma dell'elevata competitività che caratterizza parte del nostro tessuto produttivo.

8. I numeri dei distretti industriali italiani nel periodo 2008-12

8.1 La mappa dei distretti industriali

A cura di
Angelo Palumbo



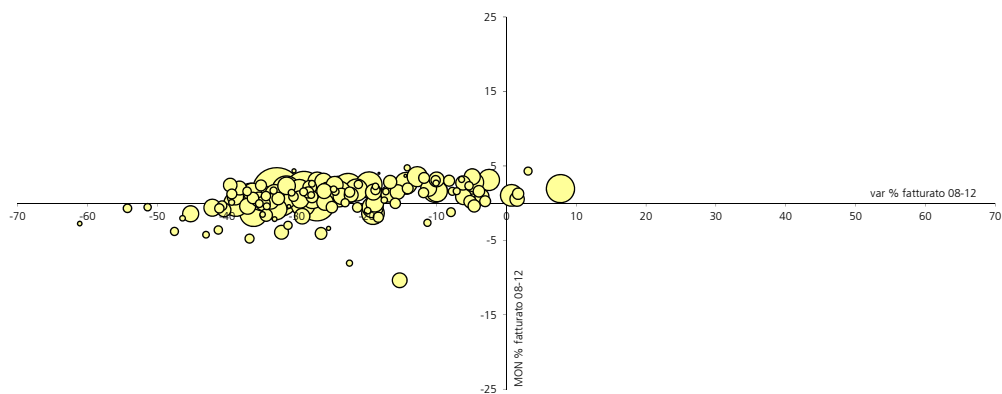
La mappa distribuisce sul territorio i 144 distretti industriali oggetto dell'analisi di questo Rapporto (con l'eccezione dei capitoli 7 e 9 dedicati ai poli tecnologici). Ogni distretto è rappresentato da un cerchio, la cui dimensione indica l'importanza del distretto in termini di fatturato (2012) e di numero di imprese appartenenti al distretto stesso. Il colore dei cerchi fornisce indicazioni sul settore d'appartenenza del distretto.

Distretto	Distretto	Distretto
1 Abbigliamento del barese	51 Grafico veronese	101 Oreficeria di Arezzo
2 Abbigliamento del napoletano	52 Jeans valley di Montefeltro	102 Oreficeria di Valenza
3 Abbigliamento di Empoli	53 Lattiero-caseario del sassarese	103 Oreficeria di Vicenza
4 Abbigliamento di Rimini	54 Lattiero-caseario di Reggio Emilia	104 Ortofrutta del barese
5 Abbigliamento e calzature della Bassa Bresciana	55 Lattiero-caseario lombardo	105 Ortofrutta del foggiano
6 Abbigliamento nord abruzzese	56 Lattiero-caseario Parmense	106 Ortofrutta di Catania
7 Abbigliamento sud abruzzese	57 Lavorazione ardesia di Val Fontanabuona	107 Ortofrutta romagnola
8 Abbigliamento-tessile gallaratese	58 Lavorazione metalli Valle dell'Arno	108 Pasta di Fara
9 Alimentare di Parma	59 Legno di Casalasco-Viadanese	109 Pelletteria del Tolentino
10 Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	60 Legno e arredamento della Brianza	110 Pelletteria e calzature di Arezzo
11 Caffè e pasta napoletana	61 Legno e arredamento dell'Alto Adige	111 Pelletteria e calzature di Firenze
12 Caffè, confetterie e cioccolato torinese	62 Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena	112 Piastrelle di Sassuolo
13 Calzatura sportiva di Montebelluna	63 Macchine concia della pelle di Vigevano	113 Pomodoro di Pachino
14 Calzatura veronese	64 Macchine legno di Rimini	114 Porfido di Val di Cembra
15 Calzature del Brenta	65 Macchine per l'imballaggio di Bologna	115 Prodotti in vetro di Venezia
16 Calzature del nord barese	66 Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia	116 Prosciutto San Daniele
17 Calzature di Casarano	67 Macchine tessili di Biella	117 Riso di Pavia
18 Calzature di Fermo	68 Macchine tessili e per materie plastiche di Bergamo	118 Riso di Vercelli
19 Calzature di Fusignano-Bagnacavallo	69 Macchine utensili di Piacenza	119 Rubinetteria e valvole Casio-Valsesia
20 Calzature di Lamporecchio	70 Macchine utensili e per il legno di Pesaro	120 Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane
21 Calzature di Lucca	71 Maglieria e abbigliamento di Carpi	121 Salumi del modenese
22 Calzature di San Mauro Pascoli	72 Maglieria e abbigliamento di Perugia	122 Salumi di Parma
23 Calzature di Vigevano	73 Marmo di Carrara	123 Salumi di Reggio Emilia
24 Calzature napoletane	74 Marmo e granito di Valpolicella	124 Sedie e tavoli di Manzano
25 Calzetteria di Castel Goffredo	75 Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova	125 Seta-tessile di Como
26 Calzetteria-abbigliamento del Salento	76 Meccanica strumentale del bresciano	126 Strumenti musicali di Castelfidardo
27 Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano	77 Meccanica strumentale di Varese	127 Sughero di Calangianus
28 Carni di Verona	78 Meccanica strumentale di Vicenza	128 Termomeccanica scaligera
29 Carni e salumi di Cremona e Mantova	79 Meccatronica del barese	129 Tessile di Biella
30 Cartario di Capannori	80 Mele del Trentino	130 Tessile e abbigliamento della Val Seriana
31 Casalinghi di Omegna	81 Mele dell'Alto Adige	131 Tessile e abbigliamento di Arezzo
32 Ceramica artistica di Bassano del Grappa	82 Metalli di Brescia	132 Tessile e abbigliamento di Prato
33 Ceramica di Civita Castellana	83 Metalmeccanica di Lecco	133 Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno
34 Ceramica di Sesto Fiorentino	84 Metalmeccanico del basso mantovano	134 Tessile e abbigliamento di Treviso
35 Ciclomotori di Bologna	85 Mobile d'arte del bassanese	135 Vini bianchi di Bolzano
36 Coltelli, forbici di Maniago	86 Mobile del Livenza e Quartiere del Piave	136 Vini del Chianti
37 Componentistica e termoelettromeccanica friulana	87 Mobile dell'Alta Valle del Tevere	137 Vini del Friuli
38 Concia di Arzignano	88 Mobile imbottito della Murgia	138 Vini del Montepulciano d'Abruzzo
39 Concia di Solofra	89 Mobile imbottito di Quarzara	139 Vini del veronese
40 Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno	90 Mobili di Poggibonsi-Sinalunga	140 Vini di Franciacorta
41 Conserve di Nocera	91 Mobili imbottiti di Forlì	141 Vini di Langhe, Roero e Monferrato
42 Cucine di Pesaro	92 Mobili in stile di Bovolone	142 Vini e liquori della Sicilia occidentale
43 Dolci di Alba e Cuneo	93 Mobili abruzzese	143 Vini rossi e bollicine di Trento
44 Dolci e pasta veronesi	94 Mozzarella di bufala campana	144 Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene
45 Elettrodomestici di Inox valley	95 Nocciola e frutta piemontese	
46 Florovivaistico del ponente ligure	96 Occhialeria di Belluno	
47 Florovivaistico di Pistoia	97 Olio di Firenze	
48 Food machinery di Parma	98 Olio di Lucca	
49 Frigoriferi industriali di Casale Monferrato	99 Olio e pasta del barese	
50 Gomma del Sebino Bergamasco	100 Olio umbro	

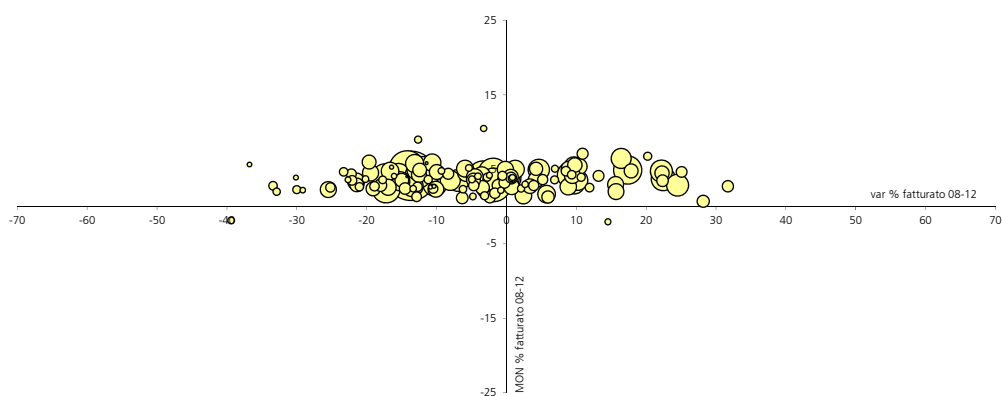
8.2 La dispersione delle *performance* "tra" distretti

8.2.1 I 144 Distretti

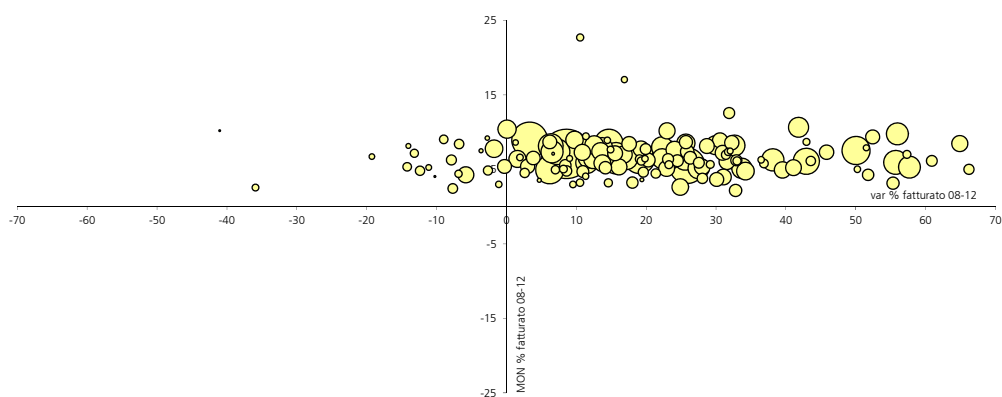
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



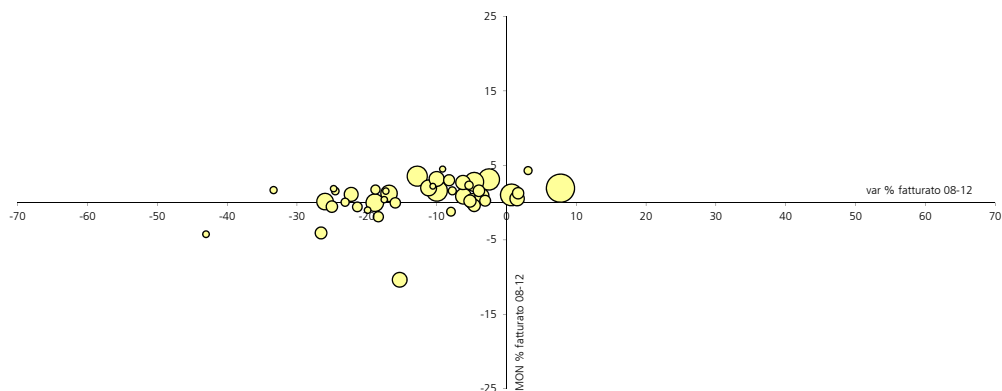
Ciascun cerchio rappresenta uno dei 144 distretti analizzati e la dimensione indica l'importanza del distretto in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2012) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2012. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-12.

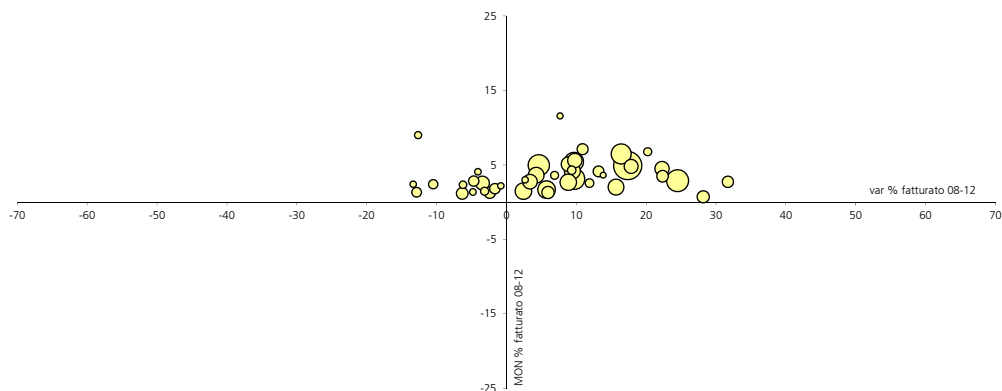
La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti.

8.2.2 Agro-alimentare

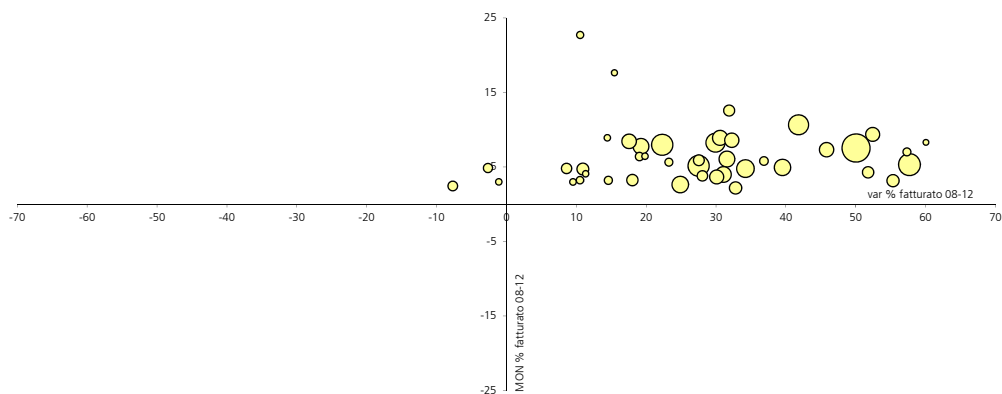
1° Quartile



Mediana



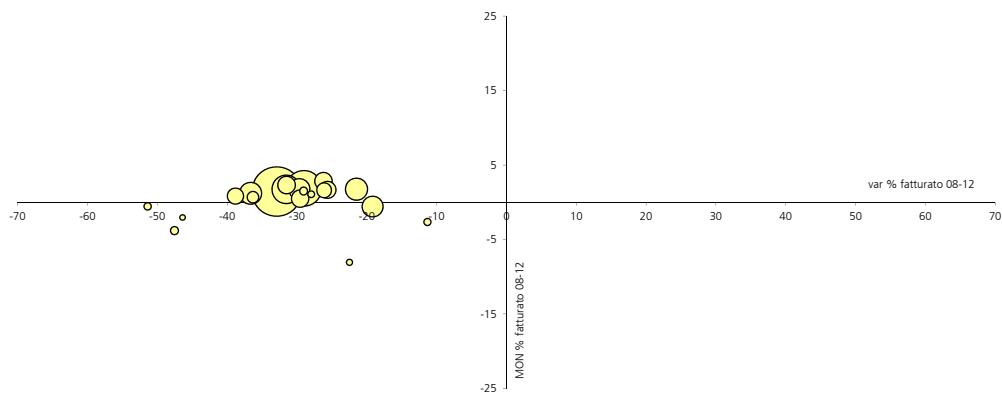
3° Quartile



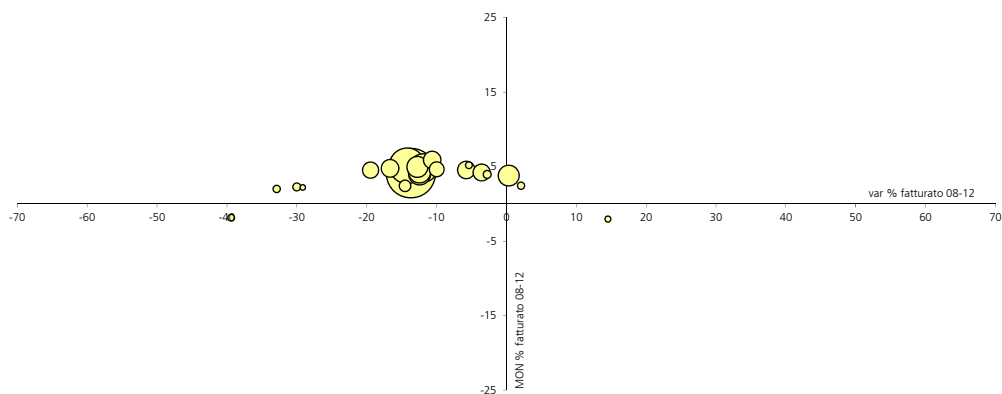
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al settore Agro-alimentare. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2012) generato dalle stesse. Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2012. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-12. La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti appartenenti al settore Agro-alimentare.

8.2.3 Metalmeccanica

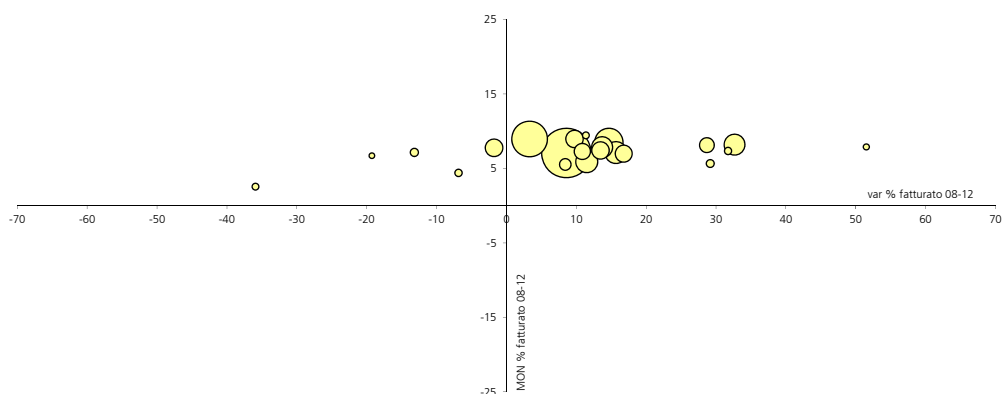
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



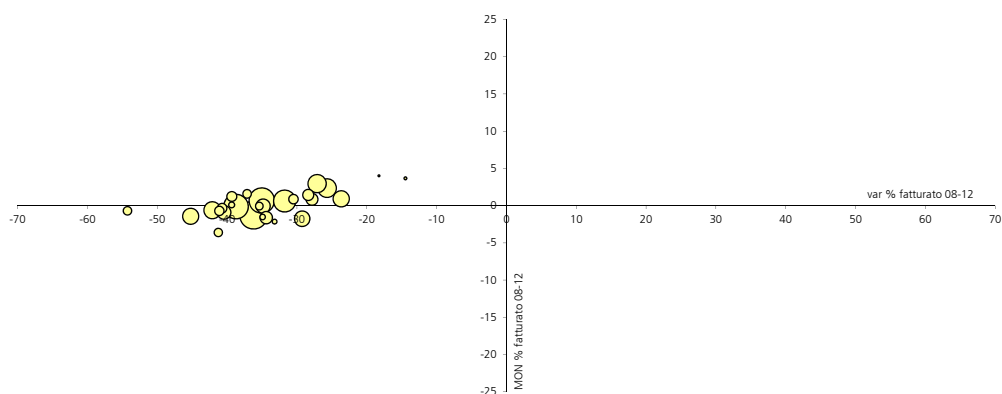
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti alla Metalmeccanica. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2012) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2012. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-12.

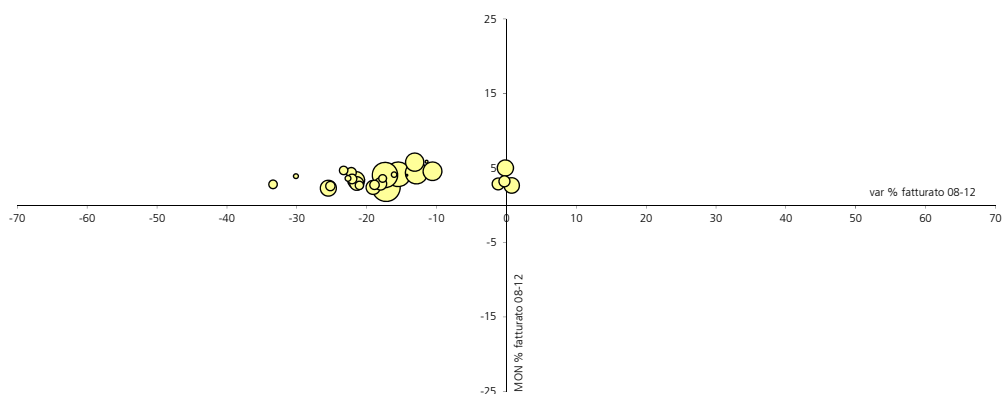
La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti appartenenti alla Metalmeccanica.

8.2.4 Sistema Casa

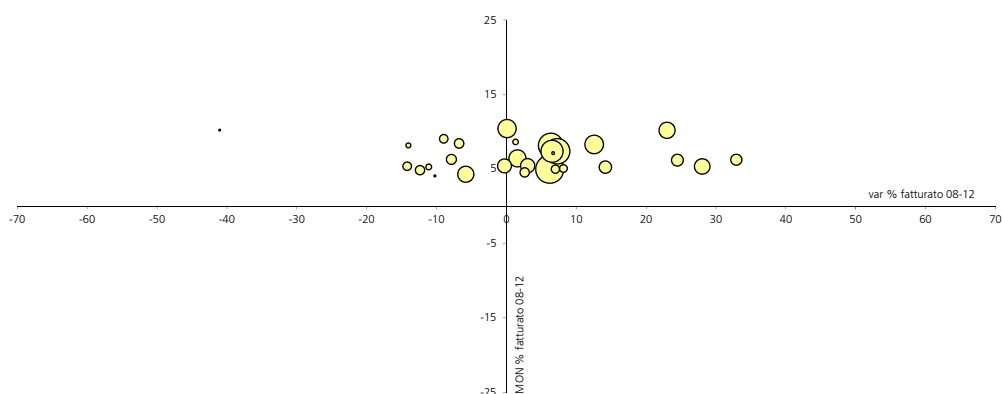
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



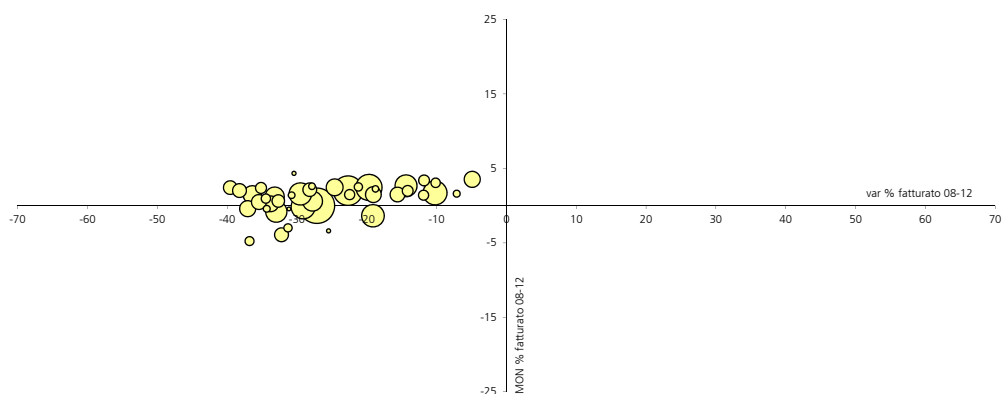
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al Sistema casa. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2012) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2012. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-12.

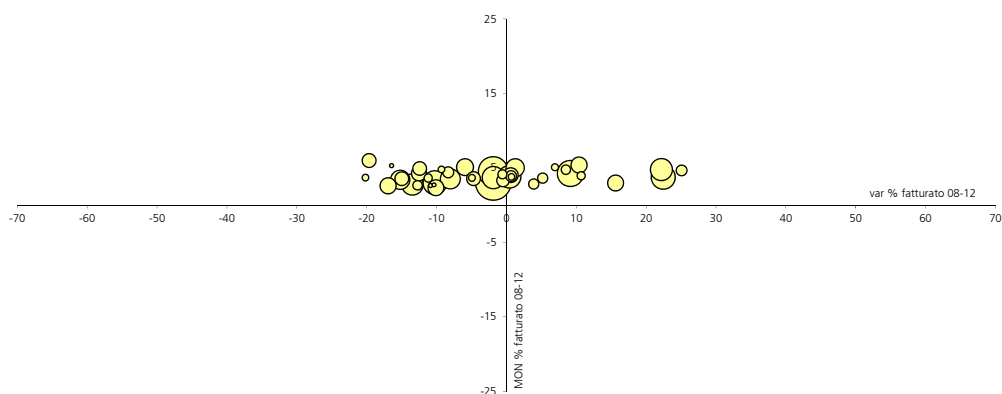
La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti appartenenti al Sistema casa.

8.2.5 Sistema Moda

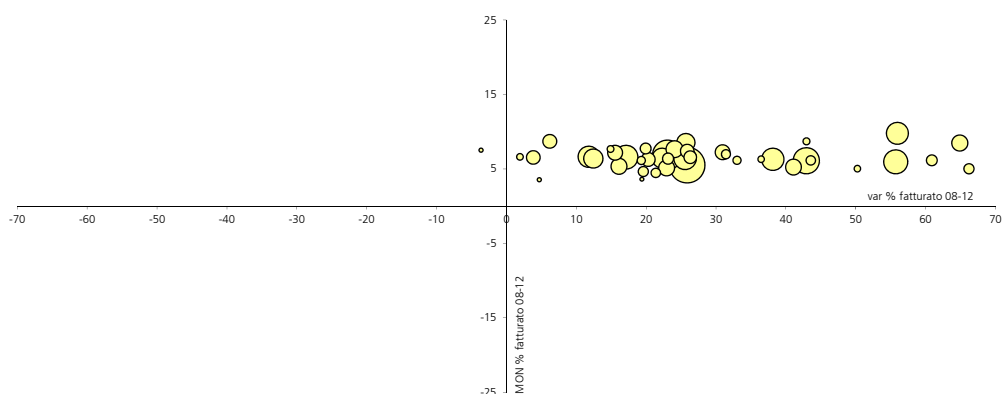
1° Quartile



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 (anno 2012) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2012. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-12.

La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti appartenenti al Sistema moda.

8.3 Il benchmarking dei distretti per filiera (81 distretti)

Nelle tabelle sono riportati i risultati dei distretti di cui disponiamo di almeno 45 bilanci aziendali.

Agro-alimentare

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 08-12			Var % fatturato 08-12		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Carni e salumi di Cremona e Mantova	54	0,2	2,0	4,0	-4,8	15,7	31,1
Conserve di Nocera	63	2,0	4,2	6,1	-11,1	9,5	31,6
Dolci e pasta veronesi	46	2,7	5,6	8,6	-6,2	9,8	32,3
Lattiero-caseario di Reggio Emilia	50	1,3	2,7	4,3	1,7	31,7	51,8
Lattiero-caseario lombardo	95	1,0	2,9	5,3	0,7	24,5	57,7
Lattiero-caseario Parmense	80	-0,4	0,7	3,2	-4,6	28,2	55,3
Mozzarella di bufala campana	52	1,6	3,5	5,4	-3,9	22,3	76,5
Olio e pasta del barese	73	1,2	2,7	4,9	-16,8	8,9	39,5
Ortofrutta del barese	126	0,1	1,5	2,6	-26,0	2,4	24,9
Ortofrutta di Catania	67	-0,5	1,3	3,2	-25,0	-2,4	18,0
Ortofrutta romagnola	101	0,0	1,7	4,8	-18,8	5,7	34,2
Pomodoro di Pachino	97	1,1	2,6	3,6	-22,2	-3,4	30,1
Salumi del modenese	61	1,6	3,1	5,1	-10,0	9,7	27,5
Salumi di Parma	122	2,8	5,4	8,2	-4,6	9,7	29,9
Vini del Chianti	94	-10,4	2,7	8,4	-15,3	3,4	17,6
Vini del veronese	46	0,9	4,8	9,4	-3,5	17,9	52,4
Vini di Langhe, Roero e Monferrato	100	0,8	3,6	7,8	-6,2	4,3	19,3
Vini e liquori della Sicilia occidentale	62	-4,1	1,2	4,7	-26,5	-6,3	10,9
Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene	75	0,5	4,5	7,3	1,5	22,3	45,8

Metalmeccanica

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 08-12			Var % fatturato 08-12		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Componentistica e termoelettromeccanica friulana	285	1,7	4,8	8,5	-31,5	-11,9	14,7
Food machinery di Parma	99	1,7	4,2	7,0	-25,6	-3,5	16,8
Lavorazione metalli Valle dell'Arno	154	2,3	4,8	7,8	-31,5	-16,7	-1,8
Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena	52	1,8	4,3	5,9	-21,5	-12,4	11,5
Macchine per l'imballaggio di Bologna	89	-0,6	3,8	8,2	-19,2	0,3	32,7
Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia	50	0,7	2,4	5,5	-36,3	-14,5	8,4
Meccanica strumentale del Bresciano	94	1,6	4,7	8,1	-26,1	-10,0	28,7
Meccanica strumentale di Varese	211	1,8	5,0	7,9	-29,7	-12,7	13,7
Meccanica strumentale di Vicenza	223	1,2	4,0	7,1	-36,6	-12,4	15,7
Meccatronica del barese	118	0,8	4,5	7,3	-38,8	-19,4	10,9
Metalli di Brescia	909	1,4	4,1	7,1	-32,9	-13,7	8,6
Metalmeccanica di Lecco	542	1,9	5,1	9,0	-29,0	-14,2	3,3
Metalmeccanico del basso mantovano	126	2,8	4,6	7,4	-26,2	-5,8	13,5
Termomeccanica scaligera	81	0,5	5,9	9,0	-29,5	-10,6	9,7

Sistema casa

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 08-12			Var % fatturato 08-12		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Cucine di Pesaro	143	-0,6	3,4	6,4	-42,1	-21,5	1,6
Elettrodomestici di Inox valley	121	0,6	4,3	7,3	-31,8	-12,9	6,5
Legno e arredamento della Brianza	288	0,7	4,1	7,4	-35,0	-17,4	7,3
Legno e arredamento dell'Alto Adige	63	0,8	2,9	6,2	-27,8	-1,2	24,5
Marmo di Carrara	135	0,9	5,0	10,2	-23,7	-0,1	23,0
Marmo e granito di Valpolicella	103	-0,1	2,4	5,4	-34,8	-19,1	3,0
Mobile d'arte del bassanese	93	-0,9	2,9	5,4	-40,4	-21,4	-0,3
Mobile del Livenza e Quartiere del Piave	320	-1,3	2,4	4,9	-36,2	-17,2	6,2
Mobile imbottito della Murgia	45	-1,6	2,9	5,2	-34,4	-18,0	14,2
Mobili imbottiti di Forlì	54	1,4	3,2	6,2	-28,4	-0,3	32,9
Mobili in stile di Bovolone	59	1,2	4,4	6,3	-39,3	-22,2	-7,9
Piastrelle di Sassuolo	146	-0,1	4,1	8,1	-38,7	-15,5	6,4
Porfido di Val di Cembra	53	-0,7	2,6	4,8	-41,1	-25,2	-12,4
Rubinetteria e valvolame Cusio-Valsesia	128	3,0	5,8	10,4	-27,1	-13,1	0,1
Rubineti, valvole e pentolame di Lumezzane	113	2,3	4,6	8,3	-25,7	-10,6	12,6
Sedie e tavoli di Manzano	132	-1,4	2,3	4,3	-45,2	-25,5	-5,8

Sistema Moda

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 08-12			Var % fatturato 08-12		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Abbigliamento del barese	122	0,5	4,3	7,2	-35,5	-12,5	15,6
Abbigliamento del napoletano	71	0,6	3,3	6,6	-32,7	-0,5	26,3
Abbigliamento di Empoli	95	2,4	4,9	7,4	-39,6	-12,4	25,9
Abbigliamento e calzature della bassa bresciana	121	-0,4	2,6	5,3	-37,1	-16,9	16,1
Abbigliamento-tessile gallaratese	223	-0,8	2,8	6,6	-33,0	-13,4	11,8
Calzatura sportiva di Montebelluna	57	1,5	3,0	5,2	-19,1	15,6	41,1
Calzature del Brenta	90	1,5	4,0	7,2	-15,6	0,6	30,9
Calzature di Fermo	365	2,0	4,5	6,9	-22,7	-1,9	23,0
Calzature di Lucca	51	1,5	2,8	5,0	-22,5	3,9	66,2
Calzature napoletane	61	3,4	4,7	6,1	-11,8	25,1	60,9
Calzetteria di Castel Goffredo	56	2,1	3,6	6,5	-28,2	-15,0	3,9
Concia di Arzignano	197	1,7	3,7	5,9	-10,2	22,4	55,7
Concia di Solofra	45	0,9	2,7	4,5	-34,5	-12,7	21,4
Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno	314	2,4	4,2	6,1	-19,7	9,2	42,9
Maglieria e abbigliamento di Carpi	165	1,2	3,4	6,4	-33,2	-15,2	12,4
Maglieria e abbigliamento di Perugia	58	2,4	4,4	6,4	-35,2	-8,3	23,1
Occhialeria di Belluno	82	1,5	5,0	8,5	-36,4	1,3	25,7
Oreficeria di Arezzo	157	1,6	3,7	6,3	-29,5	-1,9	38,1
Oreficeria di Valenza	87	2,0	6,0	8,7	-38,2	-19,6	6,2
Oreficeria di Vicenza	106	0,2	2,3	5,1	-33,8	-10,1	22,9
Pelletteria e calzature di Firenze	119	2,7	4,8	9,8	-14,4	22,2	56,0
Seta-tessile di Como	274	-0,2	3,0	6,6	-29,1	-10,2	17,1
Tessile di Biella	163	-1,4	3,8	6,4	-19,1	0,5	25,6
Tessile e abbigliamento della Val Seriana	79	-3,9	3,6	6,3	-32,2	-4,7	20,3
Tessile e abbigliamento di Prato	644	0,0	3,0	5,5	-27,1	-1,9	25,9
Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno	83	2,5	5,1	7,6	-24,6	-5,9	24,1
Tessile e abbigliamento di Treviso	110	0,6	3,5	6,4	-27,8	-8,0	22,3

Altri settori

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 08-12			Var % fatturato 08-12		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	169	1,5	3,5	5,9	-23,9	-6,9	15,6
Cartario di Capannori	62	1,3	3,5	5,1	-4,8	10,2	33,7
Gomma del Sebino Bergamasco	67	2,8	5,1	8,7	-16,6	4,2	25,7
Grafico veronese	129	1,2	3,9	5,8	-25,7	-4,5	13,7
Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova	370	1,5	4,1	6,5	-24,0	-3,3	19,1

9. I numeri dei poli tecnologici italiani nel periodo 2008-12

9.1 La mappa dei poli tecnologici

A cura di
Angelo Palumbo e
Serena Fumagalli



La mappa distribuisce sul territorio i 22 poli tecnologici oggetto dell'analisi in questo capitolo e nel capitolo 7. Così come è stato fatto per i distretti "tradizionali", ciascun polo è rappresentato sulla mappa da un cerchio. La dimensione del cerchio indica l'importanza del polo tecnologico in termini di fatturato (2012) e di numero di imprese appartenenti al polo stesso. Il colore dei cerchi fornisce indicazioni sul settore d'appartenenza del polo.

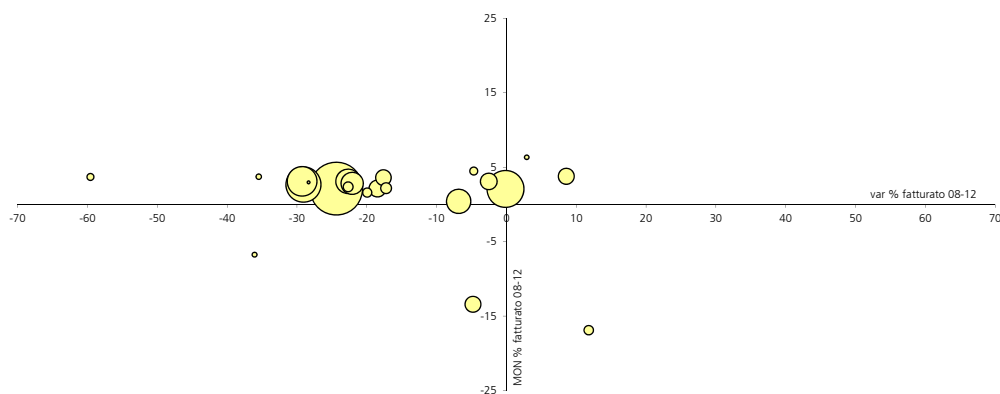
I 22 Poli tecnologici

- 1 Polo aeronautico di Napoli
 - 2 Polo aeronautico di Torino
 - 3 Polo aeronautico di Varese
 - 4 Polo aeronautico pugliese
 - 5 Polo aeronautico romano
 - 6 Polo biomedicale di Bologna
 - 7 Polo biomedicale di Mirandola
 - 8 Polo biomedicale di Padova
 - 9 Polo biomedicale milanese
 - 10 Polo farmaceutico del Lazio
 - 11 Polo farmaceutico di Napoli
 - 12 Polo farmaceutico lombardo
 - 13 Polo farmaceutico toscano
 - 14 Polo ICT dell'Aquila
 - 15 Polo ICT di Bologna e Modena
 - 16 Polo ICT di Catania
 - 17 Polo ICT di Genova
 - 18 Polo ICT di Milano
 - 19 Polo ICT di Torino
 - 20 Polo ICT di Trieste
 - 21 Polo ICT romano
 - 22 Polo ICT veneto
-

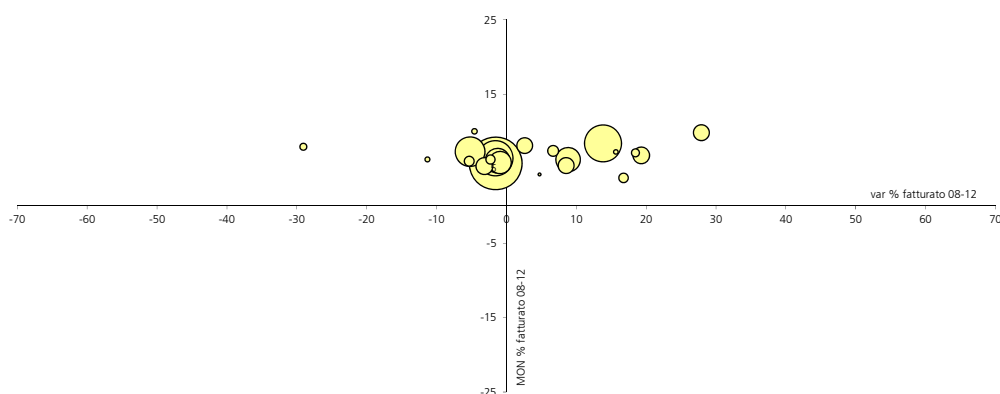
9.2 La dispersione delle *performance* "tra" poli tecnologici

9.2.1 I 22 Poli tecnologici

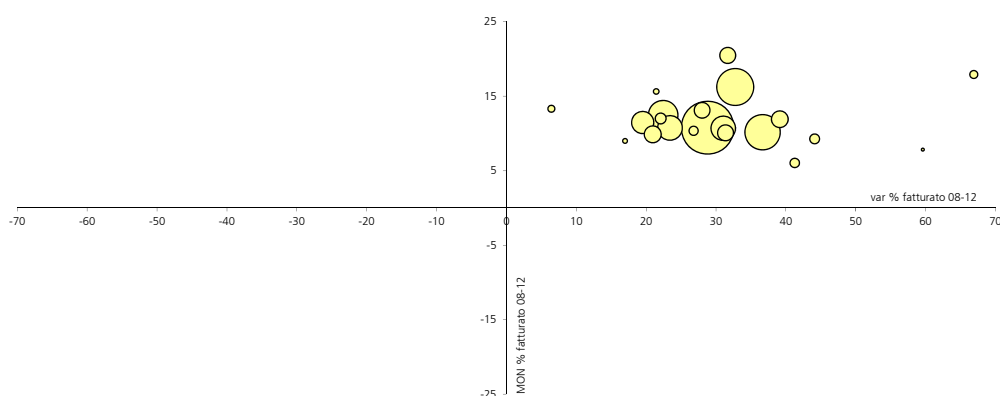
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



Ciascun cerchio rappresenta uno dei 22 poli analizzati e la dimensione indica l'importanza del polo tecnologico in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2012) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2012. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-12.

La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" poli tecnologici.

9.3 Il *benchmarking* dei poli tecnologici

Nella tabella sono riportati i risultati dei poli di cui disponiamo di almeno 40 bilanci aziendali.

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 08-12			Var % fatturato 08-12		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Polo biomedicale di Bologna	42	2,2	7,4	12,0	-17,2	6,7	22,1
Polo biomedicale milanese	94	2,1	5,4	9,9	-18,5	-3,1	21,0
Polo farmaceutico del Lazio	41	0,4	6,2	10,7	-6,8	8,8	31,0
Polo farmaceutico lombardo	138	2,1	8,4	16,2	-0,1	13,8	32,8
Polo ICT di Bologna e Modena	211	2,8	5,8	11,5	-22,1	-0,9	19,5
Polo ICT di Genova	77	3,6	8,1	13,1	-17,6	2,6	28,0
Polo ICT di Milano	895	2,1	5,7	10,8	-24,4	-1,5	28,8
Polo ICT di Torino	331	3,1	7,3	12,4	-29,3	-5,2	22,4
Polo ICT romano	392	2,7	6,4	10,2	-29,1	-1,6	36,7
Polo ICT veneto	256	3,1	6,1	10,7	-22,7	-1,3	23,4

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'Istat⁵⁸ a quelle di altri istituti di ricerca (Banca d'Italia; Istituto Tagliacarne–Censis; Cnel/Ceris-Cnr; Censis; Ice; Federazione dei distretti italiani 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)⁵⁹.

I distretti analizzati in questo Rapporto sono una sintesi di quelli individuati dalla Federazione dei distretti italiani, 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 140 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 delle 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.

Nel settore agro-alimentare la definizione dei distretti tiene conto della specializzazione produttiva dei territori basata su dati ufficiali relativi alle unità locali, agli addetti e all'*export*, nonché delle informazioni disponibili sulla diffusione dei marchi e delle certificazioni di qualità nazionali e comunitarie associate ad alcuni prodotti e territori (DOP, IGP, STG per i prodotti dell'agricoltura e dell'industria alimentare, e DOC, DOCG e ICGT per i vini). Nell'individuazione dei distretti agricoli si è, inoltre, fatto ampio utilizzo di ricerche e statistiche fornite da associazioni di categoria e dagli enti di ricerca locali per sopperire alla carenza di dati di fonte ufficiale. Infine, in molti distretti agro-alimentari il confine settoriale ha ricompreso anche le

⁵⁸ 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.

⁵⁹ 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.

imprese che operano nelle fasi a valle della filiera (attività commerciali, che in molti casi sono integrate completamente all'interno delle imprese che, in alcuni casi, gestiscono anche in maniera diretta le fasi di produzione e, in altri casi, operano esclusivamente nella distribuzione attingendo alla produzione di realtà di piccole dimensioni) e in quelle a monte (come il comparto agricolo della produzione di uve dove operano imprese che gestiscono anche la fase di produzione e, in alcuni casi, di distribuzione del prodotto finito).

I poli tecnologici analizzati in questo Rapporto

La crescente rilevanza di tematiche quali innovazione, conoscenza e ricerca, come leve competitive per lo sviluppo e il successo delle imprese, pone la necessità di individuare e monitorare i poli tecnologici presenti sul nostro territorio. L'importanza di questa mappatura è duplice: sia per avere uno spaccato sulla presenza italiana nei settori *high-tech*, sia soprattutto perché i poli tecnologici, interagendo con il resto del manifatturiero italiano, contribuiscono a innalzare la competitività delle imprese del nostro Paese.

Nel rapporto "Economia e finanza dei distretti industriali" di dicembre 2010, il Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo ha presentato la sua prima mappatura dei poli tecnologici italiani specializzati in quattro grandi aree tecnologiche: la farmaceutica, il biomedicale, l'aeronautica e l'ICT. La mappatura tiene conto della specializzazione produttiva delle province italiane nei settori *high-tech* basata sul numero di unità locali, addetti ed *export*, nonché dell'intensità brevettuale a partire dai dati sulla domanda di brevetto presentata all'*European Patent Office* e ricavati dal *database* ISID.

Nella nostra analisi sono stati inclusi solamente quei poli tecnologici che hanno già iniziato a produrre beni commercializzabili e con un grado di internazionalizzazione commerciale sufficiente. Sono state così escluse le esperienze ancora allo stato potenziale e/o quelle legate in modo esclusivo al mercato interno. I criteri individuati comportano così l'esclusione di quelle province che devono la loro specializzazione soprattutto alla presenza sul territorio di centri di ricerca, accademici e non, a cui spesso però non corrisponde un tessuto imprenditoriale diffuso e sensibilmente orientato all'*export*. Sulla base di questa metodologia sono stati individuati 22 poli tecnologici in Italia: 4 nel settore farmaceutico, 5 nell'aeronautica, 9 nell'ICT e 4 nel biomedicale.

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 e Attivo corrente.

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 (EBITDA): Valore aggiunto al netto del Costo del lavoro.

Margine operativo netto (MON): EBITDA 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 % 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 % Patrimonio netto.

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 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*
- Il distretto della calzatura di San Mauro Pascoli, *Febbraio 2009*
- Il distretto metalmeccanico del Lecchese, *Giugno 2009*
- I distretti calzaturieri del sud: Casarano, il Nord Barese e il Napoletano, *Settembre 2009*
- Il distretto della maglieria e dell'abbigliamento di Carpi, *Marzo 2010*
- Il distretto delle macchine agricole di Modena e Reggio Emilia, *Marzo 2010*
- I distretti veneti del tessile-abbigliamento: le strategie per un rilancio possibile, *Aprile 2010*
- L'occhialeria di Belluno all'uscita dalla crisi: quale futuro per il tessuto produttivo locale?, *Settembre 2010*
- La Riviera del Brenta nel confronto con i principali distretti calzaturieri italiani, *Ottobre 2010*
- Il comparto termale in Italia: focus Terme Euganee, *Giugno 2011*
- Il calzaturiero di San Mauro Pascoli: le strategie per un rilancio possibile, *Luglio 2011*
- Il distretto della Carta di Capannori, *Marzo 2012*
- I distretti industriali e i poli tecnologici del Mezzogiorno, *Giugno 2012*
- Il mobile imbottito di Forlì nell'attuale contesto competitivo, *Novembre 2012*
- Abbigliamento abruzzese e napoletano, *Novembre 2012*
- Maglieria e abbigliamento di Perugia, *Luglio 2013*
- Pistoia nel mondo, *Dicembre 2013*

Monitor dei distretti

Trimestrale di congiuntura e previsioni sui principali distretti industriali italiani

- Ultimo numero: *Gennaio 2014*

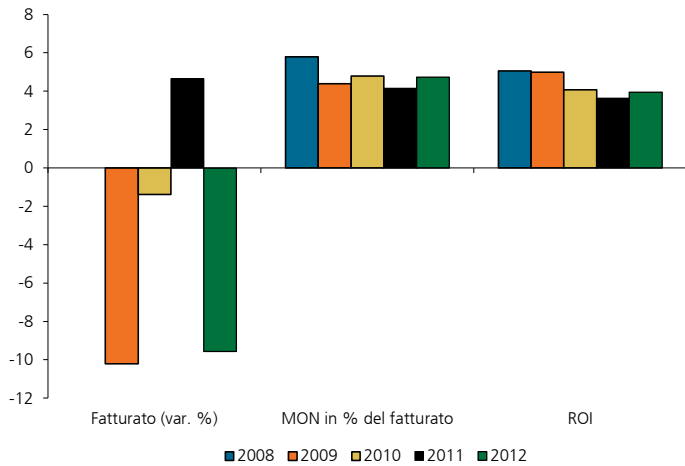
Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale sui bilanci delle imprese distrettuali

- Sesto numero: *Dicembre 2013*

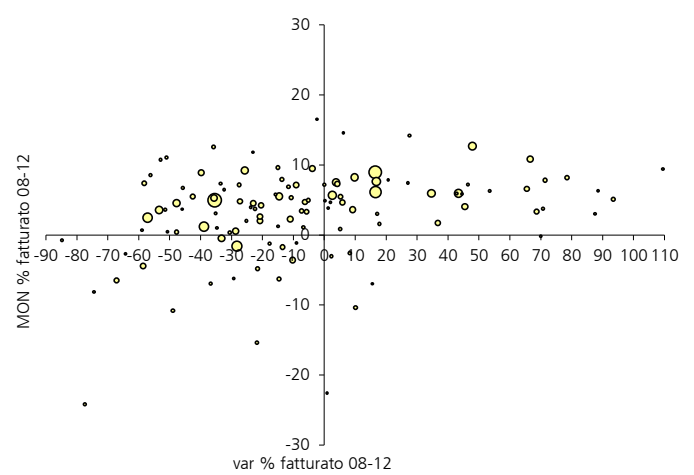
Abbigliamento del barese (campione: 122 aziende; fatturato 2012: 450,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -12,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	36.4	34.6	35.3	37.6	33.4	47.0	44.2	48.2	47.6	43.7	57.1	56.2	60.1	59.3	53.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.9	23.3	20.5	22.1	24.1	31.8	29.6	29.7	29.9	30.4	39.6	38.0	37.8	36.6	39.2
Costo del lavoro	7.8	8.9	9.1	8.5	9.4	13.9	15.5	14.9	15.0	16.2	23.2	23.1	23.4	21.7	25.0
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	0.9	1.0	0.7	0.7	1.6	1.7	1.5	1.4	1.3	2.8	3.1	2.9	2.6	2.7
Valore aggiunto	15.3	16.5	13.8	13.0	14.1	22.1	22.7	22.4	20.2	20.6	32.2	30.7	32.5	29.8	29.6
Imposte	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	1.0	0.9	0.9	1.0	0.8	1.8	1.5	1.5	1.5	1.3
EBITDA	4.8	3.8	3.3	2.9	2.4	7.9	6.8	6.6	5.8	6.4	10.5	11.1	10.0	9.0	9.1
Risultato netto rettificato	0.0	-0.9	-0.6	-1.2	-1.0	0.6	0.4	0.7	0.3	0.3	1.8	1.4	1.8	1.4	1.4

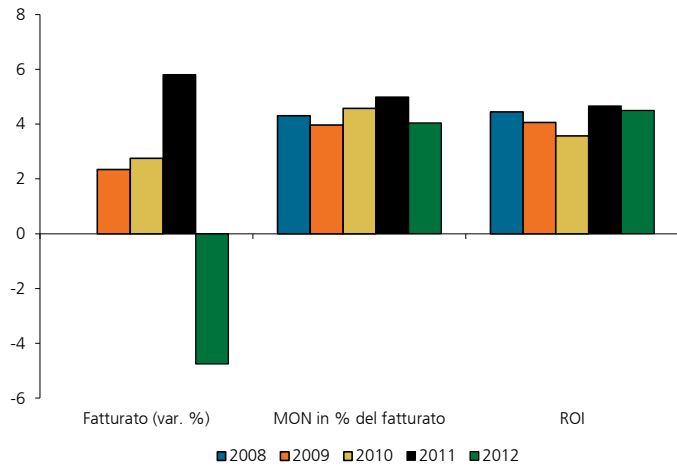
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.3	10.5	9.3	7.1	9.5	22.0	22.5	22.1	19.0	21.1	38.6	37.0	37.3	35.6	39.9
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.8	0.9	0.8	0.6	0.8	3.4	3.9	3.7	3.0	3.1
Immobilizzazioni materiali	4.7	4.6	3.4	2.9	3.4	14.6	15.6	16.0	13.8	13.8	33.0	33.6	28.8	29.0	32.3
Totale attivo corrente	61.4	63.0	62.7	64.4	60.1	78.0	77.5	77.9	81.0	78.9	90.7	89.5	90.7	92.9	90.5
Totale capitali permanenti	23.6	26.5	26.5	27.0	27.6	39.6	44.6	44.6	39.2	43.4	55.5	60.1	58.4	57.6	57.5
Totale passivo corrente	44.5	39.9	41.6	42.4	42.5	60.4	55.4	55.4	60.8	56.6	76.4	73.5	73.5	73.0	72.4

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.5	-2.7	-4.1	-11.5	-	-2.8	4.8	2.2	-4.0	-	5.0	19.0	15.7	3.0
Fatturato (var. %)	-	-20.1	-14.0	-11.0	-22.7	-	-10.2	-1.4	4.6	-9.6	-	1.4	12.0	19.3	5.5
MON in % del fatturato	2.8	1.3	2.1	0.7	0.9	5.8	4.4	4.8	4.1	4.7	8.6	8.2	7.6	7.1	7.5
Tasso di rotazione capitale investito	70.7	64.3	62.9	62.3	54.9	92.7	86.3	81.9	85.8	79.6	131.2	123.8	112.1	117.9	117.9
ROI	2.6	1.0	1.0	0.4	0.6	5.1	5.0	4.1	3.6	3.9	8.1	7.4	6.4	7.3	6.8
Costo medio indeb. finanziario	5.9	3.8	3.3	3.8	4.5	7.1	5.7	4.8	5.5	6.6	11.6	8.7	6.5	7.9	8.5
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	1.2	0.9	1.0	1.3	3.1	2.6	2.0	2.3	3.1	4.7	4.5	3.6	4.4	5.4
Debiti finanziari (% fatturato)	16.4	18.7	19.7	21.7	22.6	40.2	45.2	43.0	41.5	49.5	70.3	72.2	72.2	73.5	79.5
Leverage	44.6	48.1	57.1	55.3	52.2	70.6	67.8	70.1	71.1	69.0	82.8	84.7	86.1	86.1	87.7
ROE	2.0	-0.3	1.2	-0.5	-1.2	8.7	6.0	6.8	4.8	4.4	25.5	16.4	18.6	14.3	15.2
ROE netto	0.1	-3.0	-0.6	-4.5	-3.1	3.1	1.7	3.1	1.5	1.1	12.2	7.3	8.6	5.9	6.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.1	1.0	1.0	1.1	0.9	2.1	1.8	1.7	1.9	1.8	4.8	4.6	4.8	5.0	4.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

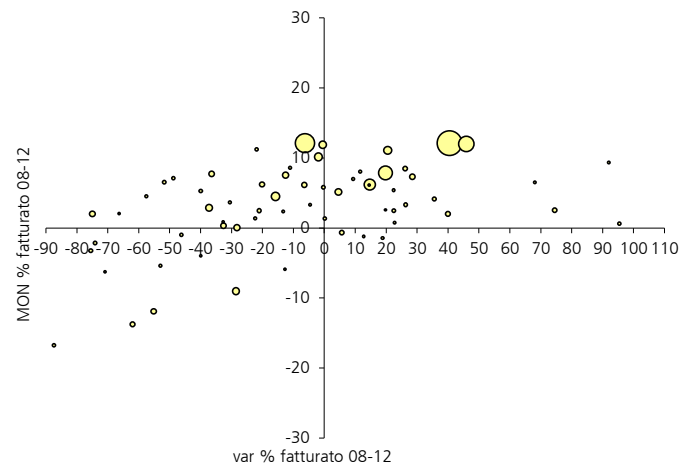
Abbigliamento del napoletano (campione: 71 aziende; fatturato 2012: 536,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -0,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	42.7	36.0	37.8	34.5	37.6	55.8	48.8	51.8	50.0	50.4	69.4	65.7	65.5	65.8	62.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.1	19.2	19.5	19.4	23.0	27.0	28.6	29.0	28.7	28.2	36.1	37.3	37.2	38.8	36.9
Costo del lavoro	6.7	7.4	7.0	7.1	7.8	10.3	11.1	10.2	11.0	12.4	17.4	18.1	18.4	18.4	19.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8	2.3	2.7	1.9	2.1	2.1
Valore aggiunto	12.0	12.2	12.2	13.2	11.3	17.8	17.7	17.7	19.1	20.0	25.8	25.9	23.6	26.8	27.3
Imposte	0.6	0.5	0.7	0.8	0.4	1.0	1.0	1.2	1.3	1.1	1.8	2.0	2.0	2.0	2.1
EBITDA	3.2	2.8	2.7	3.5	1.4	6.3	5.9	6.2	6.6	5.8	9.6	9.7	9.5	9.8	9.7
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.7	0.8	0.8	0.7	0.5	1.7	2.2	1.9	1.9	2.1

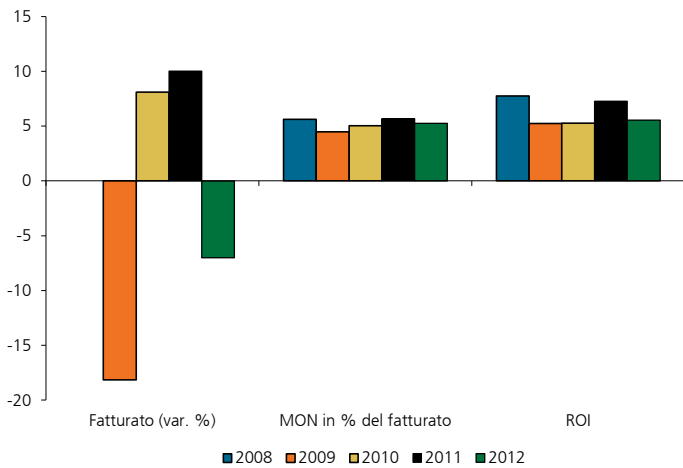
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.1	5.1	5.3	4.8	3.3	13.8	13.3	14.3	12.3	10.1	38.3	31.5	35.0	34.9	27.4
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	1.5	1.1	1.5	1.3	1.4	6.1	4.8	5.4	5.2	5.0
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	2.2	1.9	2.3	1.9	1.5	6.6	6.1	6.3	5.4	4.0	23.5	22.9	22.8	21.4	15.3
Totale attivo corrente	61.7	68.5	65.0	65.1	72.6	86.2	86.7	85.7	87.7	89.9	93.9	94.9	94.7	95.2	96.7
Totale capitali permanenti	17.4	21.6	16.9	16.3	18.2	35.0	38.8	40.7	40.0	35.5	54.7	57.9	53.9	56.4	50.2
Totale passivo corrente	45.3	42.1	46.1	43.6	49.8	65.0	61.2	59.3	60.0	64.5	82.6	78.4	83.1	83.7	81.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-7.2	-4.8	-6.1	-6.8	-	0.9	2.1	2.9	-0.3	-	9.9	18.2	11.1	9.4
Fatturato (var. %)	-	-17.2	-7.8	-8.8	-21.5	-	2.3	2.8	5.8	-4.7	-	11.1	16.3	16.7	6.6
MON in % del fatturato	2.1	1.1	1.7	2.5	0.1	4.3	4.0	4.6	5.0	4.0	7.2	6.8	7.7	8.2	8.1
Tasso di rotazione capitale investito	69.2	61.3	64.4	64.4	63.9	105.0	98.0	94.1	97.2	87.1	141.6	133.7	133.6	130.8	127.0
ROI	1.6	1.1	1.3	2.8	0.0	4.4	4.1	3.6	4.7	4.5	7.2	6.7	6.4	6.5	7.7
Costo medio indeb. finanziario	5.6	4.7	3.3	4.0	4.2	8.0	6.4	4.9	5.8	5.8	10.3	9.4	7.2	9.0	10.6
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	1.0	0.9	0.6	0.7	2.6	2.1	2.1	2.1	2.4	5.0	3.8	3.5	3.9	5.0
Debiti finanziari (% fatturato)	13.1	15.5	19.7	15.6	12.5	34.7	39.4	40.0	38.2	39.4	57.9	62.8	73.6	61.9	75.2
Leverage	37.3	40.2	45.0	42.4	49.2	69.2	67.7	67.3	64.5	66.0	100.0	90.6	89.7	92.5	89.3
ROE	0.9	1.5	1.5	2.3	0.0	10.0	12.1	7.1	8.5	5.4	29.5	26.9	28.2	29.9	25.6
ROE netto	0.0	0.0	-0.7	0.0	-0.3	4.2	3.1	2.9	3.3	1.4	16.7	16.3	11.5	15.2	14.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.0	2.0	2.3	2.5	2.3	2.1	5.1	4.3	5.1	5.5	5.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

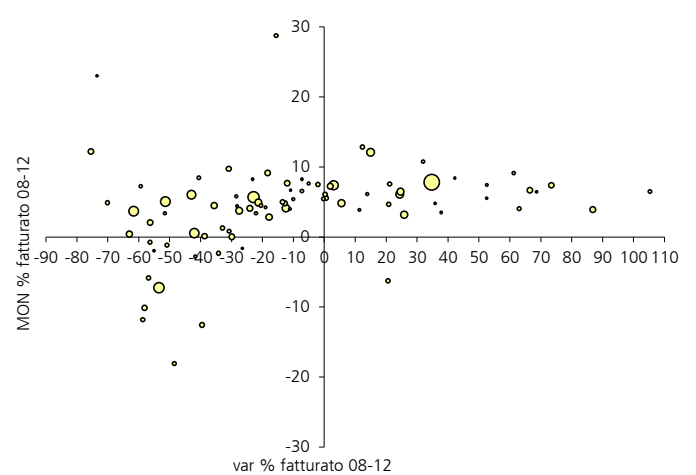
Abbigliamento di Empoli (campione: 95 aziende; fatturato 2012: 487,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -12,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	32.8	31.5	31.0	30.1	32.4	42.8	40.6	44.8	45.6	41.5	55.8	57.1	57.9	57.4	53.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.2	26.0	25.8	25.3	25.6	38.2	40.8	37.6	38.1	37.0	47.1	48.6	47.9	48.7	46.5
Costo del lavoro	5.9	6.3	6.6	6.5	6.8	9.0	11.7	10.9	11.2	11.5	14.0	19.2	16.8	17.5	18.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.6	0.8	0.7	0.6	0.7	1.2	1.8	1.3	1.4	1.4
Valore aggiunto	11.1	10.7	11.6	12.1	11.4	16.3	16.0	17.3	17.5	17.3	22.1	24.5	25.0	25.0	24.8
Imposte	0.6	0.7	0.5	0.7	0.4	1.3	1.1	1.1	1.4	1.1	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0
EBITDA	3.9	3.2	3.0	4.4	1.9	6.8	5.4	6.0	6.9	6.6	9.1	8.2	9.5	10.4	10.0
Risultato netto rettificato	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	1.2	0.8	0.9	1.0	0.9	3.5	2.1	2.5	2.8	3.3

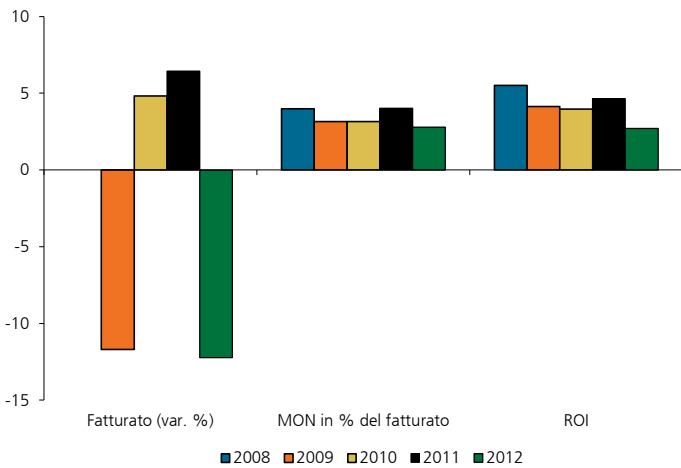
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	3.4	4.1	3.9	4.3	3.9	9.2	11.5	11.0	11.0	11.8	23.4	25.5	27.7	25.5	25.9
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8	3.0	3.5	3.0	3.4	3.2
Immobilizzazioni materiali	1.9	2.0	1.5	1.6	1.5	4.5	4.2	4.2	3.9	3.8	13.5	14.1	17.3	16.3	16.1
Totale attivo corrente	76.6	74.5	72.3	74.5	74.1	90.8	88.5	89.0	89.0	88.2	96.6	95.9	96.1	95.7	96.1
Totale capitali permanenti	14.8	18.7	20.2	23.0	20.8	32.5	36.4	33.9	35.2	38.1	53.5	58.5	54.2	51.5	56.2
Totale passivo corrente	46.5	41.5	45.8	48.5	43.8	67.5	63.6	66.1	64.8	61.9	85.2	81.3	79.8	77.0	79.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.2	-2.2	-7.4	-10.0	-	0.2	7.9	3.5	-2.5	-	10.9	17.7	17.7	11.2
Fatturato (var. %)	-	-30.8	-3.5	-4.3	-17.8	-	-18.1	8.1	10.0	-7.0	-	1.3	24.9	31.2	9.2
MON in % del fatturato	3.0	2.1	2.4	3.5	0.8	5.6	4.5	5.0	5.6	5.2	8.5	6.5	7.6	8.3	9.0
Tasso di rotazione capitale investito	96.1	81.4	83.6	89.9	77.1	137.3	116.7	113.3	124.4	116.3	187.8	158.4	153.5	172.9	165.7
ROI	3.1	2.0	2.4	3.8	0.9	7.7	5.2	5.3	7.3	5.5	11.3	8.0	8.6	11.7	13.4
Costo medio indeb. finanziario	4.6	3.4	2.2	2.7	3.0	7.0	5.1	3.7	4.6	5.6	9.0	6.8	6.2	5.8	6.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.0	0.8	0.8	0.8	2.2	1.6	1.2	1.5	1.7	3.3	2.7	2.2	2.3	3.0
Debiti finanziari (% fatturato)	19.0	19.5	23.8	19.8	18.9	37.0	41.8	37.0	36.3	36.7	52.3	63.5	53.3	56.2	56.5
Leverage	60.2	59.2	59.2	56.9	52.5	85.3	80.0	78.0	74.8	78.4	100.0	100.0	95.3	97.7	100.0
ROE	6.7	2.4	3.8	6.1	1.8	21.7	11.2	11.5	13.9	9.5	49.1	30.4	30.9	32.4	36.5
ROE netto	0.4	0.2	0.7	0.8	0.2	9.4	4.4	4.5	5.6	4.5	29.0	13.7	15.7	19.0	23.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.2	1.4	1.4	1.3	3.0	2.6	2.7	3.1	2.4	5.9	4.9	6.5	7.5	5.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

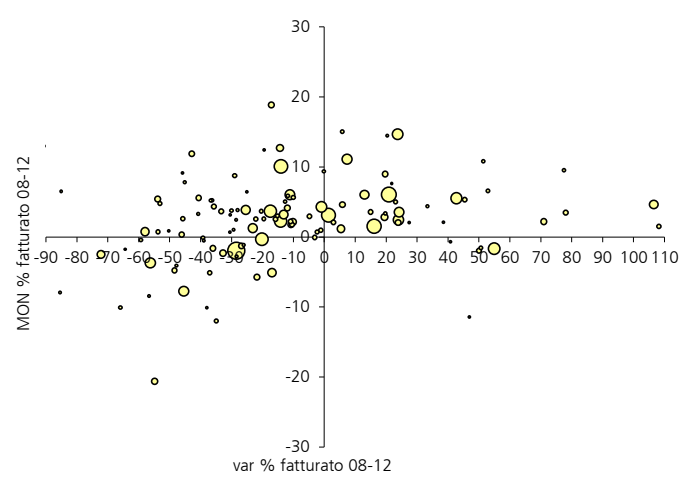
Abbigliamento e calzature della bassa bresciana (campione: 121 aziende; fatturato 2012: 793,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -16,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	34.4	30.5	32.7	35.1	28.1	41.1	42.4	45.2	45.1	42.8	52.3	48.9	55.2	56.4	54.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	25.9	26.4	27.8	26.9	26.3	36.3	36.4	34.8	34.0	34.5	44.4	45.4	44.4	41.9	47.0
Costo del lavoro	6.2	7.1	6.9	6.5	8.0	13.2	14.1	13.7	13.4	14.7	20.0	21.7	22.4	20.3	24.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.5	0.6	0.5	0.4	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2	2.3	2.9	2.6	2.2	2.4
Valore aggiunto	12.5	12.0	11.2	12.2	11.3	18.9	17.5	20.5	19.3	17.3	27.8	28.4	28.6	25.8	26.8
Imposte	0.5	0.5	0.5	0.6	0.2	1.0	1.1	0.9	1.1	0.8	1.7	1.6	1.7	1.8	1.7
EBITDA	2.7	2.3	2.7	3.4	-1.2	5.5	4.6	5.0	5.3	4.0	8.7	7.7	8.4	9.0	8.3
Risultato netto rettificato	-0.9	-1.0	-0.4	0.0	-4.7	0.3	0.2	0.4	0.4	0.2	1.4	1.3	1.7	1.5	1.6

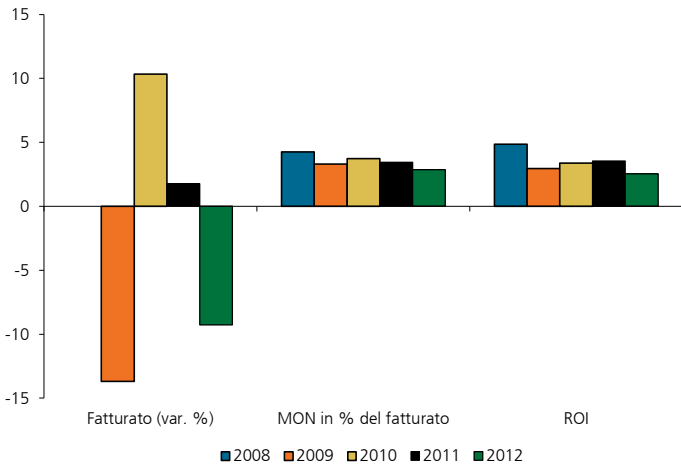
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.1	6.9	6.7	7.5	7.7	18.6	21.1	20.5	20.4	18.8	37.3	41.0	38.4	41.7	40.7
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.7	0.6	0.5	2.9	2.6	3.2	3.2	3.0
Immobilizzazioni materiali	3.3	3.9	3.3	3.5	3.1	10.9	10.2	10.4	10.3	10.2	29.9	30.3	28.3	31.0	30.9
Totale attivo corrente	62.7	59.0	61.6	58.3	59.3	81.4	78.9	79.5	79.6	81.2	92.9	93.1	93.3	92.5	92.3
Totale capitali permanenti	25.3	26.3	26.6	27.2	22.9	39.4	39.2	37.9	39.9	38.9	55.4	57.5	56.5	57.5	58.6
Totale passivo corrente	44.6	42.5	43.5	42.5	41.4	60.6	60.8	62.1	60.1	61.1	74.7	73.7	73.4	72.8	77.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.5	-2.8	-5.9	-12.0	-	-0.9	5.2	2.3	-4.2	-	8.5	17.9	9.9	2.5
Fatturato (var. %)	-	-21.2	-3.8	-8.0	-27.5	-	-11.7	4.8	6.4	-12.2	-	-0.2	19.7	16.6	-1.3
MON in % del fatturato	1.0	0.1	0.8	2.3	-2.8	4.0	3.2	3.2	4.0	2.8	7.1	6.0	5.9	6.6	6.6
Tasso di rotazione capitale investito	90.9	76.4	76.0	81.1	68.9	120.3	109.3	106.5	112.0	102.7	159.4	144.4	144.4	149.8	144.9
ROI	1.3	0.1	0.7	2.0	-2.8	5.5	4.1	4.0	4.6	2.7	9.0	7.5	7.0	8.1	7.0
Costo medio indeb. finanziario	5.0	3.5	2.5	3.1	3.7	6.2	5.6	4.1	4.6	5.9	8.6	7.1	5.6	6.3	8.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	0.9	0.7	0.7	0.9	2.5	2.1	1.7	1.9	2.8	3.7	3.9	3.0	3.0	4.5
Debiti finanziari (% fatturato)	22.9	23.4	17.7	16.4	22.7	36.7	44.7	40.4	36.4	43.8	60.6	68.1	62.5	69.0	77.6
Leverage	56.1	54.0	51.0	53.3	45.3	76.7	76.5	73.1	74.2	74.0	93.9	95.4	92.9	93.1	95.6
ROE	-0.3	-0.4	1.1	2.6	-10.0	10.1	9.3	8.8	12.7	4.8	37.5	31.5	31.1	34.6	21.4
ROE netto	-5.1	-4.6	-0.8	0.2	-14.7	3.1	2.3	2.3	3.1	1.7	15.5	12.8	13.4	11.2	11.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.4	1.4	1.6	1.2	3.0	2.9	3.0	3.1	2.8	6.8	7.3	7.0	7.7	6.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

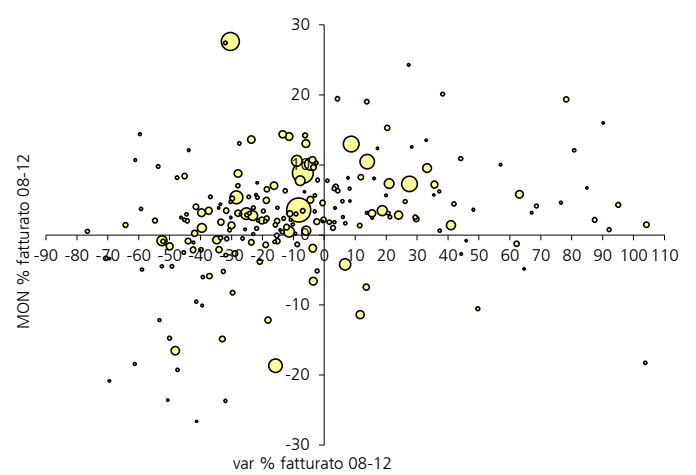
Abbigliamento-tessile gallaratese (campione: 223 aziende; fatturato 2012: 1.294 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -13,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	24.9	23.2	25.6	25.0	23.8	36.4	36.0	40.5	39.3	36.0	48.0	46.6	50.7	50.0	47.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.1	26.6	27.2	27.3	28.1	35.7	36.5	35.3	34.2	36.0	44.4	44.2	42.9	41.3	44.6
Costo del lavoro	10.5	11.8	11.6	11.2	12.6	18.4	21.1	18.9	19.2	20.2	26.6	29.6	27.7	28.0	29.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7	1.6	2.1	1.9	1.7	1.8	3.5	3.8	3.7	3.3	3.6
Valore aggiunto	17.5	17.3	16.9	17.4	15.9	25.2	24.8	25.1	25.2	25.2	34.6	37.3	36.9	36.2	34.8
Imposte	0.7	0.5	0.6	0.7	0.4	1.3	1.0	1.1	1.1	0.9	2.3	1.9	2.1	2.1	1.7
EBITDA	3.0	1.4	2.3	2.7	0.0	6.9	5.6	5.8	5.9	5.2	10.0	10.2	10.1	10.3	10.0
Risultato netto rettificato	-1.1	-3.6	-0.9	-1.4	-3.7	0.3	0.2	0.4	0.3	0.1	2.1	1.8	2.5	1.7	1.7

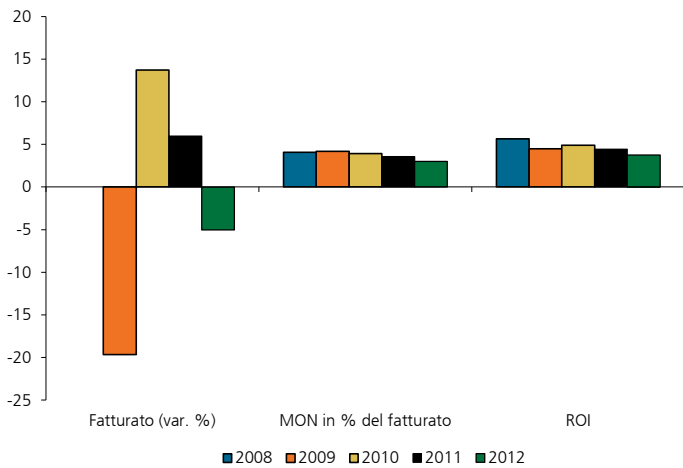
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.6	9.9	7.6	8.0	8.9	28.1	28.8	26.1	26.0	28.1	46.7	45.7	44.7	44.7	47.2
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	2.2	2.1	2.3	2.3	2.2
Immobilizzazioni materiali	6.0	5.3	4.3	3.5	3.5	22.7	22.4	20.1	19.9	19.8	41.0	39.9	38.0	39.9	39.6
Totale attivo corrente	53.3	54.3	55.3	55.3	52.8	71.9	71.2	73.9	74.0	71.9	90.4	90.1	92.4	92.0	91.1
Totale capitali permanenti	36.3	35.1	34.5	34.9	31.4	52.0	51.6	49.0	50.6	53.5	69.6	71.8	69.7	69.8	71.4
Totale passivo corrente	30.4	28.2	30.3	30.2	28.6	48.0	48.4	51.0	49.4	46.5	63.7	64.9	65.5	65.1	68.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-8.4	-2.7	-6.5	-9.9	-	-2.1	5.2	0.2	-2.8	-	6.0	14.7	6.7	2.3
Fatturato (var. %)	-	-25.0	-1.5	-6.4	-20.0	-	-13.7	10.3	1.8	-9.3	-	-3.4	23.8	14.4	1.8
MON in % del fatturato	0.8	-1.2	0.4	0.9	-2.6	4.2	3.3	3.7	3.4	2.9	8.0	7.3	7.3	7.4	5.9
Tasso di rotazione capitale investito	73.9	60.7	63.8	66.1	60.6	98.0	88.6	91.7	93.7	90.2	138.3	116.6	122.0	125.0	122.1
ROI	0.8	-1.1	0.3	0.5	-2.5	4.9	2.9	3.4	3.5	2.6	9.1	7.3	7.5	6.8	5.9
Costo medio indeb. finanziario	5.0	3.3	2.4	2.8	3.3	6.5	5.1	3.6	4.3	5.5	9.4	8.1	6.5	6.6	8.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.8	0.6	0.7	0.9	2.3	2.0	1.6	1.7	2.1	4.3	4.2	2.9	3.1	3.8
Debiti finanziari (% fatturato)	19.8	21.8	20.7	20.0	23.0	34.3	38.2	37.8	37.5	40.6	55.8	66.4	61.1	62.3	62.6
Leverage	36.9	40.5	44.5	42.1	42.9	64.6	67.7	70.5	69.3	69.2	90.5	88.4	91.8	89.0	100.0
ROE	-2.4	-6.9	-0.3	-2.1	-12.3	6.3	3.4	5.3	4.5	2.7	22.6	16.5	18.6	18.6	13.3
ROE netto	-5.4	-8.4	-2.9	-4.8	-13.2	1.7	0.9	1.3	1.1	0.5	10.1	6.9	9.3	5.7	5.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.4	1.5	1.5	1.3	2.7	2.3	2.6	2.6	2.5	5.5	4.9	5.6	5.8	5.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

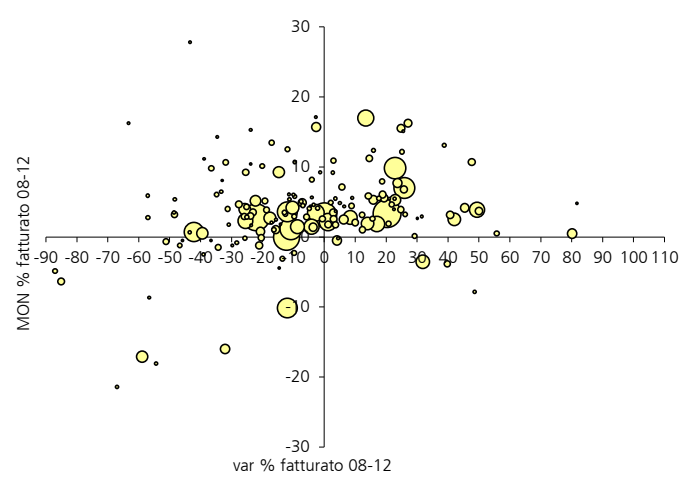
Articoli in gomma e materie plastiche di Varese (campione: 169 aziende; fatturato 2012: 2.183,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -6,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	41.3	36.9	38.7	41.2	39.7	52.6	48.2	53.1	53.9	51.2	64.8	59.9	66.0	64.1	64.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	15.5	16.4	15.2	13.8	15.5	20.8	21.2	19.5	19.0	20.4	27.3	28.4	27.4	26.8	28.1
Costo del lavoro	11.3	13.0	12.3	11.7	12.6	17.1	19.1	18.4	18.2	18.7	23.2	26.3	24.8	24.7	25.0
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.3	1.2	1.3	1.3	1.9	2.3	2.1	2.2	2.2	3.1	4.3	3.8	3.8	3.7
Valore aggiunto	17.2	19.4	17.9	16.8	16.4	24.8	27.1	26.9	25.4	26.2	32.5	35.0	33.3	32.3	32.2
Imposte	0.7	0.6	0.7	0.6	0.5	1.3	1.2	1.2	1.2	1.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.6
EBITDA	3.7	4.0	4.2	3.4	2.9	6.7	7.0	7.0	6.1	5.6	9.9	11.2	10.8	10.0	9.6
Risultato netto rettificato	-0.7	-2.0	-0.3	-1.1	-0.5	0.4	0.3	0.7	0.4	0.6	2.0	2.2	2.7	2.2	2.4

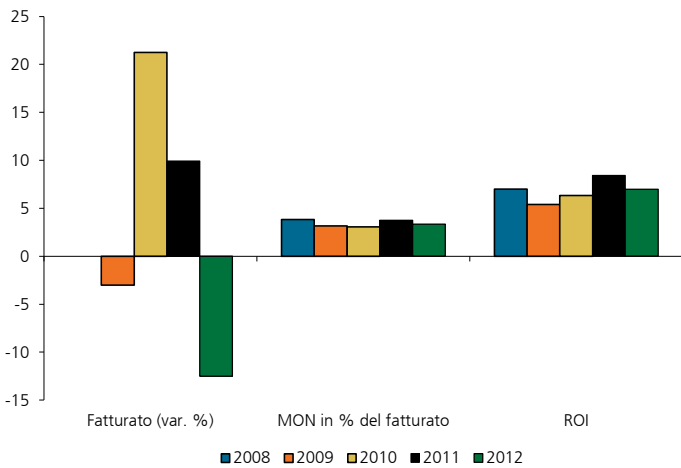
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	15.4	17.4	18.7	19.8	19.3	29.7	31.4	32.0	32.5	33.9	44.2	46.2	45.6	45.3	47.1
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6
Immobilizzazioni materiali	8.8	10.3	11.6	12.7	12.8	23.0	24.8	24.5	25.5	24.5	36.7	37.9	39.2	40.1	37.9
Totale attivo corrente	55.8	53.8	54.4	54.7	52.9	70.3	68.6	68.0	67.5	66.1	84.6	82.6	81.3	80.2	80.7
Totale capitali permanenti	26.9	31.6	29.8	31.4	32.3	42.8	49.2	47.8	46.8	50.0	62.8	69.5	66.7	66.5	68.9
Totale passivo corrente	37.2	30.5	33.3	33.5	31.1	57.2	50.8	52.2	53.2	50.0	73.1	68.4	70.2	68.6	67.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-12.2	-1.7	-6.1	-6.8	-	-2.4	4.6	0.1	-1.4	-	4.2	12.1	7.4	4.7
Fatturato (var. %)	-	-27.5	1.2	-1.4	-12.5	-	-19.6	13.7	6.0	-5.0	-	-9.4	25.7	14.5	2.4
MON in % del fatturato	1.7	1.2	1.5	0.8	0.6	4.0	4.2	3.9	3.6	3.0	7.3	7.0	7.6	6.2	6.1
Tasso di rotazione capitale investito	101.6	79.9	85.8	86.9	83.5	131.8	110.4	114.2	117.7	111.4	160.1	135.4	146.4	156.6	152.0
ROI	2.3	1.0	1.5	0.9	0.6	5.6	4.5	4.9	4.4	3.8	9.2	8.3	8.4	8.1	7.2
Costo medio indeb. finanziario	4.6	3.6	2.3	2.8	3.1	6.5	5.1	3.8	4.0	4.3	9.3	6.5	5.9	6.1	6.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	1.6	1.4	0.9	1.1	1.4	2.9	2.7	2.0	2.2	2.5
Debiti finanziari (% fatturato)	13.4	16.6	14.1	15.8	13.9	25.4	29.6	27.9	28.7	29.4	42.9	48.9	48.6	48.2	48.4
Leverage	43.0	44.1	43.2	41.4	42.1	70.6	68.9	69.5	71.2	70.2	92.7	93.9	92.7	93.1	95.5
ROE	1.1	-5.5	0.6	-1.4	-3.1	10.6	5.7	9.5	8.8	7.5	27.0	23.2	27.7	26.3	21.1
ROE netto	-3.4	-7.1	-1.6	-5.1	-5.4	3.3	1.7	3.7	1.9	2.6	11.8	9.9	10.7	10.7	10.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.9	1.5	1.7	1.8	1.6	4.5	3.7	4.3	4.4	4.2	10.7	9.0	10.5	11.6	11.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

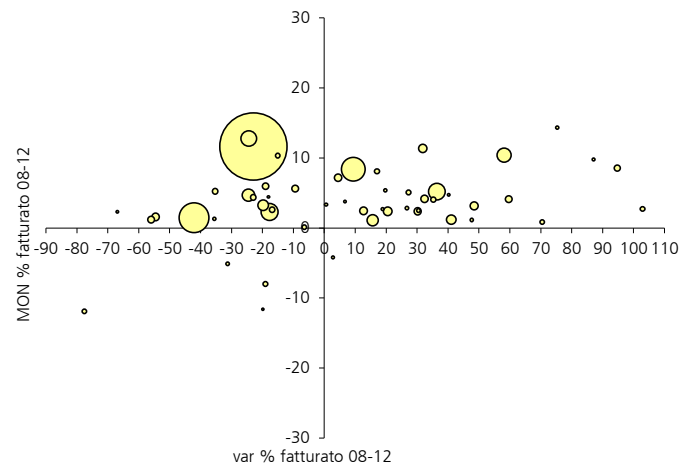
Calzatura sportiva di Montebelluna (campione: 57 aziende; fatturato 2012: 1.542,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 15,6%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	44.8	43.9	48.8	46.7	45.4	52.1	51.8	56.6	54.0	52.0	60.0	64.5	68.4	68.0	62.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.0	17.6	17.3	18.3	18.4	30.2	29.7	27.8	28.6	27.4	36.0	37.9	37.0	36.0	33.8
Costo del lavoro	7.2	7.8	6.4	6.1	7.6	10.9	11.1	9.8	10.2	11.1	16.1	15.0	12.5	14.1	14.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	1.1	0.7	0.7	0.8	1.4	1.7	1.3	1.2	1.2	1.9	2.4	1.9	1.8	1.7
Valore aggiunto	11.7	10.7	10.8	11.1	11.7	16.6	15.9	15.0	17.0	16.0	22.3	25.2	22.2	22.3	23.0
Imposte	0.5	0.4	0.6	0.8	0.7	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.8	2.3	2.4	2.8	2.0
EBITDA	1.7	1.7	3.2	3.3	2.4	6.0	5.1	4.9	5.4	4.8	8.3	8.8	8.7	9.1	7.5
Risultato netto rettificato	-0.6	0.1	0.2	0.1	0.2	0.3	0.8	1.0	0.8	1.1	1.8	2.5	3.4	3.4	4.0

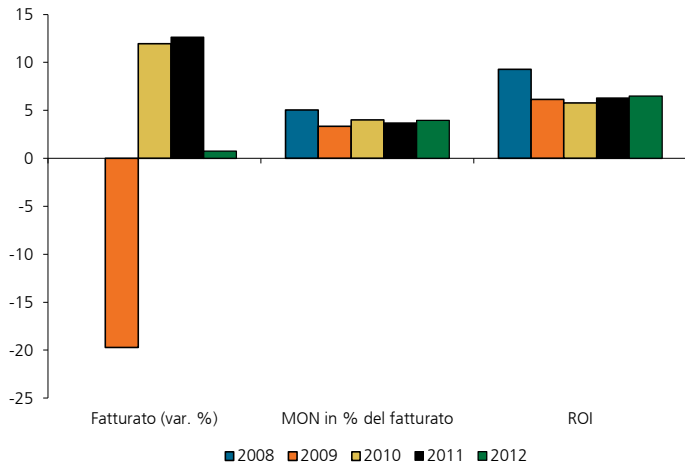
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.8	8.7	6.0	7.8	7.6	15.0	17.1	16.1	16.6	17.3	30.3	29.5	24.4	26.0	26.9
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	1.0	0.7	0.7	1.1	0.8	2.8	2.2	3.5	3.3	3.2
Immobilizzazioni materiali	5.9	5.6	4.5	4.9	4.1	9.1	8.6	7.3	6.9	7.5	12.8	16.2	13.6	13.4	14.1
Totale attivo corrente	69.7	70.5	75.6	74.0	73.1	85.0	82.9	83.9	83.4	82.7	90.2	91.3	94.0	92.2	92.4
Totale capitali permanenti	23.7	24.5	22.4	23.3	25.3	32.3	33.6	32.6	33.0	39.7	46.2	48.0	48.0	46.0	57.7
Totale passivo corrente	53.8	52.0	52.0	54.0	42.3	67.7	66.4	67.4	67.0	60.3	76.3	75.5	77.6	76.7	74.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-6.7	2.5	-5.2	-15.7	-	-1.4	13.5	1.8	-7.7	-	14.1	38.1	11.9	6.0
Fatturato (var. %)	-	-17.0	3.6	-2.7	-27.5	-	-3.0	21.2	9.9	-12.5	-	18.7	40.8	25.7	-2.1
MON in % del fatturato	0.9	0.3	2.0	2.2	0.6	3.8	3.2	3.0	3.8	3.3	6.7	7.1	6.8	7.2	6.1
Tasso di rotazione capitale investito	129.7	117.4	128.7	140.2	115.2	161.5	154.2	162.4	185.6	164.6	228.3	209.4	216.2	227.0	215.7
ROI	1.4	0.6	2.9	3.3	1.0	7.0	5.4	6.3	8.4	7.0	10.8	11.5	13.5	14.4	10.7
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.0	2.3	3.2	4.3	6.2	4.8	3.6	4.7	5.3	9.2	7.7	6.2	6.7	7.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.4	0.3	0.4	0.4	1.2	0.8	0.6	0.8	0.9	2.3	1.4	1.3	1.8	1.9
Debiti finanziari (% fatturato)	8.8	8.2	8.7	7.3	7.9	20.0	18.2	18.8	16.1	16.6	33.1	33.6	32.6	40.7	34.3
Leverage	45.8	48.6	45.2	52.6	43.8	70.9	69.1	65.5	66.3	62.8	82.9	82.6	81.1	92.1	89.0
ROE	-0.7	4.3	9.0	4.6	5.6	16.2	12.5	24.6	25.7	20.7	46.7	33.6	47.7	48.9	41.9
ROE netto	-3.0	0.8	2.3	0.7	3.5	3.9	6.7	11.0	11.0	11.5	23.5	16.3	22.2	24.3	21.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	2.4	2.4	2.8	2.8	5.3	5.3	7.3	5.7	5.7	12.1	16.0	18.2	19.3	15.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

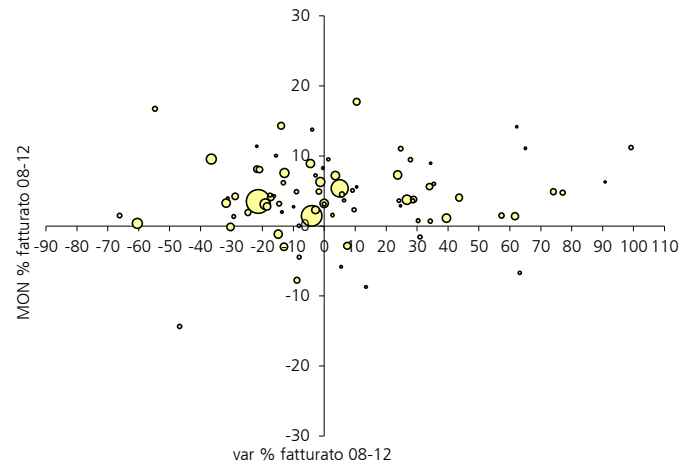
Calzature del Brenta (campione: 90 aziende; fatturato 2012: 831 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 0,6%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	36.9	35.7	36.0	39.0	35.8	42.7	41.7	42.4	44.2	42.2	48.3	46.6	49.1	51.6	49.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.4	21.7	21.2	20.0	21.4	29.3	29.4	28.9	28.5	27.9	35.6	35.3	35.3	36.0	35.5
Costo del lavoro	13.4	15.7	14.8	13.7	14.9	19.7	22.0	21.2	20.3	20.7	27.9	30.2	29.4	29.2	30.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6	1.2	1.3	1.2	1.2	1.3	2.4	2.9	2.7	2.2	2.3
Valore aggiunto	21.0	21.5	20.5	18.5	19.2	28.4	28.5	27.8	26.3	26.5	34.6	37.0	34.6	36.2	36.6
Imposte	1.0	0.8	0.9	0.9	0.7	1.7	1.3	1.5	1.6	1.4	2.8	2.0	2.2	2.5	2.3
EBITDA	4.1	2.7	3.5	3.2	3.3	6.7	5.0	6.0	5.5	5.9	10.8	9.7	8.6	9.9	9.9
Risultato netto rettificato	0.1	-1.4	0.2	0.1	0.3	0.9	0.6	0.9	0.8	1.7	3.3	1.9	2.5	2.7	4.1

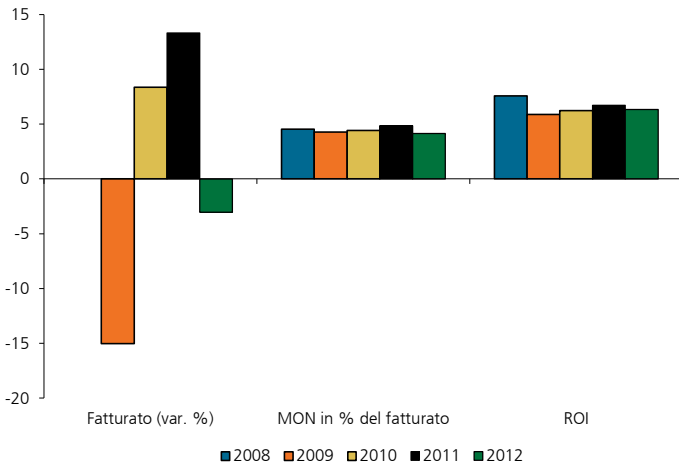
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.8	9.7	7.9	8.1	8.9	20.2	21.0	18.7	19.4	19.5	34.8	34.5	29.7	32.5	37.1
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	1.6	1.6	1.3	1.4	1.0
Immobilizzazioni materiali	6.2	6.5	6.0	5.7	6.3	14.7	15.0	13.5	13.0	15.2	28.8	30.6	27.3	27.3	32.3
Totale attivo corrente	65.2	65.5	70.3	67.5	62.9	79.8	79.0	81.3	80.6	80.5	90.2	90.3	92.1	91.9	91.1
Totale capitali permanenti	22.7	27.1	26.4	26.6	26.9	35.5	38.8	42.5	40.0	43.7	56.8	62.2	61.6	55.8	63.3
Totale passivo corrente	43.2	37.8	38.4	44.2	36.7	64.5	61.2	57.5	60.0	56.3	77.3	72.9	73.6	73.4	73.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-13.0	-1.3	0.5	-7.0	-	-3.4	5.7	8.7	1.0	-	4.2	16.3	21.0	10.2
Fatturato (var. %)	-	-30.9	3.0	1.5	-9.4	-	-19.7	11.9	12.6	0.8	-	-6.0	27.6	25.7	11.0
MON in % del fatturato	2.3	0.4	1.9	1.8	1.9	5.0	3.3	4.0	3.7	3.9	8.5	6.8	7.2	8.3	8.5
Tasso di rotazione capitale investito	137.1	123.1	122.6	131.0	123.9	185.9	148.7	158.6	166.9	161.1	239.1	201.2	200.0	212.3	204.8
ROI	4.8	0.8	2.3	2.5	2.8	9.3	6.1	5.8	6.3	6.5	15.8	10.5	12.4	14.1	11.9
Costo medio indeb. finanziario	6.7	4.8	2.9	3.3	3.3	9.8	6.3	5.7	4.8	5.8	17.4	9.9	13.0	10.0	11.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.6	0.3	0.3	0.3	1.1	1.3	0.6	0.7	0.7	1.9	2.2	1.7	1.5	1.6
Debiti finanziari (% fatturato)	6.2	9.6	4.7	6.3	7.4	11.5	18.1	14.0	15.9	12.1	25.2	33.7	25.6	23.0	23.6
Leverage	39.9	47.9	32.1	33.1	36.4	69.5	80.7	80.1	71.0	64.2	93.8	100.0	92.1	92.8	96.8
ROE	12.5	-4.0	10.0	9.9	9.8	36.4	15.2	23.9	29.7	29.4	76.2	35.9	54.8	57.2	51.4
ROE netto	1.1	-10.6	0.7	1.9	2.9	9.5	3.9	9.9	10.5	13.7	26.4	18.2	24.1	26.4	30.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.5	1.6	2.0	1.7	3.6	3.0	3.6	3.9	4.2	8.4	7.2	7.6	9.1	9.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

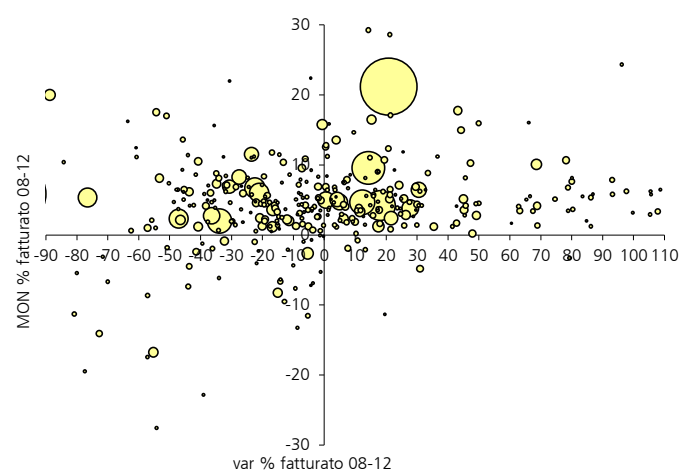
Calzature di Fermo (campione: 365 aziende; fatturato 2012: 3.290,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -1,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	36.4	32.6	36.5	37.0	36.3	42.8	40.6	44.2	44.7	43.7	50.3	48.3	51.2	51.6	51.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.0	24.9	24.7	23.7	23.2	30.3	31.3	30.6	29.9	29.1	37.3	37.9	37.6	36.6	36.3
Costo del lavoro	11.5	12.9	12.6	11.7	11.9	16.2	18.6	18.2	17.5	17.6	23.3	25.4	25.3	24.1	25.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.2	1.1	1.0	1.0	1.8	2.0	2.0	1.8	1.7	3.2	3.6	3.3	3.0	3.0
Valore aggiunto	17.9	19.3	18.8	18.0	17.2	24.7	25.7	26.2	24.9	25.0	32.1	34.7	34.4	33.5	33.6
Imposte	0.8	0.7	0.8	0.8	0.6	1.4	1.2	1.2	1.4	1.1	2.3	2.0	2.0	2.3	1.9
EBITDA	4.4	3.6	4.2	4.2	3.5	7.2	6.9	7.0	7.1	6.5	11.4	10.6	11.2	11.2	11.0
Risultato netto rettificato	0.1	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.9	0.5	0.8	0.8	0.9	2.8	2.4	2.7	2.8	2.6

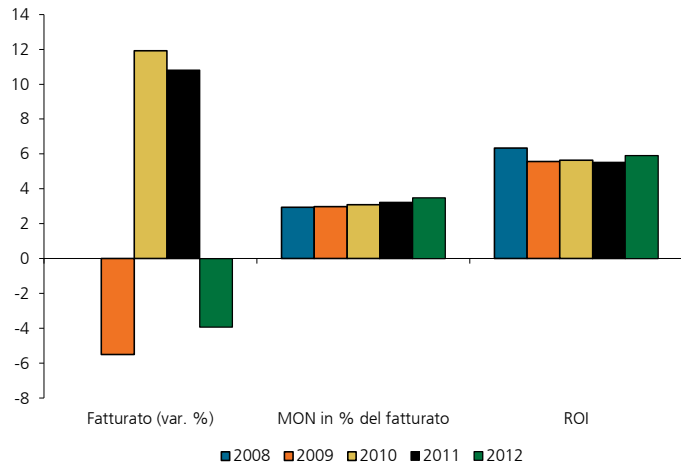
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.9	11.0	9.6	8.8	10.0	19.6	21.0	20.5	20.0	20.6	33.7	34.2	32.7	30.7	32.6
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.6	0.7	0.6	0.7	2.3	2.8	2.7	2.5	2.6
Immobilizzazioni materiali	7.2	7.0	6.4	6.0	5.8	14.2	14.3	13.6	12.3	12.2	26.5	25.9	25.1	23.6	24.1
Totale attivo corrente	66.3	65.8	67.3	69.3	67.4	80.4	79.0	79.5	80.0	79.4	90.1	89.0	90.4	91.2	90.0
Totale capitali permanenti	23.3	26.0	26.9	25.2	25.8	36.7	37.9	38.8	37.7	39.3	51.3	54.8	56.0	54.3	55.1
Totale passivo corrente	48.7	45.2	44.0	45.7	44.9	63.3	62.1	61.2	62.3	60.7	76.7	74.0	73.1	74.8	74.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-12.1	-2.0	-1.8	-10.6	-	-0.3	7.2	7.6	-1.1	-	10.9	17.9	21.1	8.3
Fatturato (var. %)	-	-29.4	-3.2	-0.2	-13.5	-	-15.0	8.4	13.3	-3.0	-	-2.3	24.7	26.2	7.9
MON in % del fatturato	2.4	1.6	2.1	2.4	1.6	4.5	4.3	4.4	4.8	4.1	7.8	7.6	7.7	8.1	7.7
Tasso di rotazione capitale investito	124.8	107.8	106.1	109.5	104.2	163.5	137.9	140.3	143.9	143.7	217.6	181.3	183.1	190.7	194.0
ROI	4.2	2.5	2.8	3.6	2.4	7.6	5.9	6.2	6.7	6.3	13.7	10.3	10.7	11.6	10.9
Costo medio indeb. finanziario	6.0	4.1	3.2	3.8	4.8	8.0	5.9	4.7	5.4	6.5	12.0	9.0	7.6	8.6	10.3
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.7	0.5	0.6	0.6	1.4	1.2	1.0	1.1	1.3	2.4	2.1	1.8	1.8	2.3
Debiti finanziari (% fatturato)	7.8	11.3	10.4	8.0	7.6	17.9	22.6	22.1	19.8	20.4	29.2	34.6	36.8	35.1	35.1
Leverage	43.8	48.7	49.1	43.4	41.3	75.1	77.1	77.1	77.3	76.4	95.4	96.7	100.0	96.5	100.0
ROE	6.1	2.0	6.0	6.1	5.9	26.0	15.3	18.1	19.7	17.3	48.6	33.6	38.4	40.9	34.9
ROE netto	0.7	-1.0	1.3	1.2	1.9	9.0	3.8	6.9	6.7	7.1	24.7	15.7	18.2	19.2	18.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.1	1.2	1.4	1.3	2.8	2.3	2.6	2.9	3.0	6.3	5.3	6.0	6.6	6.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

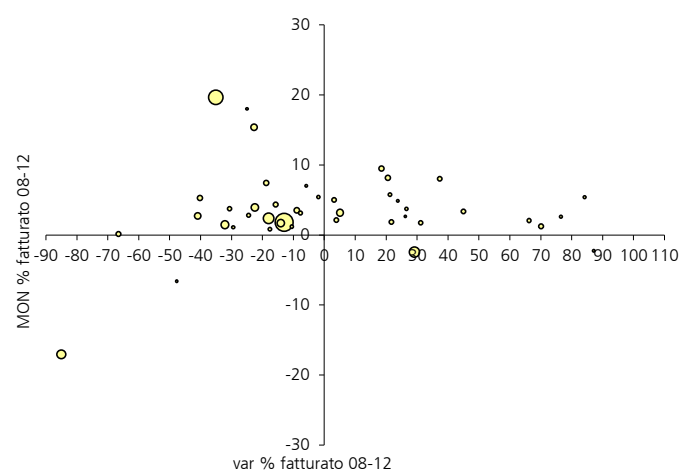
Calzature di Lucca (campione: 51 aziende; fatturato 2012: 285,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 3,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	41.6	42.3	45.8	43.5	42.7	50.8	47.9	54.9	49.9	50.3	58.9	59.3	60.9	56.9	59.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	28.5	27.6	27.7	26.8	29.8	34.7	36.6	38.7	35.3	36.2	42.9	43.9	44.9	43.1	43.2
Costo del lavoro	4.1	4.8	5.6	5.4	5.5	6.1	8.3	7.6	7.4	7.5	13.0	15.9	13.0	11.9	14.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.5	0.8	0.7	0.6	0.5	1.0	1.1	1.1	1.0	0.9
Valore aggiunto	6.7	8.3	8.1	9.1	8.2	12.0	13.8	13.1	12.2	12.9	21.4	20.7	21.1	18.3	19.0
Imposte	0.6	0.6	0.5	0.7	0.4	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	1.5	1.7	1.4	1.4	1.2
EBITDA	1.8	2.4	2.4	2.5	1.9	3.7	3.7	4.0	4.0	4.3	5.7	7.9	6.6	6.7	7.0
Risultato netto rettificato	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.5	0.6	0.4	0.6	1.3	1.2	1.8	1.9	1.8

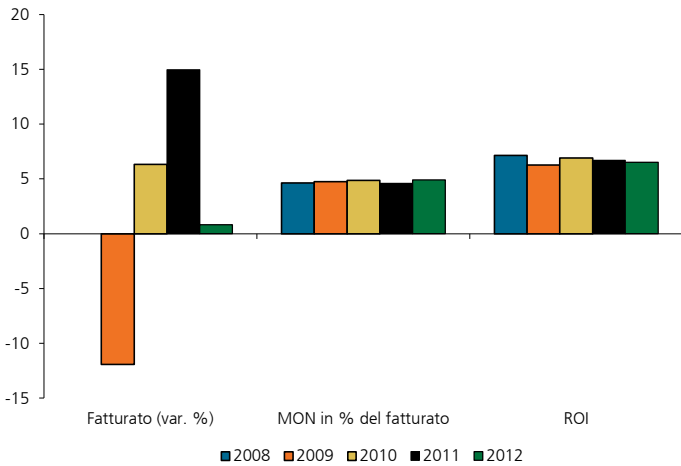
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	5.4	4.5	4.3	3.9	4.0	8.3	9.5	9.2	8.6	9.5	21.3	18.4	17.9	17.6	18.2
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7	1.4	2.4	3.1	2.3	1.8
Immobilizzazioni materiali	2.5	2.3	2.0	1.7	2.0	4.6	6.0	5.7	4.6	5.1	11.8	13.1	11.7	12.2	12.6
Totale attivo corrente	78.7	81.6	82.1	82.4	81.8	91.7	90.5	90.8	91.4	90.5	94.6	95.5	95.7	96.1	96.0
Totale capitali permanenti	15.9	17.7	17.6	18.8	20.9	32.4	29.7	31.4	30.2	33.6	49.3	47.8	51.1	45.3	51.9
Totale passivo corrente	50.7	52.2	48.9	54.7	48.1	67.6	70.3	68.6	69.8	66.4	84.1	82.3	82.4	81.2	79.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.8	-0.9	-0.7	-13.6	-	2.3	8.6	6.9	3.8	-	11.3	19.8	19.4	18.1
Fatturato (var. %)	-	-23.5	-7.3	-5.7	-12.6	-	-5.5	11.9	10.8	-3.9	-	1.0	32.9	26.7	11.7
MON in % del fatturato	1.2	1.6	1.6	1.9	1.5	2.9	3.0	3.1	3.2	3.5	5.0	7.6	5.8	6.2	6.4
Tasso di rotazione capitale investito	135.7	117.6	125.8	129.4	127.9	196.8	165.5	179.6	188.6	186.1	263.2	269.2	253.0	259.4	246.6
ROI	1.9	3.0	3.2	3.8	3.0	6.3	5.6	5.6	5.5	5.9	10.6	11.7	12.2	10.7	12.0
Costo medio indeb. finanziario	4.9	3.8	2.9	3.4	4.6	9.7	6.5	5.2	5.0	5.9	13.7	15.7	7.6	8.4	8.7
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.6	1.0	0.8	0.7	0.8	0.8	1.5	1.4	1.1	1.3	1.6
Debiti finanziari (% fatturato)	7.2	6.4	9.7	6.8	7.8	11.1	12.5	13.1	11.3	12.3	27.0	29.1	25.6	18.8	27.7
Leverage	49.2	66.3	59.1	50.5	59.1	84.6	87.8	86.5	79.9	88.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	10.5	7.5	7.7	10.8	8.3	26.6	18.6	26.2	22.4	18.6	37.0	38.6	46.9	43.4	35.5
ROE netto	1.1	1.2	1.6	2.5	2.3	6.4	6.5	8.4	8.9	6.5	15.9	14.5	21.6	23.0	17.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.3	1.6	2.0	2.0	3.2	3.1	3.3	3.7	3.5	4.5	4.7	5.9	5.9	5.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

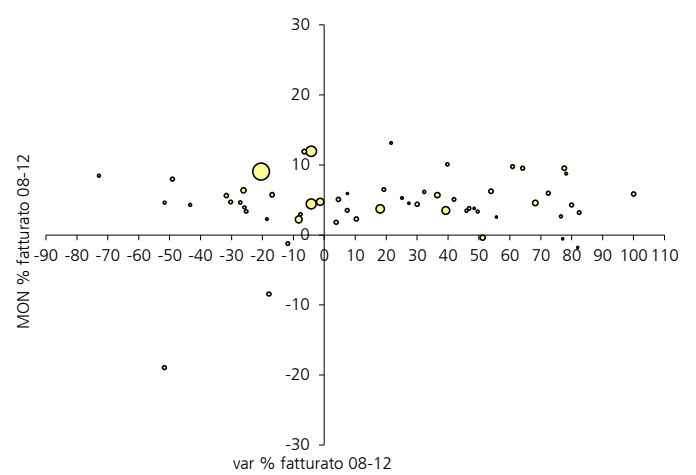
Calzature napoletane (campione: 61 aziende; fatturato 2012: 270,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 25,1%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	40.7	39.6	40.7	44.1	42.0	50.9	50.9	54.2	55.4	52.7	65.9	62.5	65.5	64.1	62.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	13.6	12.8	13.6	12.7	15.2	21.4	20.4	19.9	19.7	21.5	28.3	30.1	29.0	29.6	27.8
Costo del lavoro	10.2	10.8	10.5	9.5	11.1	17.2	18.3	18.5	15.7	17.5	26.0	25.7	24.7	22.4	24.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.7	0.9	0.7	0.7	1.5	1.6	1.7	1.4	1.3	3.0	3.1	3.3	2.5	2.2
Valore aggiunto	15.1	18.2	16.2	15.6	17.7	23.2	26.7	25.2	22.7	24.2	35.6	36.3	32.7	31.6	33.9
Imposte	0.9	0.7	0.7	0.6	0.8	1.4	1.3	1.1	1.2	1.2	2.1	1.9	2.0	2.0	1.9
EBITDA	4.8	4.6	4.6	4.4	4.5	6.9	6.5	6.9	6.6	6.5	9.3	9.5	10.3	9.5	10.2
Risultato netto rettificato	0.4	0.3	0.3	0.5	0.2	1.4	1.1	1.1	1.3	1.3	2.3	2.1	2.1	2.4	2.6

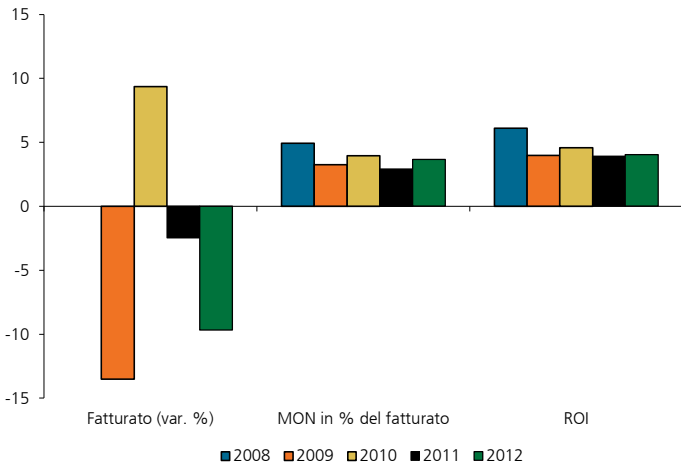
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.7	7.0	6.7	6.4	8.5	16.4	18.7	17.0	16.0	18.9	32.1	36.0	29.3	27.8	31.4
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	2.6	2.9	2.7	2.1	2.1
Immobilizzazioni materiali	4.7	4.7	4.4	3.9	4.9	10.5	11.6	11.6	8.7	10.4	26.7	29.1	23.0	20.3	17.5
Totale attivo corrente	67.9	64.0	70.7	72.2	68.6	83.6	81.3	83.0	84.0	81.1	92.3	93.0	93.3	93.6	91.5
Totale capitali permanenti	16.5	17.7	21.0	23.9	24.5	36.0	36.3	34.3	34.0	34.4	47.9	49.8	54.7	45.9	51.3
Totale passivo corrente	52.1	50.2	45.3	54.1	48.7	64.0	63.7	65.7	66.0	65.6	83.5	82.3	79.0	76.1	75.5

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-6.4	0.0	-1.4	-4.8	-	4.4	6.7	10.0	4.2	-	20.1	20.1	18.6	11.8
Fatturato (var. %)	-	-22.0	-7.0	2.7	-14.0	-	-11.9	6.3	14.9	0.8	-	9.2	24.0	41.0	15.3
MON in % del fatturato	3.0	2.9	3.0	2.7	3.0	4.6	4.8	4.9	4.6	4.9	7.1	6.4	6.9	7.5	7.4
Tasso di rotazione capitale investito	101.0	91.7	95.2	102.2	100.8	158.9	127.3	123.7	141.3	138.3	203.4	165.1	162.2	178.3	170.8
ROI	4.2	2.6	3.1	3.1	3.0	7.2	6.3	6.9	6.7	6.5	10.2	9.4	9.5	10.6	10.9
Costo medio indeb. finanziario	5.5	2.9	3.8	3.8	3.4	9.2	5.6	5.6	6.4	7.0	15.0	9.3	9.9	9.6	11.3
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	1.2	0.8	1.0	1.0	1.0	2.4	1.8	1.6	1.6	2.6
Debiti finanziari (% fatturato)	6.4	8.6	7.6	7.1	4.3	17.3	19.6	19.8	18.6	18.8	25.6	30.9	28.8	27.8	29.2
Leverage	39.1	47.4	35.3	39.8	36.8	74.1	65.2	72.0	75.7	74.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	13.3	3.8	5.9	6.7	5.7	29.5	23.8	24.5	21.7	20.5	55.0	41.6	39.3	48.0	34.3
ROE netto	2.8	0.6	2.3	1.9	0.5	9.9	6.5	9.8	12.0	11.5	26.9	22.1	23.1	27.5	19.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.3	1.3	1.6	1.4	2.2	2.0	2.1	2.6	2.6	3.0	2.9	3.6	4.2	4.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

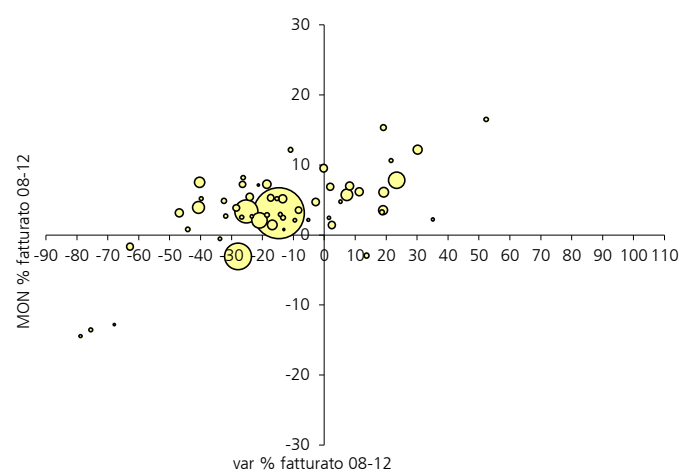
Calzetteria di Castel Goffredo (campione: 56 aziende; fatturato 2012: 963,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -15%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	38.4	35.9	39.5	38.8	34.4	46.2	42.7	45.2	43.5	44.6	55.6	52.8	55.0	55.2	50.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.3	26.1	24.2	24.2	27.3	31.6	31.4	31.3	31.5	31.7	37.1	36.3	36.9	37.7	37.6
Costo del lavoro	9.1	10.7	10.5	10.6	12.5	13.8	16.3	14.1	15.0	15.9	18.3	23.0	20.6	20.4	22.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.2	1.0	1.0	1.1	1.4	1.8	1.4	1.4	1.9	2.5	3.1	2.5	2.3	2.5
Valore aggiunto	15.5	16.2	16.7	15.6	17.3	20.6	22.8	22.2	21.2	24.1	25.9	29.6	28.6	30.7	31.7
Imposte	0.7	0.6	0.8	0.6	0.4	1.4	1.1	1.0	1.1	0.8	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6
EBITDA	4.9	2.9	3.5	3.1	3.1	7.0	6.1	5.8	6.1	5.4	10.0	10.4	10.4	9.5	10.5
Risultato netto rettificato	0.1	-0.8	0.1	-0.4	-0.8	0.8	0.3	0.6	0.2	0.3	2.2	1.8	1.8	1.8	2.5

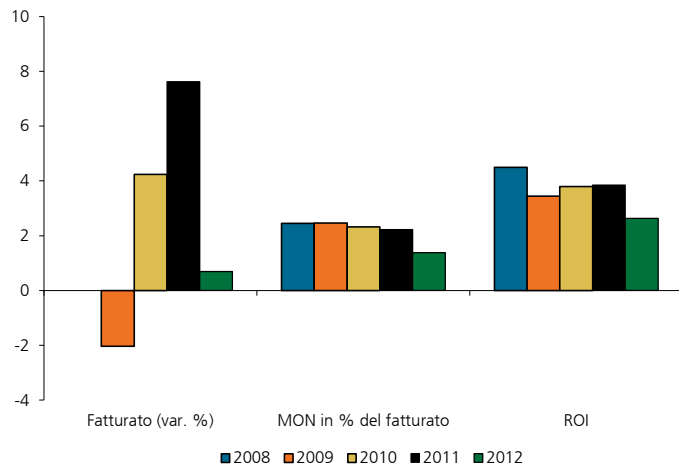
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	15.4	19.0	17.9	19.6	21.5	28.4	29.0	26.5	29.8	36.1	42.1	43.0	43.2	45.5	46.1
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	2.4	2.9	2.9	2.0	3.4
Immobilizzazioni materiali	13.6	14.1	11.5	12.7	13.0	24.8	24.4	22.9	23.1	25.1	37.6	40.6	39.1	39.7	40.9
Totale attivo corrente	57.9	57.0	56.8	54.5	53.9	71.6	71.0	73.5	70.2	63.9	84.6	81.0	82.1	80.4	78.5
Totale capitali permanenti	30.4	35.5	35.5	33.4	35.0	45.7	48.6	44.6	47.1	47.8	64.8	66.6	63.5	69.2	73.8
Totale passivo corrente	35.2	33.4	36.5	30.8	26.2	54.3	51.4	55.4	52.9	52.2	69.6	64.5	64.5	66.6	65.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.8	-1.3	-6.1	-10.1	-	-4.1	7.3	-0.8	-3.3	-	3.9	17.7	7.4	4.7
Fatturato (var. %)	-	-22.1	1.5	-10.8	-21.9	-	-13.5	9.4	-2.5	-9.7	-	-2.8	26.4	7.7	-0.2
MON in % del fatturato	3.0	1.0	2.0	1.0	0.2	4.9	3.3	4.0	2.9	3.7	6.9	7.0	6.7	6.7	7.1
Tasso di rotazione capitale investito	95.0	85.8	93.9	91.0	87.9	133.4	113.7	114.3	123.4	109.9	179.8	153.6	154.4	155.5	137.9
ROI	3.5	0.8	2.1	1.1	0.0	6.1	4.0	4.6	3.9	4.0	9.9	8.1	7.6	7.2	6.7
Costo medio indeb. finanziario	4.7	2.9	2.2	3.0	3.2	6.1	4.3	3.2	3.4	4.3	7.7	6.0	5.2	4.5	5.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.6	0.4	0.7	0.8	1.7	1.3	1.0	1.3	1.6	3.0	2.3	1.6	1.9	2.9
Debiti finanziari (% fatturato)	12.0	13.6	13.1	19.6	15.9	29.3	36.4	30.5	36.4	40.0	44.2	48.6	46.2	51.7	57.4
Leverage	40.3	40.7	42.0	47.7	40.8	62.8	61.0	64.8	73.4	70.6	78.2	79.7	81.0	91.3	94.0
ROE	3.9	-1.4	3.5	0.6	-0.8	11.0	6.2	8.5	4.2	4.8	28.2	15.5	19.3	13.6	14.2
ROE netto	0.7	-5.9	0.4	-2.9	-1.5	5.4	1.1	3.6	1.6	2.0	12.4	9.3	10.8	6.1	7.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.7	2.3	2.6	2.3	2.1	6.2	5.1	5.5	5.9	5.1	11.7	11.6	12.0	13.2	11.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

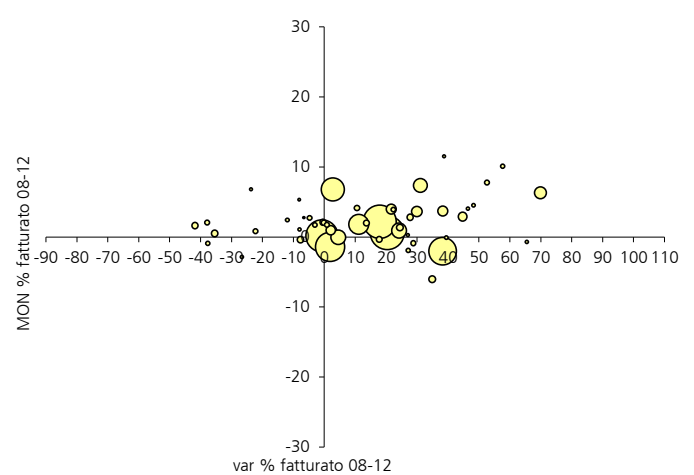
Carni e salumi di Cremona e Mantova (campione: 54 aziende; fatturato 2012: 1.577,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 15,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	59.6	55.6	57.4	58.3	58.5	70.5	72.0	69.5	70.3	72.3	80.0	82.5	81.6	83.4	83.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	8.6	8.6	8.7	8.7	8.8	14.1	13.3	13.4	12.7	13.1	19.3	20.0	19.8	17.7	18.4
Costo del lavoro	5.3	4.5	5.0	4.6	4.9	9.6	9.6	10.2	9.6	9.3	14.6	14.7	15.1	15.2	14.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	2.1	2.0	2.1	1.9	1.6	3.0	3.2	3.2	3.1	3.0
Valore aggiunto	7.8	8.9	8.5	7.3	6.8	14.4	14.3	13.8	14.0	12.4	21.7	21.9	25.3	21.8	21.5
Imposte	0.2	0.3	0.3	0.0	0.1	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	1.4	1.3	1.4	0.9	0.8
EBITDA	1.9	2.2	1.8	1.8	0.7	4.3	4.5	4.2	3.7	2.6	7.6	7.5	9.2	8.4	6.8
Risultato netto rettificato	-0.8	-0.9	-1.0	-1.1	-0.9	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	1.1	1.4	1.4	1.0	0.5

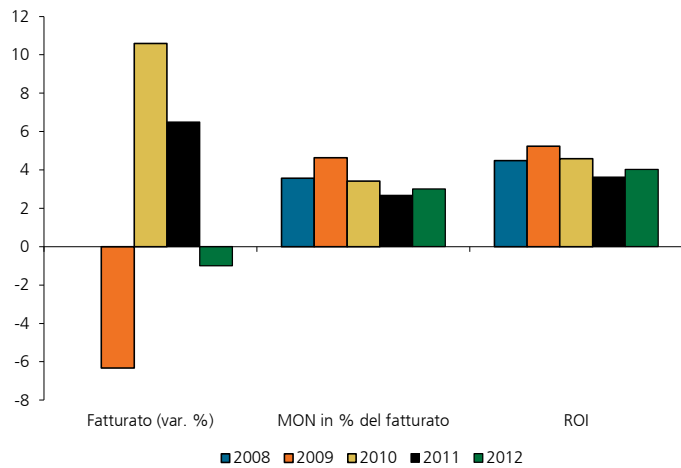
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	22.6	23.0	21.1	24.0	24.9	33.4	33.0	32.8	34.5	36.6	50.3	49.6	49.8	46.9	49.3
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.4	0.3	0.4	0.9	0.8	1.2	1.4	1.3
Immobilizzazioni materiali	14.3	16.3	16.4	16.6	14.4	28.3	28.3	26.8	29.6	29.1	48.1	43.5	46.9	45.9	45.5
Totale attivo corrente	49.7	50.4	50.2	53.1	50.7	66.6	67.0	67.2	65.5	63.4	77.4	77.0	78.9	76.0	75.1
Totale capitali permanenti	34.9	31.8	31.7	34.6	32.9	46.6	49.2	51.1	48.6	49.2	65.7	63.5	65.6	63.1	63.6
Totale passivo corrente	34.3	36.5	34.4	36.9	36.4	53.4	50.8	48.9	51.4	50.8	65.1	68.2	68.3	65.4	67.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-2.7	-1.3	0.2	-9.5	-	2.6	4.9	5.3	0.2	-	7.6	13.7	15.3	7.0
Fatturato (var. %)	-	-9.2	-4.4	1.5	-4.0	-	-2.0	4.2	7.6	0.7	-	8.1	10.1	15.5	7.1
MON in % del fatturato	0.9	0.5	0.7	0.4	0.2	2.5	2.5	2.3	2.2	1.4	4.7	4.9	5.5	5.1	3.9
Tasso di rotazione capitale investito	111.0	105.2	105.2	105.7	103.2	149.1	152.6	149.7	145.8	166.3	255.2	244.6	243.4	239.1	280.7
ROI	1.8	0.7	1.0	0.6	0.6	4.5	3.4	3.8	3.8	2.6	7.3	8.7	7.5	5.8	5.2
Costo medio indeb. finanziario	4.6	2.7	1.8	2.5	2.2	5.8	3.7	2.4	3.0	3.2	6.6	4.9	3.9	4.5	4.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.4	0.4	0.6	0.6	1.4	0.9	0.7	0.8	0.8	2.4	1.7	1.8	2.3	2.6
Debiti finanziari (% fatturato)	14.6	15.2	17.5	17.3	19.4	24.1	25.9	28.4	29.8	32.2	45.3	41.9	46.0	45.8	48.0
Leverage	48.1	48.1	47.8	60.1	64.4	75.8	74.3	76.8	80.2	87.3	82.3	86.2	87.0	96.2	97.5
ROE	-3.4	-3.2	-14.7	-19.2	-11.5	7.1	5.1	5.6	2.9	1.0	34.6	24.4	20.0	20.1	14.1
ROE netto	-12.8	-9.4	-18.2	-25.2	-13.7	0.9	1.4	2.1	0.5	-0.3	14.5	11.5	9.4	7.4	7.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.0	2.6	2.4	2.7	3.0	5.4	5.7	5.9	5.9	5.6	16.9	18.1	17.7	18.9	20.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

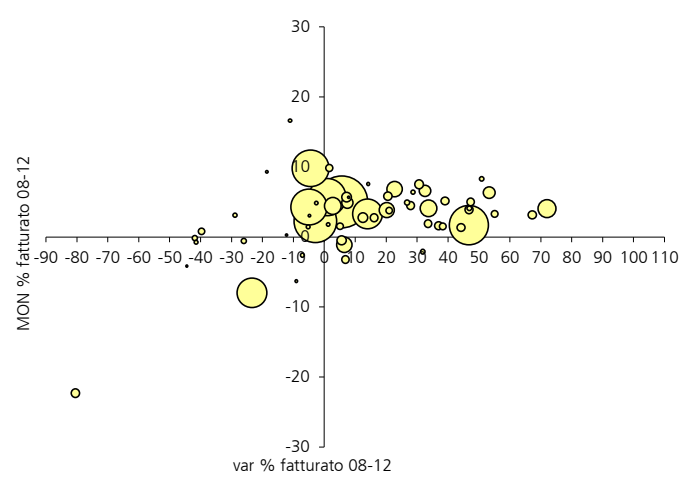
Cartario di Capannori (campione: 62 aziende; fatturato 2012: 2.936,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 10,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	49.5	43.4	51.6	55.1	51.5	63.1	56.0	64.0	64.1	61.5	74.2	69.0	75.1	73.5	71.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	13.7	15.4	13.7	13.5	13.3	19.9	22.2	20.6	20.0	21.0	32.6	32.4	29.8	28.5	31.8
Costo del lavoro	6.8	6.9	6.6	6.3	6.3	9.4	10.3	9.9	9.9	10.6	12.1	13.8	13.0	13.0	13.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.1	1.4	1.2	1.2	2.1	2.5	2.4	2.3	2.2	3.0	3.5	3.3	3.7	3.8
Valore aggiunto	10.6	13.1	11.5	9.7	10.1	15.1	18.1	15.1	14.5	16.1	21.0	24.2	21.1	19.4	22.1
Imposte	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.8	1.0	0.8	0.8	0.7	1.5	1.8	1.1	1.3	1.3
EBITDA	3.0	4.1	2.7	2.4	2.5	5.8	7.9	6.3	5.4	5.7	8.4	10.6	8.4	7.9	8.7
Risultato netto rettificato	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.3	0.5	0.6	0.5	0.4	1.3	3.2	2.7	1.9	1.8

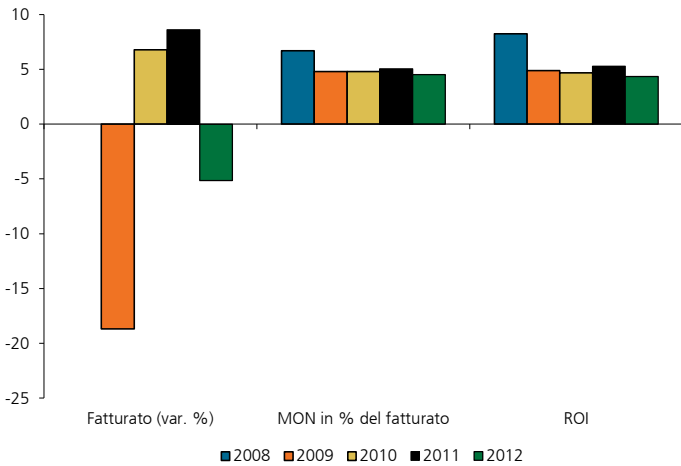
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	17.6	19.2	22.6	23.8	26.1	34.5	36.2	36.6	38.7	39.1	48.8	52.1	48.6	48.1	50.0
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.8	0.8	0.5	0.7	0.7	3.6	3.7	3.9	5.2	5.3
Immobilizzazioni materiali	9.4	12.4	14.2	16.0	15.1	24.9	27.0	26.9	29.0	28.0	41.5	41.6	39.7	42.2	43.8
Totale attivo corrente	51.2	47.9	51.4	51.9	50.0	65.5	63.8	63.4	61.3	60.9	82.4	80.8	77.4	76.2	73.9
Totale capitali permanenti	23.7	29.9	29.7	27.5	27.0	41.6	43.3	43.1	42.3	43.2	57.3	56.9	56.2	56.9	59.2
Totale passivo corrente	42.7	43.1	43.8	43.1	40.8	58.4	56.7	56.9	57.7	56.8	76.3	70.1	70.3	72.5	73.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.5	1.9	-6.0	-5.1	-	-1.3	9.2	4.1	0.4	-	9.9	18.0	12.0	7.3
Fatturato (var. %)	-	-13.9	3.4	-0.5	-7.0	-	-6.3	10.6	6.5	-1.0	-	8.5	21.9	14.9	5.3
MON in % del fatturato	1.6	2.1	1.9	0.4	0.5	3.6	4.6	3.4	2.7	3.0	5.6	7.6	5.6	4.6	5.7
Tasso di rotazione capitale investito	100.0	94.5	93.6	99.5	100.1	125.7	124.7	125.3	132.6	126.5	176.2	171.3	163.6	169.3	165.5
ROI	2.2	1.9	2.5	0.8	0.5	4.5	5.2	4.6	3.6	4.0	7.6	11.4	5.9	6.7	7.2
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.2	2.2	2.6	2.6	7.0	4.9	3.3	3.8	4.9	9.0	6.8	4.7	5.3	6.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.6	1.9	1.4	0.9	1.0	1.3	2.9	2.4	1.5	1.8	2.7
Debiti finanziari (% fatturato)	10.2	12.4	13.0	14.0	13.6	26.7	24.9	24.1	22.8	24.5	43.0	41.1	39.1	41.4	42.9
Leverage	37.7	36.7	39.3	38.5	37.2	58.2	60.1	62.3	63.8	62.0	85.9	84.0	83.1	86.0	84.6
ROE	2.2	1.5	2.8	3.4	1.1	8.4	13.8	10.5	8.4	8.7	29.0	35.9	23.8	23.8	23.6
ROE netto	0.1	0.6	0.9	0.5	-0.3	2.5	6.3	5.3	3.4	2.7	12.3	21.7	13.0	8.7	10.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.7	2.5	2.4	2.7	2.5	9.9	9.8	11.2	11.6	11.8	22.5	23.6	27.2	27.7	29.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

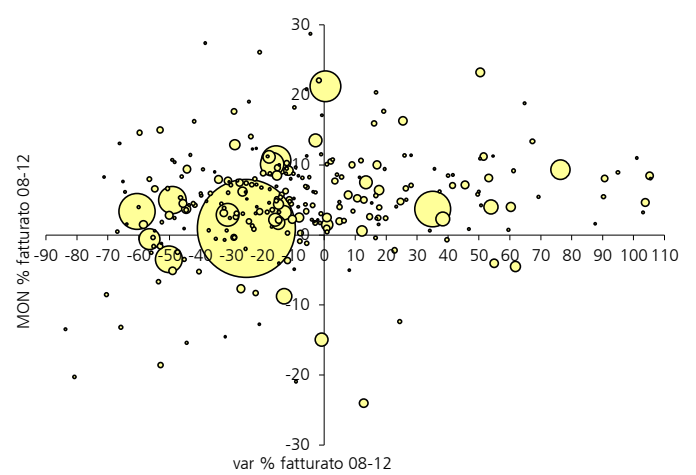
Componentistica e termoelettromeccanica friulana (campione: 285 aziende; fatturato 2012: 3.725,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -11,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	35.3	29.6	33.4	35.5	33.6	45.7	38.6	42.9	43.8	42.6	57.0	48.6	52.5	54.0	52.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.1	18.8	18.6	18.1	17.9	23.5	24.7	25.1	25.3	24.4	31.6	33.3	33.9	31.5	32.2
Costo del lavoro	13.8	16.0	16.6	15.9	16.9	19.4	23.5	23.6	22.4	23.9	27.3	31.5	29.8	29.7	30.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	1.2	1.3	1.1	1.2	1.9	2.3	2.1	2.0	2.1	3.1	4.0	3.8	3.8	3.7
Valore aggiunto	22.7	23.2	23.8	23.8	24.0	31.0	32.9	31.2	32.1	32.5	37.6	40.6	39.5	38.2	38.3
Imposte	1.2	1.0	0.9	0.9	0.7	2.3	1.8	1.8	1.7	1.4	3.6	3.2	3.2	2.9	2.4
EBITDA	5.8	3.6	4.2	4.2	3.4	9.3	7.4	7.8	7.7	7.1	15.5	13.8	12.7	12.2	12.1
Risultato netto rettificato	0.2	-0.8	-0.4	0.1	-0.2	2.1	0.9	0.9	0.6	1.1	6.1	4.2	4.8	3.6	3.8

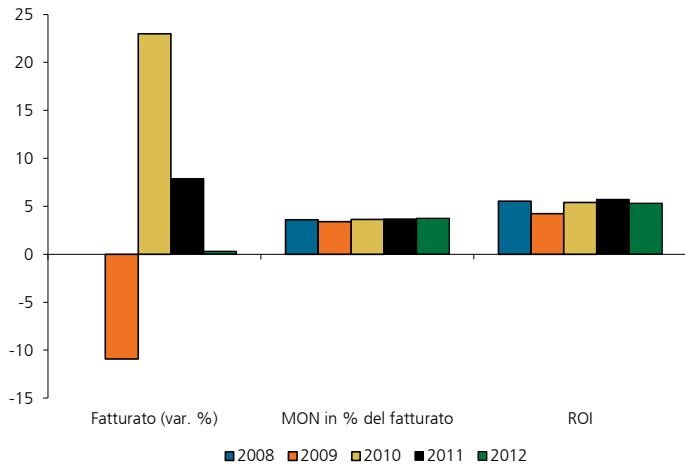
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	11.3	12.8	13.0	12.5	13.9	25.3	27.4	28.1	28.1	30.0	41.7	45.1	44.5	43.6	44.8
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.3	2.2	2.3	2.6	2.8
Immobilizzazioni materiali	6.6	7.8	6.7	6.7	6.1	16.1	19.6	18.8	18.4	19.1	36.4	38.4	37.7	38.2	38.7
Totale attivo corrente	58.3	54.9	55.5	56.4	55.2	74.7	72.6	71.9	71.9	70.0	88.7	87.2	87.0	87.5	86.1
Totale capitali permanenti	29.0	31.9	31.0	29.3	30.8	43.4	49.1	48.8	46.9	46.9	57.8	63.2	62.4	61.9	65.1
Totale passivo corrente	42.2	36.8	37.6	38.1	34.9	56.6	50.9	51.2	53.1	53.1	71.0	68.1	69.0	70.7	69.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-17.4	-3.0	-6.9	-9.6	-	-5.2	6.9	3.3	-2.0	-	7.0	22.6	12.3	7.9
Fatturato (var. %)	-	-33.6	-8.3	-4.4	-17.4	-	-18.7	6.8	8.6	-5.2	-	-4.1	23.5	25.3	11.2
MON in % del fatturato	3.2	0.5	1.7	1.6	0.7	6.7	4.8	4.8	5.0	4.5	12.1	9.4	9.4	9.0	8.4
Tasso di rotazione capitale investito	97.0	75.4	77.4	78.7	76.4	123.9	102.6	102.8	105.7	102.6	164.9	138.7	132.4	135.7	134.4
ROI	3.8	0.5	1.7	1.8	0.8	8.2	4.9	4.7	5.3	4.3	14.9	10.1	10.0	9.6	8.3
Costo medio indeb. finanziario	4.8	3.3	2.4	2.8	3.4	6.6	4.9	3.8	4.2	4.8	9.1	7.3	5.9	6.1	8.0
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.7	1.6	1.5	1.1	1.3	1.5	2.7	2.5	2.1	2.1	2.7
Debiti finanziari (% fatturato)	11.7	14.1	15.5	15.8	17.7	23.7	30.8	31.5	28.9	30.5	40.0	52.4	48.3	47.4	48.6
Leverage	38.7	37.6	38.6	40.3	39.9	60.3	60.8	59.6	61.4	64.1	85.2	86.3	87.1	84.0	88.0
ROE	9.5	0.9	2.4	3.3	1.0	24.3	10.4	13.6	11.2	10.1	53.1	31.7	30.8	29.3	26.3
ROE netto	1.7	-3.6	-1.0	0.2	-0.9	10.2	3.4	5.2	3.3	4.0	28.2	15.7	16.2	13.7	15.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.1	1.2	1.2	1.1	2.7	2.0	2.2	2.3	2.2	6.3	5.0	5.3	5.2	5.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

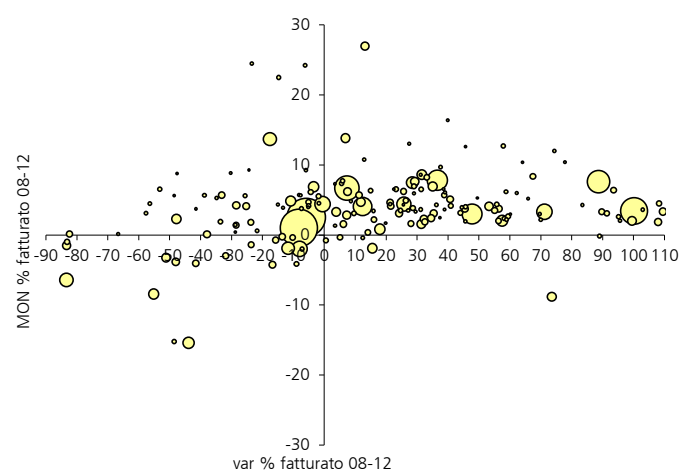
Concia di Arzignano (campione: 197 aziende; fatturato 2012: 2.735,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 22,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	35.6	35.1	37.0	38.5	36.8	50.7	50.1	57.4	58.6	56.4	63.7	59.2	69.1	69.2	66.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.9	22.3	20.3	18.7	19.0	28.7	28.9	26.7	25.7	26.8	37.3	36.7	34.5	33.1	35.4
Costo del lavoro	5.7	6.5	6.0	5.5	5.4	11.1	12.5	11.1	10.8	11.5	18.8	20.4	19.4	19.1	17.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.7	0.5	0.6	0.6	1.4	1.6	1.3	1.2	1.3	2.5	3.1	2.7	2.3	2.6
Valore aggiunto	9.9	11.2	9.9	9.7	9.6	16.9	18.4	17.4	15.4	17.7	26.8	28.1	26.5	26.6	25.9
Imposte	0.4	0.5	0.5	0.6	0.4	0.9	1.0	0.9	1.0	0.8	1.5	1.6	2.0	1.8	1.8
EBITDA	2.6	2.8	3.1	3.2	2.9	5.2	5.4	5.7	5.2	5.0	8.7	8.8	9.8	8.8	9.3
Risultato netto rettificato	-1.0	-0.9	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.6	0.6	1.0	1.6	2.7	2.2	2.4

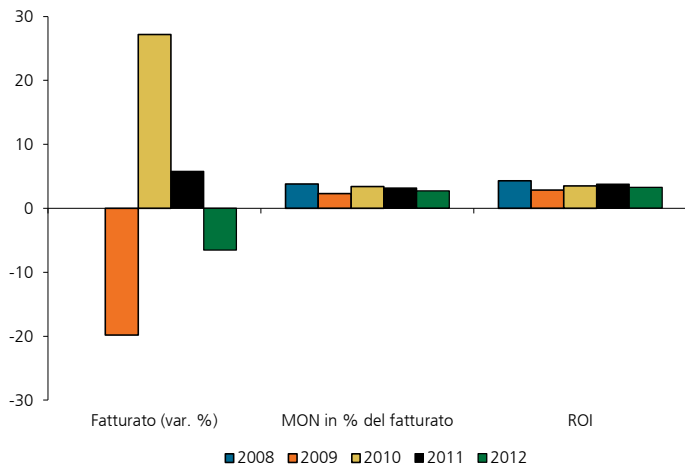
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	10.6	11.8	10.5	11.0	10.4	23.8	22.8	21.4	24.6	24.1	43.7	40.5	38.2	39.4	42.8
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	2.7	2.1	1.9	2.6	2.2
Immobilizzazioni materiali	6.1	6.0	6.1	5.8	5.8	16.2	16.0	15.4	15.9	16.4	35.1	31.3	33.8	31.1	31.4
Totale attivo corrente	56.3	59.5	61.8	60.6	57.2	76.2	77.2	78.6	75.4	75.9	89.4	88.2	89.5	89.0	89.6
Totale capitali permanenti	22.7	21.5	23.0	22.0	21.7	38.2	39.5	37.1	37.7	38.4	57.4	55.7	52.5	54.0	55.8
Totale passivo corrente	42.6	44.3	47.5	46.0	44.2	61.8	60.5	62.9	62.3	61.6	77.3	78.5	77.0	78.0	78.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.6	0.2	-6.7	-9.5	-	2.5	9.0	2.3	1.6	-	15.1	23.6	12.1	8.8
Fatturato (var. %)	-	-26.4	11.2	-7.0	-11.0	-	-10.9	23.0	7.9	0.3	-	4.6	44.9	20.9	8.5
MON in % del fatturato	1.2	0.5	1.8	2.1	1.3	3.6	3.4	3.6	3.7	3.7	6.4	6.1	6.8	6.2	6.8
Tasso di rotazione capitale investito	108.5	94.6	110.0	111.1	116.6	152.4	126.6	140.9	156.6	153.3	201.2	165.2	187.3	192.6	210.6
ROI	1.7	0.7	2.3	3.1	1.7	5.5	4.2	5.4	5.7	5.3	8.8	8.0	10.2	10.0	11.2
Costo medio indeb. finanziario	5.4	2.9	2.2	2.7	3.3	7.1	4.3	3.2	3.7	4.8	9.5	6.5	4.8	5.6	6.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	0.6	0.4	0.5	0.6	1.9	1.2	0.8	1.0	1.1	2.9	2.0	1.5	1.8	2.2
Debiti finanziari (% fatturato)	13.9	14.2	15.2	16.5	12.2	25.3	27.7	25.3	25.7	23.0	43.5	44.2	39.1	38.8	38.5
Leverage	50.1	48.8	51.0	52.3	47.9	73.4	72.5	72.6	71.7	69.0	89.7	86.8	89.3	90.7	90.4
ROE	-5.7	-0.6	4.0	4.9	2.2	5.7	10.2	16.3	15.2	13.9	21.5	28.2	36.2	39.4	34.2
ROE netto	-8.1	-3.1	0.6	0.7	0.4	1.1	3.5	5.7	4.7	6.9	8.2	10.6	18.7	16.7	18.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.9	1.7	2.1	2.3	1.9	4.0	3.5	4.6	5.1	4.4	8.3	7.1	9.2	10.7	10.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

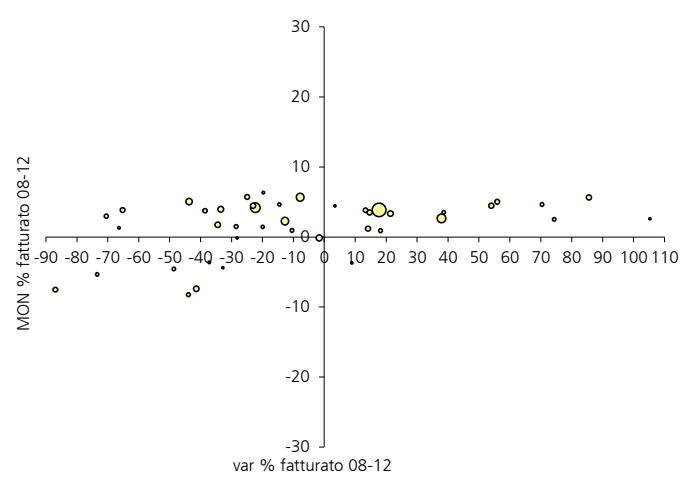
Concia di Solofra (campione: 45 aziende; fatturato 2012: 225,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -12,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	52.5	49.7	52.0	51.6	53.5	60.2	61.7	62.9	64.9	67.3	73.4	70.5	71.6	70.5	75.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	16.6	20.8	17.3	16.2	18.3	22.1	24.7	22.1	21.2	20.8	29.1	28.9	27.4	25.3	24.6
Costo del lavoro	4.4	6.4	5.4	6.0	6.4	8.6	10.1	10.1	9.3	10.1	12.7	16.3	14.6	13.5	15.9
Ammortamenti in immob. materiali	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2	1.3	1.7	1.5	1.1	1.0	2.6	3.6	2.9	2.2	2.0
Valore aggiunto	10.0	9.0	7.9	9.6	8.8	14.7	16.0	14.9	15.4	14.4	21.5	19.7	23.4	20.7	20.2
Imposte	0.3	0.4	0.4	0.3	0.0	0.6	0.7	0.7	0.8	0.5	1.2	1.1	1.4	1.3	1.0
EBITDA	3.4	2.5	2.9	2.4	2.1	6.1	4.1	5.5	4.9	3.4	7.5	5.5	8.4	7.1	7.2
Risultato netto rettificato	-0.4	0.0	0.1	0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	1.1	0.9	1.3	1.8	1.4

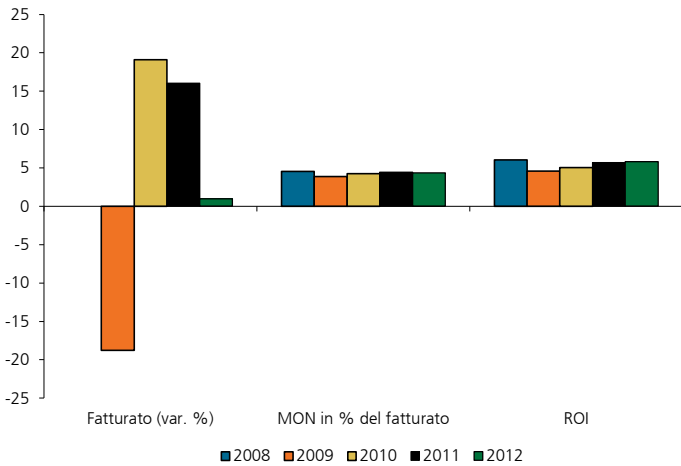
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	5.5	4.7	4.8	3.9	4.2	16.5	15.9	13.8	11.9	11.3	25.8	28.2	29.6	28.1	28.1
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.5	0.4	0.5	0.9	1.4
Immobilizzazioni materiali	2.9	3.3	2.1	2.2	1.8	12.9	14.4	12.3	10.2	9.9	21.5	24.0	22.4	23.7	24.0
Totale attivo corrente	74.2	71.8	70.4	71.9	71.9	83.5	84.1	86.2	88.1	88.7	94.5	95.3	95.2	96.1	95.8
Totale capitali permanenti	18.1	19.1	18.4	20.4	17.8	41.2	41.9	39.7	35.9	38.0	59.2	61.2	58.1	56.8	56.3
Totale passivo corrente	40.8	38.8	41.9	43.2	43.7	58.8	58.1	60.3	64.1	62.0	81.9	80.9	81.6	79.6	82.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.4	-6.1	-7.0	-11.4	-	-2.2	1.6	3.6	-4.4	-	11.9	15.6	16.6	5.8
Fatturato (var. %)	-	-33.7	-3.7	-12.3	-17.6	-	-19.8	27.2	5.8	-6.5	-	-8.3	47.0	23.9	12.6
MON in % del fatturato	1.4	0.5	2.1	0.9	0.8	3.8	2.3	3.4	3.2	2.7	5.9	4.0	5.5	4.4	5.3
Tasso di rotazione capitale investito	78.9	64.2	70.4	71.0	69.0	118.8	105.7	114.4	115.4	118.0	184.5	144.9	175.4	165.2	158.4
ROI	1.4	0.6	2.3	0.8	0.6	4.3	2.8	3.5	3.8	3.3	7.0	4.3	5.4	6.0	6.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
ROE	1.0	0.5	1.4	1.6	0.4	7.6	2.9	5.9	6.5	2.9	19.0	12.2	13.3	17.2	14.2
ROE netto	-0.8	0.0	0.2	0.5	0.1	1.0	1.6	2.0	2.8	1.5	6.1	5.3	6.1	6.5	6.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.5	1.4	1.3	1.3	3.2	2.3	3.5	3.4	3.2	4.9	4.0	5.3	5.6	6.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

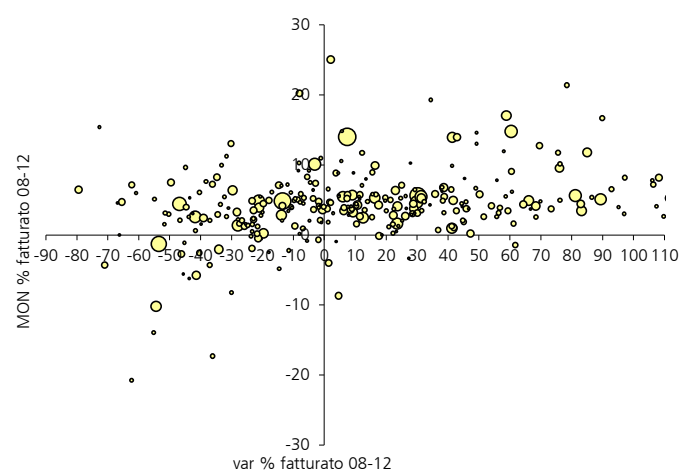
Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno (campione: 314 aziende; fatturato 2012: 2.247,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 9,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	37.0	35.0	38.6	41.0	40.2	47.1	43.4	49.0	50.9	48.8	54.7	51.4	59.9	62.0	60.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.6	25.7	24.5	22.7	22.9	30.4	32.9	30.8	28.2	28.1	36.7	39.5	36.5	35.5	35.3
Costo del lavoro	7.8	9.5	8.0	7.4	7.5	12.6	15.7	13.4	12.6	12.5	20.8	23.2	21.9	20.1	21.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5	1.3	1.5	1.3	1.1	1.1	2.2	2.6	2.4	2.0	1.9
Valore aggiunto	13.6	15.4	13.3	12.2	12.3	19.7	21.3	20.0	19.3	19.0	28.6	30.2	29.3	28.7	28.6
Imposte	0.7	0.6	0.7	0.8	0.6	1.2	1.0	1.0	1.2	1.1	1.8	1.7	1.8	1.9	1.9
EBITDA	3.9	3.0	3.3	3.7	3.3	6.5	5.7	5.7	6.0	5.7	9.2	8.4	9.1	9.1	9.1
Risultato netto rettificato	0.1	-0.4	0.2	0.2	0.2	0.5	0.5	0.7	0.7	0.9	2.0	1.7	2.0	2.4	3.0

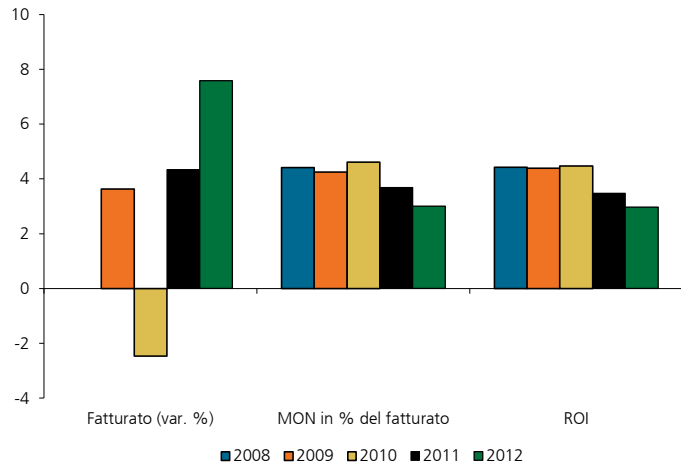
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.6	7.1	6.6	6.5	6.0	15.6	16.1	14.6	14.5	14.6	31.0	32.9	29.5	28.3	28.0
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	1.7	2.0	1.9	1.9	1.6
Immobilizzazioni materiali	3.8	4.1	3.8	3.6	3.3	11.0	11.5	9.4	9.2	10.2	25.8	25.5	24.0	23.1	23.1
Totale attivo corrente	69.0	67.1	70.5	71.7	72.0	84.4	83.9	85.4	85.5	85.4	92.4	92.9	93.4	93.5	94.0
Totale capitali permanenti	26.8	31.0	28.4	27.1	27.5	42.9	47.1	43.8	41.6	43.2	59.5	62.4	60.1	58.5	62.9
Totale passivo corrente	40.5	37.6	39.9	41.5	37.1	57.1	52.9	56.2	58.4	56.8	73.2	69.0	71.6	72.9	72.5

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-13.3	-0.5	-3.4	-7.5	-	-3.4	9.9	4.7	0.9	-	5.8	23.7	15.2	12.0
Fatturato (var. %)	-	-31.9	3.0	2.7	-12.2	-	-18.8	19.1	16.0	1.0	-	-6.4	38.1	30.0	12.1
MON in % del fatturato	2.4	1.6	2.2	2.5	2.2	4.5	3.9	4.2	4.5	4.3	7.3	6.4	6.8	7.1	6.9
Tasso di rotazione capitale investito	109.1	89.1	97.6	109.4	108.6	145.5	118.0	126.6	145.4	140.2	193.2	157.4	170.5	177.8	175.7
ROI	3.5	1.6	2.5	3.1	2.4	6.0	4.6	5.1	5.7	5.8	11.5	8.1	9.3	9.9	10.0
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.1	2.5	3.0	3.3	6.3	4.6	3.8	4.4	4.8	8.3	6.3	5.6	6.3	6.7
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.6	0.4	0.5	0.5	1.8	1.5	1.0	1.1	1.2	2.7	2.3	1.8	1.8	2.1
Debiti finanziari (% fatturato)	13.0	15.7	14.1	12.9	13.8	25.1	31.8	29.2	25.4	27.0	43.0	48.4	45.1	39.7	40.0
Leverage	41.7	47.4	45.5	45.6	44.0	69.8	69.8	69.2	71.6	71.2	88.2	90.2	88.1	88.9	89.3
ROE	2.6	0.9	3.4	4.4	3.9	10.6	8.1	11.7	13.4	13.2	32.5	21.7	24.5	25.8	28.6
ROE netto	0.4	-1.3	0.8	1.2	0.9	3.0	2.0	4.0	4.5	6.4	12.2	10.6	11.3	13.2	16.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.4	1.7	1.8	1.6	3.8	2.9	3.6	4.0	4.1	7.3	5.8	7.0	8.2	8.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

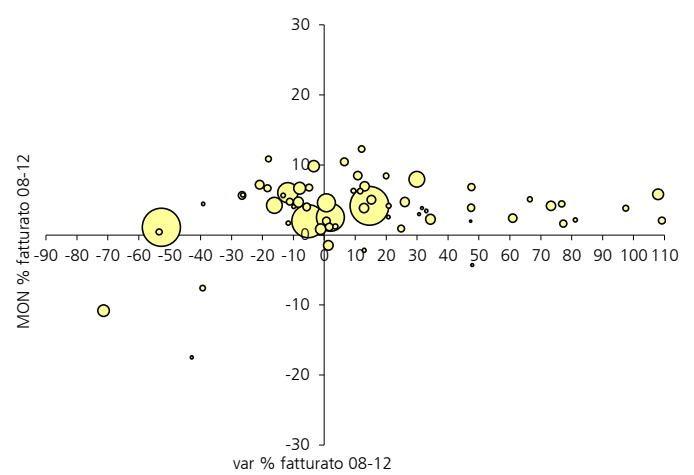
Conservas di Nocera (campione: 63 aziende; fatturato 2012: 1.487,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 9,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	64.8	57.6	55.7	64.0	50.8	71.2	66.8	67.0	73.5	64.1	81.1	78.3	75.4	84.4	75.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	11.2	11.4	10.7	11.3	10.5	16.8	15.4	17.2	16.6	17.0	20.4	20.2	23.6	23.0	21.9
Costo del lavoro	5.5	5.9	6.5	6.3	5.7	8.8	8.7	9.8	9.3	8.4	13.4	11.3	14.2	14.0	12.0
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.4	1.5	1.4	1.0	2.4	2.8	2.8	2.3	2.1	4.1	4.5	4.8	4.5	3.7
Valore aggiunto	11.6	11.3	12.4	11.1	8.0	16.4	17.8	17.7	14.7	13.2	22.4	22.4	23.8	23.1	20.2
Imposte	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	1.2	1.1	1.2	1.0	1.1	1.7	1.8	1.9	1.5	1.5
EBITDA	4.5	4.3	5.0	3.0	3.5	7.3	8.7	7.4	6.0	5.5	10.9	11.0	11.7	10.5	9.1
Risultato netto rettificato	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	1.0	1.3	0.7	0.6	0.6	1.9	2.1	2.5	1.5	1.9

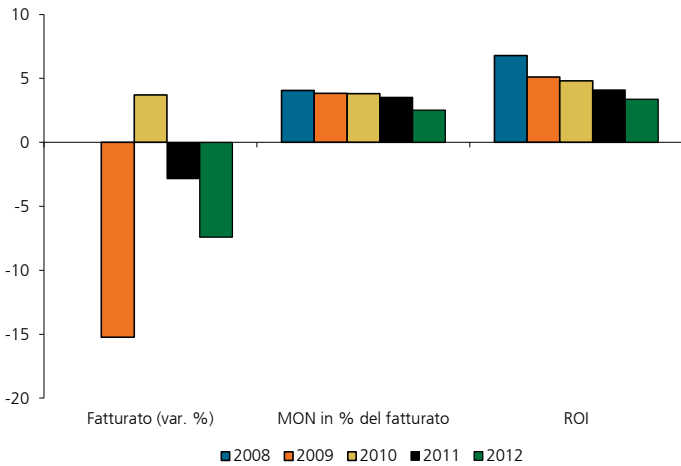
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	19.3	20.3	19.7	17.9	18.5	30.8	33.1	30.6	26.7	32.6	44.3	43.7	43.0	39.4	45.3
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	1.4	2.3	1.7	1.5	1.3
Immobilizzazioni materiali	16.7	19.1	18.1	16.0	16.5	26.8	29.7	27.4	24.4	25.6	40.6	41.0	40.8	38.6	41.9
Totale attivo corrente	55.7	56.3	57.0	60.6	54.7	69.2	66.9	69.4	73.3	67.4	80.7	79.7	80.3	82.1	81.5
Totale capitali permanenti	25.7	25.9	25.9	25.1	23.1	39.0	42.3	43.4	37.1	42.4	49.1	51.2	54.8	46.5	49.4
Totale passivo corrente	50.9	48.8	45.2	53.5	50.6	61.0	57.7	56.6	62.9	57.6	74.3	74.1	74.1	74.9	76.9

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-7.2	-2.7	1.1	-12.5	-	1.3	4.1	8.8	-0.1	-	9.9	11.9	17.0	8.6
Fatturato (var. %)	-	-10.7	-10.5	-5.2	-4.8	-	3.6	-2.5	4.3	7.6	-	12.9	8.7	13.1	15.8
MON in % del fatturato	2.1	2.4	2.4	1.2	1.4	4.4	4.3	4.6	3.7	3.0	6.9	7.6	7.4	6.9	5.0
Tasso di rotazione capitale investito	71.2	68.9	71.2	60.7	72.7	90.6	100.1	88.1	84.1	100.7	137.4	140.2	138.3	125.7	133.0
ROI	2.6	2.4	2.3	1.2	1.2	4.4	4.4	4.5	3.5	3.0	5.9	7.0	6.5	5.4	6.1
Costo medio indeb. finanziario	4.0	3.2	2.5	2.6	3.6	5.2	4.6	3.5	3.8	5.8	6.7	5.7	4.4	4.6	7.1
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.8	0.8	1.0	1.1	2.1	1.7	1.4	1.6	2.0	3.0	2.7	2.2	2.6	3.0
Debiti finanziari (% fatturato)	21.9	20.4	25.6	26.4	20.6	42.0	39.8	41.2	48.3	33.7	57.3	60.6	63.2	71.9	65.1
Leverage	46.4	45.4	48.4	52.3	45.6	61.0	60.4	61.5	61.5	57.4	78.6	75.5	76.1	80.4	71.4
ROE	4.8	5.1	4.2	3.1	2.2	8.1	10.2	8.1	6.7	9.5	18.1	18.3	18.7	17.2	17.2
ROE netto	0.9	1.7	1.1	0.3	0.5	3.1	4.5	2.8	2.1	3.2	9.9	10.2	9.7	5.4	8.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.1	3.9	4.0	4.2	4.5	8.3	9.2	9.1	8.7	10.1	15.3	16.8	16.6	17.5	18.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

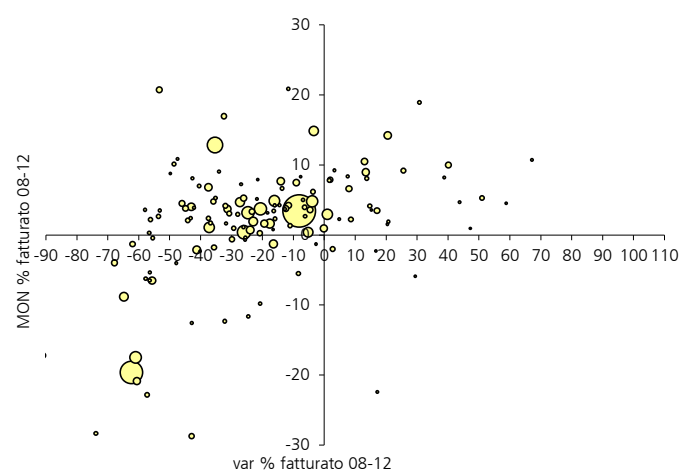
Cucine di Pesaro (campione: 143 aziende; fatturato 2012: 813,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -21,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	36.8	34.3	36.8	36.3	33.4	44.3	42.9	45.4	46.4	44.2	54.7	54.0	53.2	56.0	52.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.1	23.6	23.3	22.8	21.9	28.2	30.3	30.2	29.8	29.4	34.5	35.9	35.7	35.5	37.7
Costo del lavoro	13.0	14.1	14.6	14.7	15.2	18.2	20.6	20.3	22.5	22.7	25.9	29.2	29.2	30.8	32.7
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	1.3	1.6	1.5	1.4	1.6	2.2	2.7	2.5	2.5	2.6
Valore aggiunto	17.6	19.4	19.6	18.6	16.6	24.9	25.5	26.0	25.9	25.3	32.5	34.4	33.8	34.2	34.1
Imposte	0.8	0.6	0.7	0.8	0.3	1.4	1.2	1.2	1.2	0.9	2.4	2.1	2.1	1.8	1.6
EBITDA	3.0	1.5	2.5	1.8	-2.2	5.5	5.9	5.4	5.2	4.7	8.6	9.0	8.9	9.0	7.4
Risultato netto rettificato	-0.4	-2.4	-1.6	-1.8	-4.6	0.5	0.1	0.3	0.1	0.1	1.7	1.4	1.2	1.0	1.2

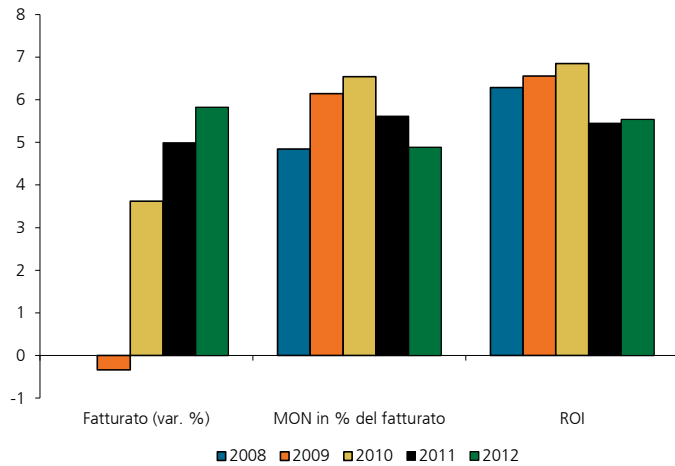
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.6	8.7	8.4	8.1	8.9	16.1	16.8	16.0	16.1	17.8	29.7	33.8	30.8	32.4	34.5
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	1.1	1.0	1.0	1.2	1.6	3.7	3.7	3.2	3.4	3.9
Immobilizzazioni materiali	5.0	5.0	4.8	4.1	4.1	11.6	11.3	9.2	10.2	11.2	26.4	25.4	23.7	24.8	26.2
Totale attivo corrente	70.3	66.2	69.2	67.6	65.5	83.9	83.2	84.0	83.9	82.2	90.4	91.3	91.6	91.9	91.1
Totale capitali permanenti	21.1	19.9	20.8	23.3	21.0	34.7	38.7	37.9	38.0	38.3	51.5	55.7	55.4	53.4	54.7
Totale passivo corrente	48.5	44.3	44.6	46.6	45.3	65.3	61.3	62.1	62.0	61.7	78.9	80.1	79.2	76.7	79.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.4	-4.1	-7.7	-10.6	-	-1.4	3.5	1.2	-2.4	-	8.7	17.7	13.2	6.8
Fatturato (var. %)	-	-25.5	-4.8	-11.5	-18.2	-	-15.2	3.7	-2.8	-7.4	-	-4.0	15.8	5.8	2.8
MON in % del fatturato	1.3	-0.4	0.8	0.0	-3.8	4.1	3.8	3.8	3.5	2.5	7.1	7.1	7.0	6.8	5.6
Tasso di rotazione capitale investito	110.1	95.6	89.6	88.2	85.8	144.0	126.3	117.7	115.8	109.7	196.5	164.6	158.5	159.1	154.2
ROI	1.7	-0.1	1.0	0.0	-3.9	6.8	5.1	4.8	4.1	3.4	11.9	9.2	8.7	8.9	7.0
Costo medio indeb. finanziario	5.8	3.5	2.8	3.2	4.5	7.7	5.6	4.0	4.7	6.0	10.9	7.6	5.7	7.3	9.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.7	0.6	0.7	1.1	1.9	1.5	1.2	1.6	2.0	3.3	2.9	2.6	2.9	4.0
Debiti finanziari (% fatturato)	11.4	14.4	14.6	13.2	20.1	24.6	29.0	31.6	29.8	31.6	39.4	50.7	55.3	50.3	49.0
Leverage	56.8	56.0	54.1	56.6	57.1	78.9	81.7	83.2	79.2	82.3	97.4	98.3	100.0	100.0	100.0
ROE	3.2	-17.6	-4.1	-9.5	-29.5	22.7	8.4	13.4	8.8	6.1	50.9	34.6	38.7	30.5	23.9
ROE netto	-5.3	-23.7	-15.4	-22.9	-34.6	5.9	0.8	2.4	0.3	0.5	17.6	9.8	13.2	7.9	8.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.2	1.4	1.3	1.2	2.7	2.6	2.7	2.7	2.2	6.0	5.6	5.8	5.6	5.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

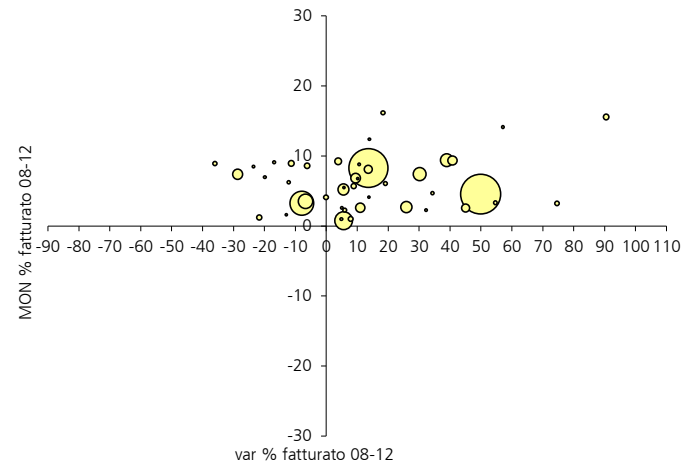
Dolci e pasta veronesi (campione: 46 aziende; fatturato 2012: 1.274,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 9,8%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	41.2	36.2	38.5	41.5	41.9	51.5	45.6	49.4	53.6	51.2	61.1	54.7	55.7	61.8	58.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.1	17.2	18.1	17.9	17.9	22.8	23.8	23.6	22.1	21.1	28.2	27.0	26.7	26.8	25.0
Costo del lavoro	10.3	11.6	12.2	12.2	11.9	16.3	16.3	17.0	15.8	16.6	20.3	24.3	23.1	23.2	23.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.3	1.4	1.4	1.3	2.5	2.6	2.6	2.4	2.5	3.3	4.0	4.7	4.5	4.2
Valore aggiunto	20.6	20.9	21.4	19.5	20.5	24.3	26.6	27.5	24.5	24.9	32.9	35.5	37.7	34.2	36.1
Imposte	0.8	0.8	0.7	0.5	0.5	1.5	1.5	1.2	1.3	1.0	2.1	2.5	2.6	2.1	1.9
EBITDA	5.0	5.4	5.9	3.9	4.5	8.1	10.1	10.6	8.6	7.3	12.5	12.9	13.8	11.7	11.6
Risultato netto rettificato	0.1	0.2	0.1	-0.8	-0.3	1.2	1.6	1.2	0.2	0.5	1.9	4.6	4.3	1.7	3.4

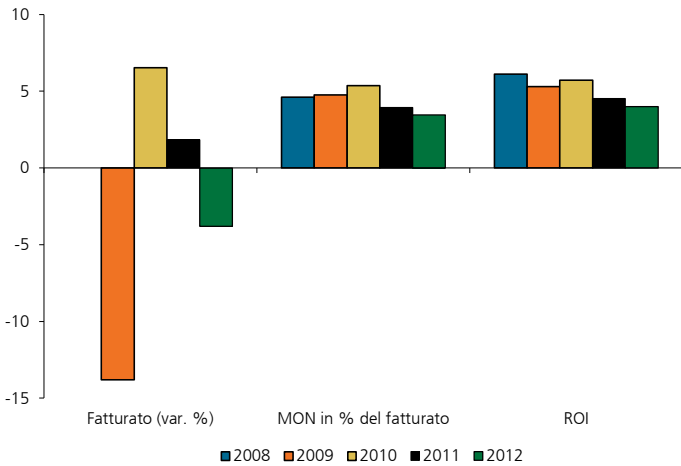
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	18.9	18.7	21.3	21.9	23.8	30.9	36.9	38.3	33.5	35.8	52.1	50.9	52.4	48.0	46.9
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.5	0.3	0.3	1.6	1.4	1.6	1.3	1.6	5.0	5.6	5.2	6.1	6.6
Immobilizzazioni materiali	11.0	14.9	17.1	17.0	17.8	24.3	28.5	29.9	27.0	30.6	35.5	43.0	45.3	42.6	40.5
Totale attivo corrente	47.9	49.1	47.6	52.0	53.1	69.1	63.1	61.7	66.5	64.2	81.1	81.3	78.7	78.1	76.2
Totale capitali permanenti	29.4	32.3	37.7	32.3	34.7	39.0	46.9	45.6	42.5	45.0	54.9	58.5	54.2	54.1	60.0
Totale passivo corrente	45.1	41.5	45.8	45.9	40.0	61.0	53.1	54.4	57.5	55.0	70.6	67.7	62.3	67.7	65.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.1	-3.1	0.0	-5.9	-	1.8	4.0	7.2	-0.1	-	14.9	13.1	11.9	2.8
Fatturato (var. %)	-	-10.0	-2.8	-3.3	-1.1	-	-0.3	3.6	5.0	5.8	-	5.0	9.7	10.4	11.8
MON in % del fatturato	2.8	3.0	3.5	2.0	2.1	4.8	6.1	6.5	5.6	4.9	8.3	9.9	9.5	7.4	7.9
Tasso di rotazione capitale investito	104.4	103.7	100.5	107.0	105.1	139.1	136.6	126.6	123.3	133.7	183.8	167.3	169.2	151.4	171.5
ROI	3.5	4.4	4.0	2.1	2.7	6.3	6.6	6.8	5.4	5.5	11.4	12.7	12.6	10.9	10.8
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
ROE	4.8	4.6	7.3	1.4	-0.5	13.6	28.0	16.3	8.1	13.9	46.4	55.6	29.4	23.8	22.7
ROE netto	0.6	0.6	0.9	-5.3	-2.2	5.6	7.5	6.9	1.2	3.8	19.7	29.6	16.1	8.7	12.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.3	1.3	1.4	1.6	3.8	3.6	4.1	4.4	4.5	15.4	14.0	17.0	18.8	20.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

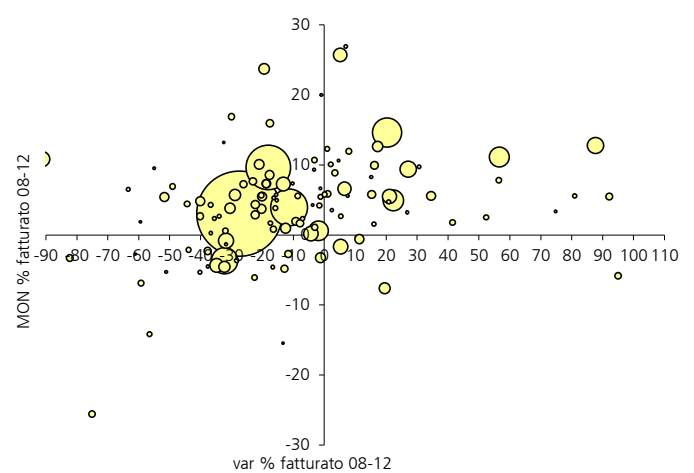
Elettrodomestici di Inox valley (campione: 121 aziende; fatturato 2012: 2.915,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -12,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	40.0	35.7	39.2	40.0	37.9	48.5	44.3	48.8	48.5	48.4	57.0	53.3	56.5	57.4	55.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.3	16.9	16.1	16.6	16.1	22.8	23.0	22.3	21.0	22.0	29.5	28.9	28.5	28.4	28.5
Costo del lavoro	13.9	15.0	15.6	15.1	15.4	19.5	23.2	21.8	22.5	23.2	25.8	29.2	27.9	28.8	29.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9	1.5	1.8	1.8	1.6	1.7	2.4	3.0	3.0	3.0	2.8
Valore aggiunto	19.8	23.0	23.1	22.2	21.3	27.4	30.7	30.1	30.0	29.1	34.2	36.9	35.2	38.3	36.2
Imposte	0.8	0.8	0.9	0.7	0.5	1.6	1.4	1.6	1.5	1.2	2.8	2.4	2.8	2.6	2.3
EBITDA	3.2	3.7	3.7	3.9	2.3	6.6	7.6	8.0	6.3	6.5	11.1	11.4	11.5	10.5	9.7
Risultato netto rettificato	-0.5	-0.9	-0.5	-0.8	-0.9	0.7	0.5	0.8	0.4	0.8	3.4	2.7	3.0	3.7	3.4

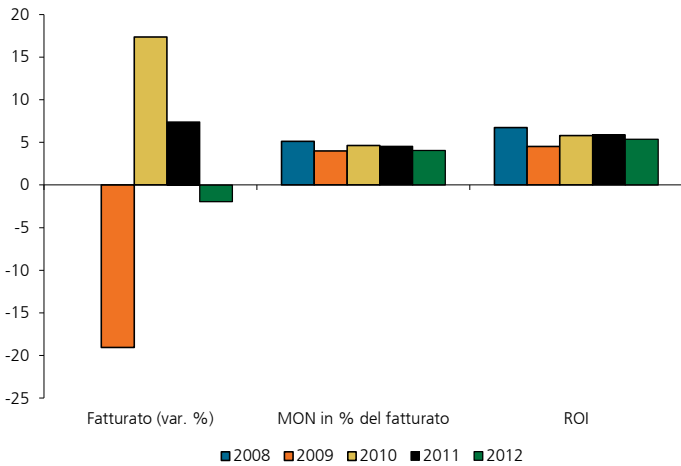
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.8	10.3	9.9	11.7	10.8	22.2	25.5	23.2	24.5	24.4	37.0	37.1	36.2	35.5	36.5
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	3.6	3.6	3.0	4.1	3.7
Immobilizzazioni materiali	5.4	4.9	4.9	4.3	3.6	10.1	12.3	12.5	11.8	11.3	26.5	27.1	25.1	26.6	26.7
Totale attivo corrente	63.0	62.9	63.8	64.5	63.5	77.8	74.5	76.8	75.5	75.6	90.2	89.7	90.1	88.3	89.2
Totale capitali permanenti	23.4	31.6	33.0	31.2	31.3	44.4	50.3	45.3	48.1	45.3	61.1	61.3	60.5	62.1	63.9
Totale passivo corrente	38.9	38.7	39.5	37.9	36.1	55.6	49.7	54.7	51.9	54.7	76.6	68.4	67.0	68.8	68.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.7	-3.4	-7.5	-9.9	-	-2.5	3.1	1.0	-1.6	-	5.0	11.5	9.6	5.0
Fatturato (var. %)	-	-25.9	-6.9	-7.1	-13.6	-	-13.8	6.5	1.8	-3.8	-	-2.0	19.2	12.6	7.7
MON in % del fatturato	0.9	1.1	0.8	1.2	0.3	4.6	4.8	5.4	3.9	3.4	8.8	9.1	9.2	9.2	7.5
Tasso di rotazione capitale investito	97.1	84.8	86.5	91.2	88.7	130.6	113.3	116.5	114.6	118.4	163.3	146.2	146.4	152.4	154.6
ROI	1.3	1.5	0.7	1.2	0.3	6.1	5.3	5.7	4.5	4.0	11.2	10.6	10.8	10.4	9.2
Costo medio indeb. finanziario	5.1	3.3	2.4	3.2	3.8	6.8	4.7	4.1	5.1	6.0	8.6	7.2	5.8	7.9	8.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.6	0.4	0.5	0.7	1.6	1.1	1.0	1.1	1.4	3.2	2.5	2.0	2.4	3.3
Debiti finanziari (% fatturato)	13.7	13.0	13.2	11.1	11.8	23.3	26.1	24.3	22.2	24.3	40.1	50.1	45.3	41.0	46.4
Leverage	34.8	35.3	34.9	28.4	34.7	65.6	64.1	64.8	58.9	61.1	83.6	83.6	81.9	79.3	83.9
ROE	2.3	1.4	2.1	-1.3	0.5	13.3	9.8	12.0	12.6	10.5	33.2	25.8	31.4	26.9	29.5
ROE netto	-1.3	-6.2	-2.5	-6.5	-7.2	4.5	3.3	4.0	2.6	2.9	16.4	11.5	14.1	12.9	13.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.6	2.1	2.7	2.5	2.0	6.0	5.0	5.2	5.1	5.4	13.7	11.9	12.4	13.0	12.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

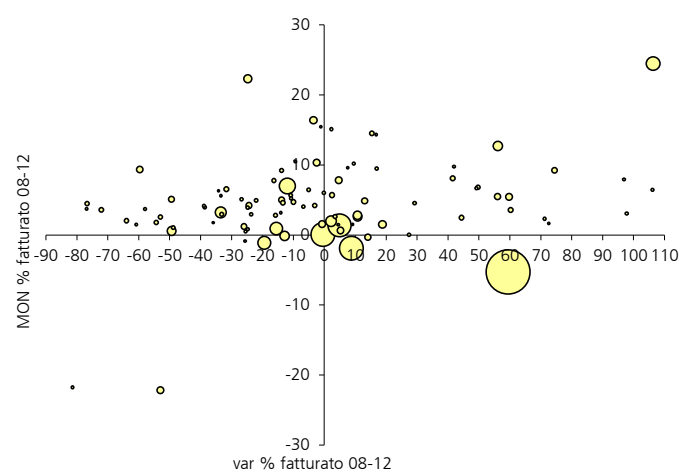
Food machinery di Parma (campione: 99 aziende; fatturato 2012: 1.379,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -3,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	31.4	27.6	27.6	31.2	28.9	38.5	38.5	38.3	38.7	39.5	51.6	50.5	50.5	53.1	49.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.8	27.1	23.6	25.7	24.5	32.3	34.3	31.5	31.2	32.5	40.2	44.3	42.6	42.8	44.4
Costo del lavoro	10.6	12.9	12.7	14.2	14.1	17.5	20.5	20.3	19.4	21.4	23.1	29.2	27.0	26.6	28.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.9	1.2	1.0	1.0	1.0	1.5	2.0	1.8	1.7	1.6
Valore aggiunto	16.7	18.3	19.7	19.3	20.2	24.8	26.1	26.2	26.5	27.0	32.9	37.0	36.2	34.1	36.6
Imposte	1.0	0.9	1.0	1.0	0.7	1.6	1.6	1.6	1.7	1.4	3.0	3.0	3.4	3.0	3.0
EBITDA	3.8	1.8	3.9	3.7	2.9	6.2	5.6	6.5	5.7	5.5	10.6	10.7	10.3	10.4	12.2
Risultato netto rettificato	0.1	-1.0	0.1	0.0	0.1	0.7	0.4	0.6	0.7	0.9	3.0	2.3	3.2	3.9	3.7

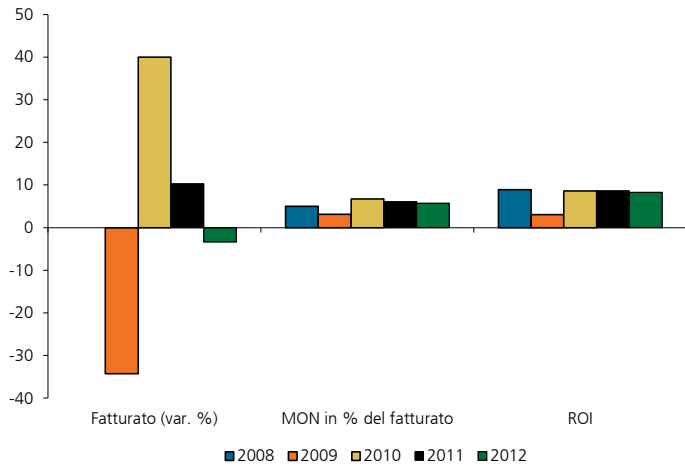
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.2	5.5	5.0	5.9	5.8	17.3	16.6	14.4	13.8	14.1	28.2	28.8	29.3	28.5	29.8
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1.0	0.9	0.6	0.6	0.6	3.4	3.2	2.9	3.6	4.6
Immobilizzazioni materiali	3.0	2.9	2.6	2.4	2.1	6.9	6.3	7.0	6.5	6.3	23.8	23.3	20.9	20.2	18.7
Totale attivo corrente	71.8	71.2	70.7	71.5	70.2	82.7	83.4	85.6	86.2	85.9	93.8	94.5	95.0	94.1	94.2
Totale capitali permanenti	23.4	26.7	26.4	27.3	27.2	38.5	42.8	39.6	41.1	36.8	55.9	59.3	57.9	56.6	59.2
Totale passivo corrente	44.1	40.7	42.1	43.4	40.8	61.5	57.2	60.4	58.9	63.2	76.6	73.3	73.6	72.7	72.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-16.4	-6.1	-5.5	-10.1	-	-2.2	10.4	6.3	-0.4	-	14.2	24.0	20.9	17.1
Fatturato (var. %)	-	-38.9	-0.7	-8.9	-20.9	-	-19.1	17.3	7.4	-2.0	-	3.5	42.8	24.8	19.3
MON in % del fatturato	2.6	0.8	2.4	2.0	1.2	5.1	4.0	4.6	4.5	4.0	8.6	8.4	8.3	8.6	8.4
Tasso di rotazione capitale investito	104.6	90.4	90.8	90.5	88.8	139.4	117.7	127.9	122.6	118.2	193.4	159.0	179.0	161.2	162.5
ROI	4.2	0.9	2.7	2.3	1.7	6.7	4.5	5.8	5.9	5.4	13.2	9.9	10.6	11.1	9.7
Costo medio indeb. finanziario	5.2	2.8	2.7	3.1	3.0	6.9	4.5	3.9	4.7	4.6	11.4	7.0	6.7	6.8	7.0
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4	1.3	0.8	0.6	0.8	0.9	2.0	1.7	1.3	1.6	1.6
Debiti finanziari (% fatturato)	6.3	8.5	6.9	10.5	9.2	17.3	22.0	15.8	15.4	19.4	30.1	38.6	33.6	38.4	37.4
Leverage	40.7	41.3	37.5	38.8	37.7	71.7	67.1	67.5	65.8	65.4	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	7.3	1.0	7.2	5.3	3.9	18.0	11.3	17.8	16.2	16.0	41.6	28.8	37.6	34.4	35.0
ROE netto	0.7	-3.4	0.4	0.3	0.7	5.3	3.0	4.5	4.1	6.9	19.4	11.9	18.0	17.4	19.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.2	1.3	1.4	1.3	2.7	2.3	2.4	2.7	2.6	7.5	5.6	7.2	7.5	7.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

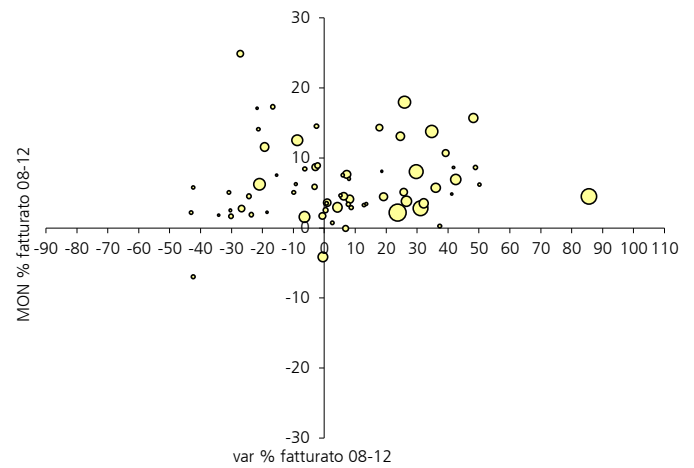
Gomma del Sebino Bergamasco (campione: 67 aziende; fatturato 2012: 714 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 4,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	34.0	27.2	30.4	32.5	30.5	44.7	41.3	43.3	43.2	45.2	53.7	47.7	51.9	52.9	51.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.9	20.8	19.4	17.7	18.0	24.8	28.3	26.2	25.3	25.1	32.2	36.3	31.2	30.8	32.7
Costo del lavoro	14.7	18.1	15.5	16.1	16.8	19.3	23.8	19.7	18.9	20.1	22.7	27.7	25.3	24.9	27.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	2.0	1.5	1.5	1.5	2.2	3.5	2.5	2.3	2.5	3.6	5.2	3.7	4.0	4.4
Valore aggiunto	24.0	24.7	24.6	24.4	25.8	27.8	30.5	31.5	31.4	31.5	35.4	38.8	39.9	38.8	40.2
Imposte	1.0	0.8	1.1	1.2	1.0	1.7	1.2	1.6	2.0	1.7	2.9	2.1	3.4	3.6	3.3
EBITDA	5.1	3.0	6.1	6.1	5.4	8.2	6.4	10.0	10.5	8.5	12.9	13.9	15.6	15.1	14.5
Risultato netto rettificato	0.0	-2.8	0.4	0.3	0.6	0.9	-0.1	2.4	2.2	2.5	3.9	2.5	6.3	5.2	6.6

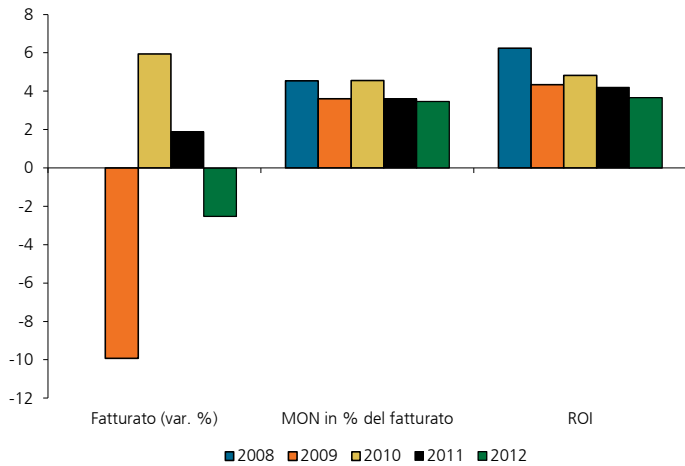
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	22.9	21.6	18.3	20.3	22.4	36.5	40.8	38.3	37.6	35.0	49.9	53.6	49.7	50.6	49.6
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.7	0.8	0.8	0.6	0.6	2.8	2.7	2.1	1.7	2.1
Immobilizzazioni materiali	11.0	12.5	12.3	12.7	12.9	25.8	26.1	26.7	22.9	22.2	43.7	46.9	40.6	41.7	44.0
Totale attivo corrente	50.1	46.4	50.3	49.4	50.4	63.5	59.2	61.7	62.4	65.0	77.1	78.4	81.7	79.7	77.6
Totale capitali permanenti	33.8	40.7	36.3	36.2	35.2	55.0	55.2	49.0	54.1	57.4	69.4	71.0	66.9	69.7	69.5
Totale passivo corrente	30.6	29.0	33.1	30.3	30.5	45.0	44.8	51.0	45.9	42.6	66.2	59.3	63.7	63.8	64.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.7	4.8	-1.9	-5.0	-	-3.2	13.8	3.7	1.5	-	2.3	24.6	11.8	5.5
Fatturato (var. %)	-	-39.0	27.5	5.1	-9.9	-	-34.3	40.0	10.3	-3.4	-	-23.5	56.9	15.9	1.6
MON in % del fatturato	2.6	0.2	4.1	4.3	2.9	5.0	3.1	6.7	6.1	5.7	9.4	7.7	10.2	9.9	10.0
Tasso di rotazione capitale investito	110.4	72.7	92.8	99.9	89.0	154.3	103.6	129.1	133.7	131.1	200.6	139.4	162.5	171.9	171.2
ROI	3.9	0.2	4.0	5.9	4.0	8.9	3.1	8.6	8.6	8.3	14.2	8.4	13.0	13.4	11.2
Costo medio indeb. finanziario	6.0	3.0	2.4	2.9	3.2	7.1	3.9	3.5	4.0	4.3	8.5	6.0	6.2	5.9	5.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	1.5	1.4	0.7	0.8	0.9	2.6	2.5	1.5	1.6	1.8
Debiti finanziari (% fatturato)	7.4	11.1	8.1	7.0	6.8	19.1	34.8	21.7	20.4	19.8	40.4	65.4	35.8	38.0	39.2
Leverage	27.6	29.5	28.2	30.9	25.4	67.4	66.4	62.9	66.3	58.6	84.5	89.2	87.2	89.4	84.5
ROE	5.3	-8.7	11.3	11.7	9.7	16.0	5.1	25.0	25.0	20.5	33.0	14.1	35.6	43.6	32.8
ROE netto	0.0	-9.8	3.0	4.3	5.7	6.2	-0.5	13.3	9.5	11.3	15.8	6.8	19.1	19.9	20.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.0	1.3	1.8	2.0	2.0	4.3	2.9	4.0	4.4	4.4	12.2	9.4	13.5	14.8	15.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

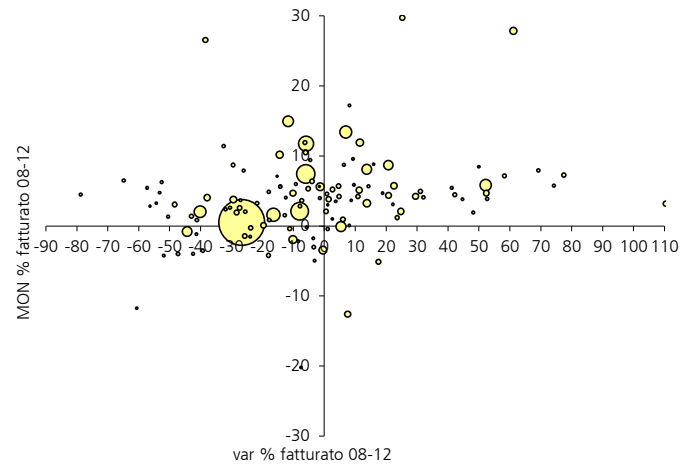
Grafico veronese (campione: 129 aziende; fatturato 2012: 924 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -4,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	18.7	18.7	19.3	19.2	18.1	31.3	31.9	32.6	35.0	32.5	48.8	45.3	46.3	49.3	48.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.3	24.1	21.8	20.9	21.6	36.7	37.6	34.4	34.5	35.1	49.7	49.5	45.5	47.7	47.4
Costo del lavoro	14.4	16.2	14.7	15.1	15.0	20.4	21.5	21.0	20.2	20.9	26.6	29.6	30.2	31.5	30.3
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.3	1.4	1.3	1.2	2.1	3.0	2.5	2.4	2.3	4.2	4.8	4.4	4.4	4.2
Valore aggiunto	20.5	21.5	22.2	21.6	22.0	27.6	28.9	28.4	28.7	27.7	35.5	36.6	36.0	36.9	37.2
Imposte	0.9	0.6	0.7	0.9	0.5	1.5	1.3	1.3	1.3	1.0	2.5	1.9	2.2	2.2	1.8
EBITDA	4.6	3.8	4.8	3.2	3.0	7.4	6.9	7.7	6.5	6.3	11.9	10.6	10.6	9.9	10.5
Risultato netto rettificato	-0.7	-1.8	0.0	-1.6	-1.1	0.4	0.2	0.5	0.2	0.4	2.8	2.0	2.8	2.0	2.0

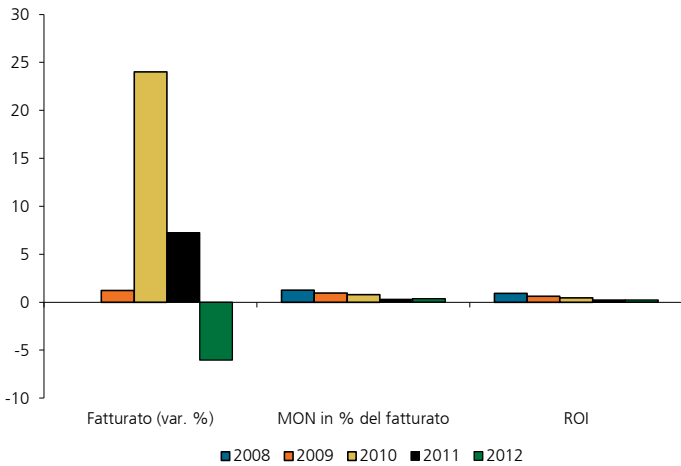
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	15.8	15.5	16.0	16.2	15.9	30.5	32.8	31.5	30.2	31.2	47.7	48.1	47.4	47.5	46.3
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8	4.4	4.6	4.9	4.5	4.6
Immobilizzazioni materiali	8.6	8.6	9.8	8.0	6.9	21.3	20.4	20.8	22.6	20.2	42.0	42.8	41.6	43.4	39.4
Totale attivo corrente	52.3	51.9	52.6	52.5	53.7	69.5	67.2	68.5	69.8	68.8	84.2	84.5	84.0	83.8	84.1
Totale capitali permanenti	26.1	26.2	28.7	27.7	27.9	43.4	44.6	43.8	43.1	43.3	59.9	59.1	57.9	58.9	60.9
Totale passivo corrente	40.1	40.9	42.1	41.1	39.1	56.6	55.4	56.2	56.9	56.7	73.9	73.8	71.3	72.3	72.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-6.9	-3.7	-5.8	-9.6	-	-1.5	3.1	0.0	-1.7	-	4.1	12.6	6.8	5.6
Fatturato (var. %)	-	-19.2	-2.5	-6.4	-9.9	-	-9.9	5.9	1.9	-2.5	-	-1.6	15.4	10.6	2.6
MON in % del fatturato	2.1	0.9	1.7	0.9	-0.1	4.5	3.6	4.6	3.6	3.5	7.9	6.7	6.7	6.8	7.5
Tasso di rotazione capitale investito	94.1	81.0	78.6	80.6	80.8	120.8	116.4	117.0	122.9	118.0	160.9	154.9	153.3	148.6	150.1
ROI	2.3	0.9	1.8	0.7	0.0	6.2	4.3	4.8	4.2	3.7	10.2	7.2	9.2	7.9	8.6
Costo medio indeb. finanziario	4.7	3.1	2.1	2.5	2.6	6.6	4.7	3.7	4.2	4.6	8.6	6.4	5.3	6.0	7.8
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.6	0.5	0.6	0.7	2.2	1.7	1.1	1.3	1.3	3.4	2.8	2.0	2.2	3.0
Debiti finanziari (% fatturato)	17.3	18.2	19.9	19.0	20.3	31.9	34.0	33.4	31.6	32.1	47.2	58.0	54.1	46.3	51.6
Leverage	52.6	50.6	48.5	52.9	54.4	77.9	77.0	72.5	76.4	76.9	100.0	100.0	97.3	97.5	96.6
ROE	1.9	-6.9	2.6	-2.9	-2.2	15.3	9.1	16.2	9.6	11.0	46.3	25.8	38.8	27.3	40.7
ROE netto	-3.8	-11.6	0.0	-13.1	-5.5	5.6	1.6	5.1	1.7	3.3	17.8	11.4	14.6	10.7	16.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.1	1.1	1.2	1.1	2.1	1.9	2.2	2.3	2.3	4.5	4.0	4.6	4.6	4.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

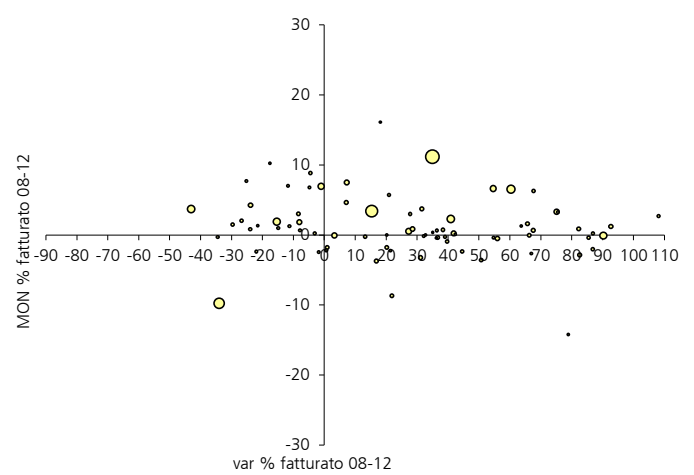
Lattiero-caseario Parmense (campione: 80 aziende; fatturato 2012: 328,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 28,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	65.6	73.3	80.1	68.0	70.6	72.0	81.9	90.2	80.8	78.7	79.3	94.7	101.6	90.5	89.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	16.7	16.3	13.7	13.5	15.0	21.4	20.1	16.9	17.0	20.7	24.8	24.5	20.9	21.5	25.2
Costo del lavoro	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	1.0	1.5	1.3	1.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.0	0.8	0.7	0.8	1.6	1.7	1.4	1.3	1.4	2.6	2.4	2.1	1.9	2.1
Valore aggiunto	1.0	1.3	1.0	0.1	-0.3	3.4	2.8	2.1	2.1	2.0	7.2	7.5	8.9	6.2	5.6
Imposte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3
EBITDA	0.8	1.0	0.6	-0.3	-0.9	3.2	2.4	1.8	1.6	1.8	5.0	4.9	5.9	4.4	4.0
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

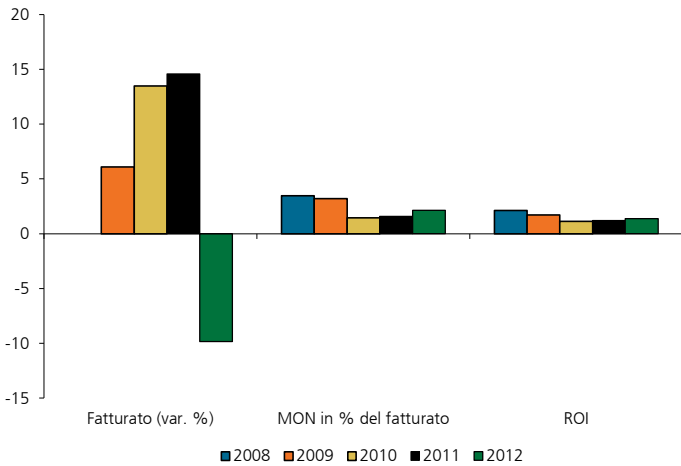
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.6	6.2	5.2	5.5	5.6	14.6	12.6	11.3	10.9	11.3	22.7	20.7	17.2	18.9	20.0
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4
Immobilizzazioni materiali	6.0	5.3	4.3	5.0	4.7	12.8	10.9	9.9	9.8	10.2	19.2	19.2	16.0	14.6	18.8
Totale attivo corrente	77.3	79.3	82.8	81.1	80.0	85.4	87.4	88.7	89.1	88.7	93.4	93.8	94.8	94.5	94.4
Totale capitali permanenti	3.8	4.0	2.8	2.9	2.8	14.0	11.7	10.2	8.9	12.8	30.1	29.1	29.2	25.2	35.1
Totale passivo corrente	69.9	70.9	70.8	74.8	64.9	86.0	88.3	89.8	91.1	87.2	96.2	96.0	97.2	97.1	97.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-3.6	3.8	-9.6	-9.6	-	4.2	15.8	1.5	0.6	-	14.1	30.5	9.3	8.9
Fatturato (var. %)	-	-12.1	6.5	-8.2	-24.6	-	1.2	24.0	7.2	-6.0	-	18.3	38.9	25.8	6.3
MON in % del fatturato	-0.5	-0.3	-0.4	-1.1	-1.9	1.2	1.0	0.8	0.3	0.4	3.2	2.7	3.8	2.6	2.6
Tasso di rotazione capitale investito	53.0	54.3	56.1	59.7	52.3	64.4	63.9	66.8	72.2	62.0	84.4	75.1	88.6	91.8	83.0
ROI	-0.3	-0.2	-0.3	-0.9	-1.2	0.9	0.6	0.5	0.3	0.3	2.2	2.0	2.5	1.8	1.5
Costo medio indeb. finanziario	3.6	2.8	2.0	2.6	3.0	5.6	3.6	3.0	3.6	3.9	6.6	4.6	4.6	4.5	5.0
Oneri finanziari (% fatturato)	2.2	1.5	0.8	0.9	1.3	3.2	2.0	1.2	1.5	2.1	4.8	2.8	2.4	2.6	3.1
Debiti finanziari (% fatturato)	47.5	48.9	31.9	25.5	32.6	72.4	68.4	46.9	47.1	60.6	99.6	93.5	82.6	90.5	95.7
Leverage	86.8	87.3	91.2	88.2	87.8	97.1	97.2	99.7	98.7	98.4	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	4.4	3.7	2.2	7.5	8.0
ROE netto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.3	1.5	1.5	1.2	1.7	1.7	2.2	2.3	2.4	3.0	3.4	4.1	4.8	4.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

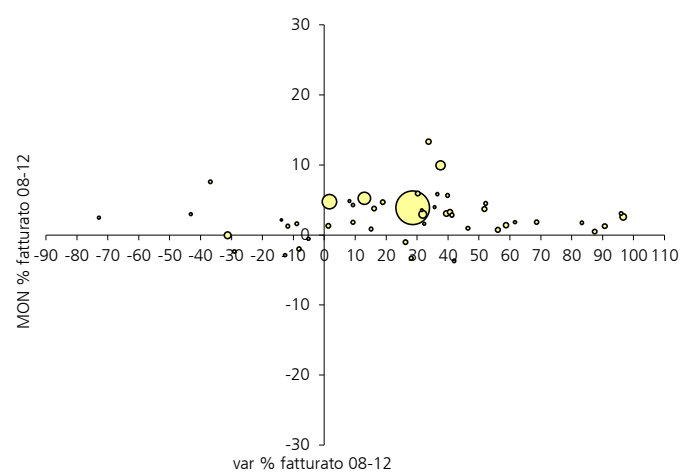
Lattiero-caseario di Reggio Emilia (campione: 50 aziende; fatturato 2012: 521,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 31,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	67.4	67.7	76.5	68.6	73.2	75.5	74.8	87.9	76.6	81.7	84.2	87.4	109.4	85.8	90.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	8.0	7.5	5.8	5.5	6.8	9.4	9.1	7.5	7.0	8.9	11.6	11.8	10.7	10.3	13.4
Costo del lavoro	8.1	7.4	6.1	4.1	2.7	10.3	10.0	8.3	7.5	8.7	12.0	11.6	10.7	9.3	11.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.1	1.0	0.6	0.7	1.7	1.7	1.3	1.1	1.3	2.8	2.3	2.0	1.5	1.8
Valore aggiunto	10.9	11.5	8.7	8.2	5.6	15.8	14.4	11.9	10.6	12.6	18.2	18.9	16.5	13.8	16.7
Imposte	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EBITDA	3.4	2.7	1.9	1.5	2.2	5.3	5.0	3.5	2.8	3.5	7.1	7.6	5.8	5.4	6.2
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

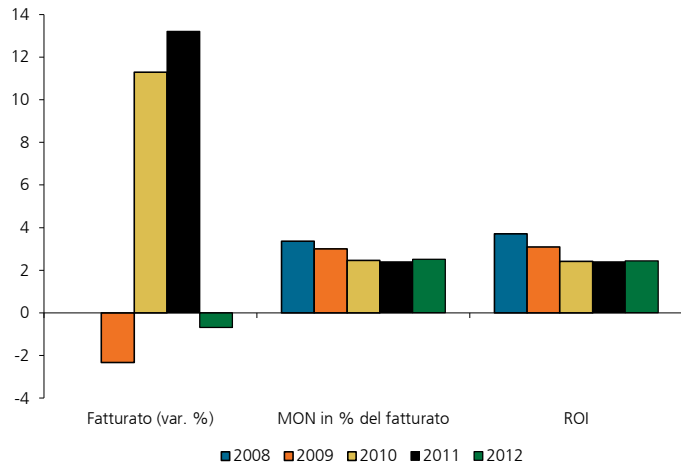
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	10.5	9.7	9.1	8.9	10.5	14.1	15.0	13.2	12.9	14.6	22.2	21.8	18.2	19.3	19.9
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Immobilizzazioni materiali	9.6	9.3	8.0	7.8	8.1	13.7	14.1	12.1	11.8	13.6	18.7	21.2	17.3	17.8	18.4
Totale attivo corrente	77.8	78.2	81.8	80.7	80.1	85.9	85.0	86.8	87.1	85.4	89.5	90.3	90.9	91.1	89.5
Totale capitali permanenti	8.2	7.2	5.8	6.9	8.2	19.7	18.7	16.5	18.0	18.7	28.1	31.7	32.1	29.7	29.5
Totale passivo corrente	71.9	68.3	67.9	70.3	70.5	80.3	81.3	83.5	82.0	81.3	91.8	92.8	94.2	93.1	91.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.0	3.7	-5.6	-7.0	-	1.2	13.4	0.9	1.3	-	7.6	21.0	6.9	8.5
Fatturato (var. %)	-	-6.5	3.1	3.6	-20.9	-	6.1	13.5	14.6	-9.8	-	19.3	34.6	28.2	-2.6
MON in % del fatturato	2.0	1.4	0.7	0.5	1.0	3.5	3.2	1.4	1.6	2.1	5.0	5.4	4.4	3.5	3.9
Tasso di rotazione capitale investito	50.1	52.9	53.3	62.0	54.4	63.3	62.0	62.0	73.9	63.2	80.0	76.1	82.1	88.6	86.6
ROI	1.2	0.8	0.5	0.3	0.7	2.1	1.7	1.1	1.2	1.4	3.2	3.3	3.2	2.9	2.8
Costo medio indeb. finanziario	4.6	3.5	2.5	2.4	3.0	5.6	4.0	3.2	3.2	3.7	6.4	4.6	3.6	3.9	4.4
Oneri finanziari (% fatturato)	1.9	1.3	0.7	0.7	1.0	2.8	1.9	1.2	1.0	1.5	4.2	3.3	2.2	1.7	2.4
Debiti finanziari (% fatturato)	29.5	31.5	25.6	27.6	30.4	49.3	50.6	39.7	36.8	41.3	85.8	82.8	74.3	62.1	70.7
Leverage	80.2	84.3	82.0	79.8	79.0	92.5	93.7	92.6	92.7	91.3	100.0	100.0	97.9	97.1	99.0
ROE	0.9	1.3	1.2	1.0	0.6	2.8	3.4	2.8	4.1	3.9	7.7	13.4	11.7	13.2	9.5
ROE netto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	2.0	2.3	2.4	2.0	2.4	2.9	3.2	4.0	3.6	3.9	4.1	5.2	6.1	6.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

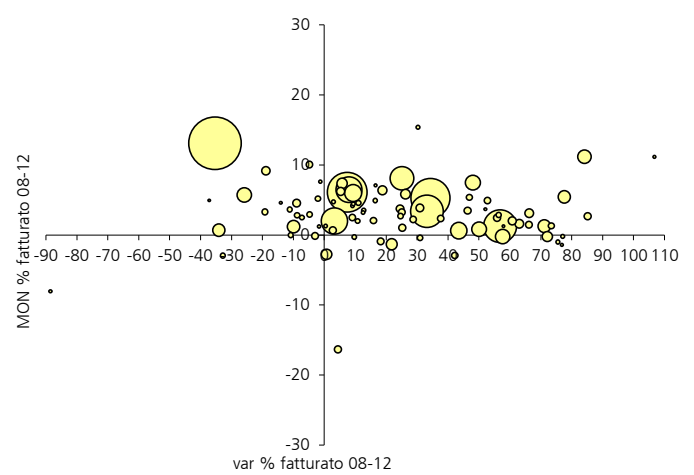
Lattiero-caseario lombardo (campione: 95 aziende; fatturato 2012: 3.146,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 24,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	66.6	63.3	69.0	70.6	68.7	75.7	73.6	76.8	78.6	78.4	83.3	85.3	85.5	85.2	85.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	7.4	8.1	7.0	6.8	7.1	9.9	11.2	9.9	9.4	10.2	16.1	16.2	14.1	13.5	14.1
Costo del lavoro	5.3	5.2	4.8	4.5	4.8	6.9	7.7	6.5	6.2	6.4	10.8	12.2	11.2	10.9	11.6
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.1	1.2	1.0	1.1	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3
Valore aggiunto	9.1	9.1	9.1	8.1	7.8	12.4	13.2	12.3	11.4	11.9	17.0	17.9	18.9	17.6	17.2
Imposte	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.2	1.3	1.4	1.2	1.0
EBITDA	3.1	3.1	3.0	2.7	2.4	5.2	5.0	4.8	4.2	4.5	8.0	8.5	7.6	7.4	8.0
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	1.3	1.7	2.2	2.0	1.7

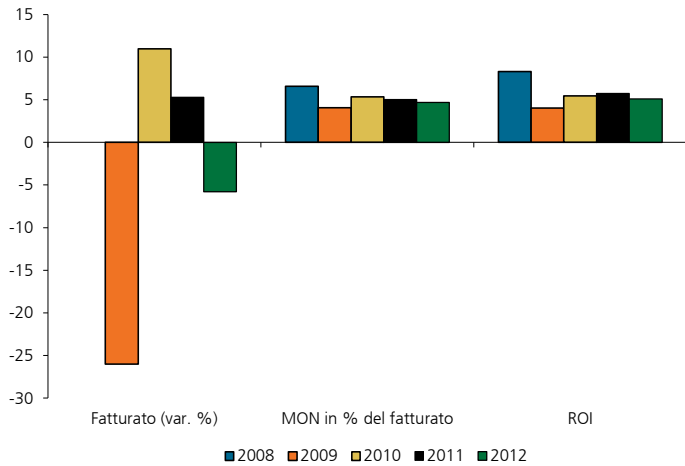
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	13.7	14.2	14.8	13.3	13.5	23.6	24.7	21.9	20.7	20.6	43.0	48.6	44.1	41.7	40.5
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.9	1.2	1.5	1.4	1.8
Immobilizzazioni materiali	10.6	10.1	10.0	10.1	10.4	19.9	20.5	19.0	17.8	17.6	36.5	38.8	36.0	34.0	31.8
Totale attivo corrente	57.0	51.4	55.9	58.3	59.5	76.4	75.3	78.1	79.3	79.4	86.3	85.8	85.2	86.7	86.5
Totale capitali permanenti	26.9	25.3	25.3	23.7	23.4	38.4	42.3	38.2	36.2	39.5	56.0	59.0	55.0	55.2	55.0
Totale passivo corrente	44.0	41.0	45.0	44.8	45.0	61.6	57.7	61.8	63.8	60.5	73.1	74.7	74.7	76.3	76.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-3.5	1.2	0.5	-4.6	-	3.5	10.5	8.5	0.6	-	12.2	19.7	16.0	8.0
Fatturato (var. %)	-	-11.6	1.2	5.3	-7.5	-	-2.3	11.3	13.2	-0.7	-	4.9	31.5	25.2	5.6
MON in % del fatturato	1.1	1.4	1.1	0.7	0.5	3.4	3.0	2.5	2.4	2.5	5.9	6.4	5.4	4.7	4.9
Tasso di rotazione capitale investito	78.3	74.4	83.4	84.6	80.2	109.4	104.7	112.5	123.0	116.4	185.0	172.1	170.0	167.9	173.3
ROI	1.1	1.1	1.1	0.5	0.5	3.7	3.1	2.4	2.4	2.4	8.3	9.4	7.0	7.1	6.6
Costo medio indeb. finanziario	4.7	2.9	2.3	2.7	2.6	5.8	3.8	3.0	3.5	4.0	6.6	5.0	4.1	4.5	5.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	0.9	0.6	0.6	0.7	2.4	1.7	1.1	1.1	1.3	3.4	2.7	2.0	1.6	2.5
Debiti finanziari (% fatturato)	19.2	21.7	20.6	20.2	21.6	46.4	49.2	35.8	31.6	34.7	67.0	74.4	59.5	53.1	55.7
Leverage	57.1	55.5	53.6	53.8	55.8	72.5	74.2	72.7	74.8	75.5	87.5	90.3	87.3	87.6	87.9
ROE	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	4.1	6.3	8.3	5.7	4.4	21.7	26.8	22.6	18.2	17.6
ROE netto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	1.4	4.2	1.7	0.9	10.8	12.6	14.4	12.5	10.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.6	3.2	4.0	4.2	3.9	7.5	7.3	8.4	9.8	9.3	17.6	16.6	18.0	22.3	22.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

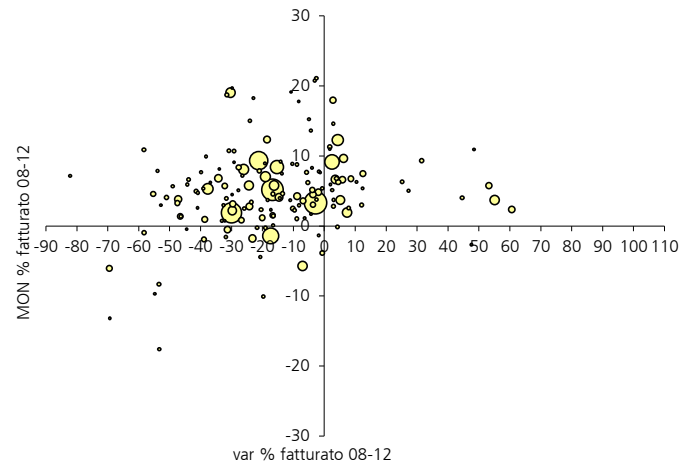
Lavorazione metalli Valle dell'Arno (campione: 154 aziende; fatturato 2012: 857,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -16,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	34.3	26.2	33.1	32.6	29.5	42.8	35.8	41.2	40.3	37.8	53.9	47.0	50.8	50.4	48.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.8	20.6	19.2	19.4	20.8	24.2	28.3	26.3	24.6	26.3	29.9	34.4	32.8	31.1	32.5
Costo del lavoro	14.0	17.0	16.9	16.7	17.3	19.7	25.6	23.6	23.4	24.7	28.3	34.1	32.2	31.5	34.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.7	1.6	1.3	1.3	2.2	2.7	2.7	2.5	2.7	3.6	4.5	4.2	3.9	4.4
Valore aggiunto	24.2	25.5	26.5	25.4	25.7	31.5	33.3	32.4	32.9	33.2	38.7	40.6	41.6	40.8	41.1
Imposte	1.1	0.7	0.9	1.0	0.7	1.9	1.3	1.7	1.7	1.4	3.3	2.4	2.5	2.8	2.5
EBITDA	5.7	3.9	5.0	4.9	4.1	9.7	7.0	8.3	8.3	8.2	14.4	12.7	12.1	13.0	12.1
Risultato netto rettificato	0.1	-2.9	-0.1	-0.2	-1.0	0.9	0.2	0.6	0.7	0.8	4.9	1.6	1.9	2.4	3.0

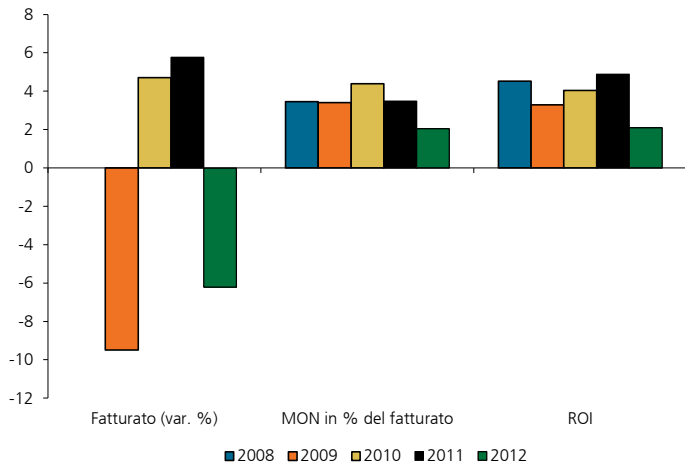
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	12.7	15.2	15.0	14.4	15.1	27.6	31.8	28.0	29.5	28.9	44.1	46.9	44.3	45.8	46.5
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	1.0	1.0	0.9	1.0	1.1	2.9	3.7	3.4	3.1	3.2
Immobilizzazioni materiali	9.3	9.9	8.7	9.7	9.1	21.7	24.8	21.5	21.4	22.3	36.5	42.9	39.0	40.6	41.6
Totale attivo corrente	55.9	53.1	55.7	54.2	53.5	72.4	68.2	72.0	70.5	71.1	87.3	84.8	85.0	85.6	84.9
Totale capitali permanenti	30.1	36.8	33.2	34.2	34.2	46.2	52.7	50.5	52.1	50.5	63.2	68.6	66.6	65.0	67.3
Totale passivo corrente	36.8	31.4	33.4	35.0	32.7	53.8	47.3	49.5	47.9	49.5	69.9	63.2	66.8	65.8	65.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-16.8	-1.0	-4.5	-7.1	-	-7.3	7.5	1.5	-2.2	-	1.9	18.3	9.6	7.1
Fatturato (var. %)	-	-40.6	-2.9	-5.1	-16.4	-	-26.0	11.0	5.3	-5.8	-	-12.2	35.5	19.4	3.5
MON in % del fatturato	3.5	-0.2	2.2	2.6	1.7	6.6	4.1	5.3	5.0	4.7	10.9	7.7	7.6	8.8	8.2
Tasso di rotazione capitale investito	103.2	74.3	83.7	91.7	81.3	137.1	104.9	108.3	110.6	109.4	165.4	138.7	135.1	139.9	142.8
ROI	4.1	-0.1	2.0	2.7	1.6	8.3	4.0	5.4	5.7	5.1	15.1	8.9	9.8	9.6	9.0
Costo medio indeb. finanziario	5.7	3.4	2.7	3.4	3.7	7.4	5.4	4.0	4.9	5.5	9.5	7.8	6.3	6.8	7.8
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.7	0.6	0.6	0.7	1.6	1.5	1.2	1.2	1.4	2.7	2.6	2.2	2.2	2.8
Debiti finanziari (% fatturato)	10.4	14.2	14.6	12.2	12.7	21.0	25.8	29.7	28.0	30.0	35.6	49.0	51.9	47.5	50.8
Leverage	40.3	40.2	51.4	46.2	50.2	67.2	70.2	76.4	72.8	78.1	94.4	95.8	97.9	92.0	100.0
ROE	6.8	-5.7	2.0	4.2	0.0	23.6	5.4	10.9	12.5	8.5	57.1	25.1	30.1	28.2	24.2
ROE netto	0.7	-11.8	-0.4	-1.0	-5.7	7.6	0.9	2.7	3.6	3.2	24.5	9.8	11.1	11.1	9.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.0	1.2	1.2	1.1	2.2	1.8	2.0	2.0	1.8	5.7	4.1	4.7	5.3	4.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

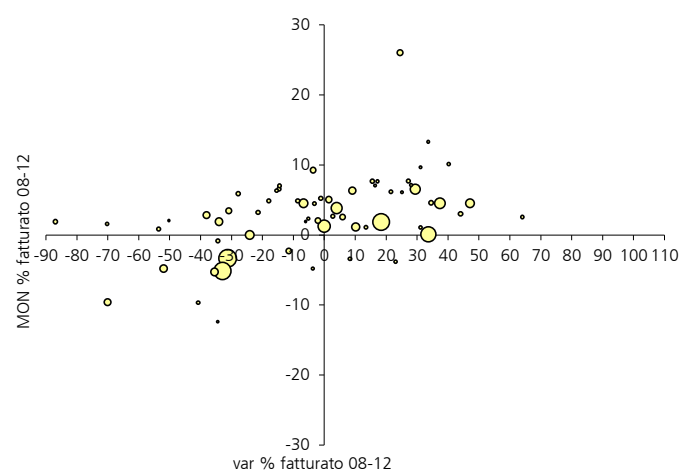
Legno e arredamento dell'Alto Adige (campione: 63 aziende; fatturato 2012: 481,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -1,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	39.3	36.3	36.1	35.8	37.5	50.5	45.4	48.6	48.0	44.9	64.7	57.4	58.4	57.6	56.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	14.9	16.1	16.4	14.3	16.8	20.0	23.0	23.8	23.5	22.8	33.5	32.5	35.0	29.7	33.2
Costo del lavoro	11.2	11.4	14.4	14.1	13.5	20.3	22.5	20.4	21.2	23.3	26.8	28.1	27.5	26.9	28.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.8	1.7	1.7	1.7	2.7	2.5	2.8	2.8	2.9	4.2	4.8	3.9	4.3	4.5
Valore aggiunto	17.6	17.2	20.7	18.0	17.2	28.7	29.5	29.3	29.2	29.3	34.6	37.9	36.5	37.7	38.3
Imposte	0.7	0.6	0.6	0.8	0.4	1.2	1.0	1.1	1.4	0.8	2.0	1.8	2.0	2.4	1.6
EBITDA	3.2	2.7	2.8	3.8	2.1	6.1	6.0	7.0	7.1	5.8	10.1	9.8	10.3	11.5	9.4
Risultato netto rettificato	-0.2	-0.9	-0.5	0.1	-2.1	0.4	0.2	0.7	1.1	0.6	2.3	1.5	3.3	3.4	2.3

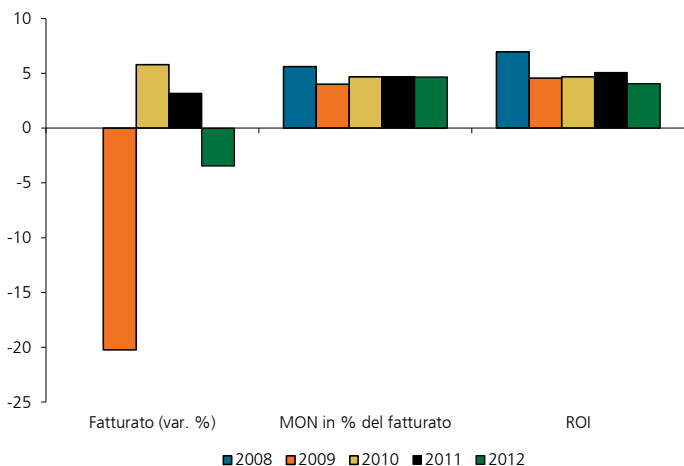
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	17.0	18.9	20.2	22.7	22.4	39.8	42.1	36.9	37.3	37.4	56.0	55.5	53.2	53.2	55.4
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	2.0	2.3	2.3	2.1	1.8
Immobilizzazioni materiali	13.6	15.9	14.3	14.9	13.7	33.6	35.1	33.4	34.3	32.7	50.2	51.4	48.5	46.9	49.4
Totale attivo corrente	44.0	44.5	46.8	46.8	44.6	60.2	57.9	63.1	62.7	62.6	83.0	81.1	79.8	77.3	77.6
Totale capitali permanenti	18.2	25.6	25.8	32.9	32.8	43.7	51.9	46.5	52.3	48.2	65.1	69.4	64.9	72.8	72.4
Totale passivo corrente	34.9	30.6	35.1	27.2	27.6	56.3	48.1	53.5	47.7	51.8	81.8	74.4	74.2	67.1	67.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.3	-7.0	-6.6	-6.2	-	-0.2	1.6	0.2	-2.3	-	8.1	14.3	8.4	4.8
Fatturato (var. %)	-	-17.9	-5.0	-2.2	-13.3	-	-9.5	4.7	5.8	-6.2	-	4.5	22.9	12.4	3.8
MON in % del fatturato	1.4	0.7	0.0	0.8	-0.8	3.5	3.4	4.4	3.5	2.0	6.6	6.0	6.8	7.9	5.3
Tasso di rotazione capitale investito	84.1	82.5	75.5	82.9	78.8	130.0	112.0	119.2	116.9	112.9	178.4	173.8	161.7	171.2	153.2
ROI	1.9	0.6	0.0	1.1	-0.7	4.5	3.3	4.0	4.9	2.1	7.3	6.7	7.5	9.2	6.5
Costo medio indeb. finanziario	4.1	2.2	2.1	2.3	3.0	6.3	3.3	3.5	3.4	3.6	8.5	4.7	4.4	4.9	5.1
Oneri finanziari (% fatturato)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	1.3	0.9	0.9	0.9	1.0	2.3	1.7	1.8	1.6	1.7
Debiti finanziari (% fatturato)	8.6	14.7	11.2	12.8	11.5	22.6	28.5	34.9	26.4	27.6	43.2	51.1	54.0	46.2	44.9
Leverage	44.3	45.6	51.9	44.7	38.7	82.5	74.6	74.5	68.3	65.3	100.0	99.0	97.5	98.0	97.8
ROE	1.7	-3.4	1.0	3.2	-7.4	10.5	5.7	13.5	17.9	6.5	30.2	32.8	36.1	37.7	19.5
ROE netto	-0.9	-5.6	-1.5	1.3	-11.6	3.3	1.2	6.1	7.9	1.5	11.5	7.5	17.2	14.4	10.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.9	1.6	1.8	1.8	1.8	2.8	3.1	2.5	3.1	2.7	8.7	7.4	7.5	8.1	6.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

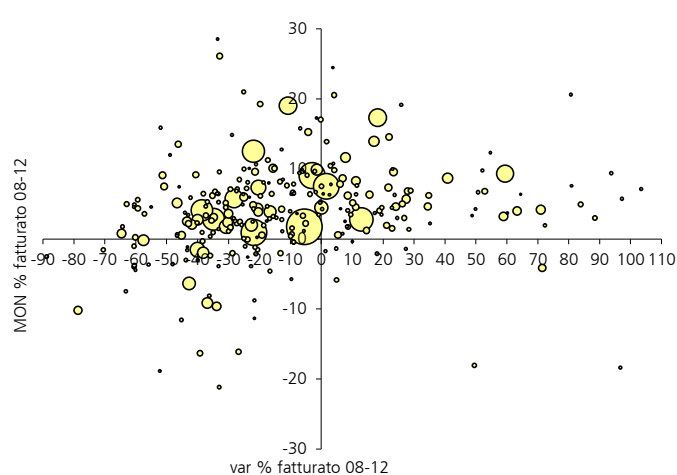
Legno e arredamento della Brianza (campione: 288 aziende; fatturato 2012: 2.204,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -17,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	34.9	30.7	32.8	33.2	32.1	43.5	39.5	41.6	39.8	39.4	51.8	49.8	49.0	51.3	48.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.8	23.6	23.5	22.9	23.0	29.4	30.8	30.0	29.6	30.8	37.4	39.6	37.2	36.6	37.3
Costo del lavoro	12.5	15.0	14.3	14.4	14.9	17.5	22.4	21.0	21.2	22.5	25.2	30.8	29.4	29.8	30.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.2	1.0	1.1	0.9	1.7	2.0	1.9	1.7	1.9	2.5	3.4	3.1	3.0	3.0
Valore aggiunto	19.6	21.3	21.8	19.4	19.9	26.5	28.9	29.2	28.3	27.8	33.6	36.6	36.8	35.4	37.1
Imposte	0.9	0.6	0.7	0.6	0.5	1.5	1.2	1.2	1.3	1.0	2.6	2.1	2.1	2.2	2.0
EBITDA	3.9	2.8	3.4	2.7	2.1	7.8	6.6	6.7	6.7	6.4	12.0	10.7	10.4	10.7	10.5
Risultato netto rettificato	-0.5	-3.6	-1.7	-2.6	-2.7	0.9	0.2	0.3	0.3	0.3	3.4	1.6	2.2	2.4	2.7

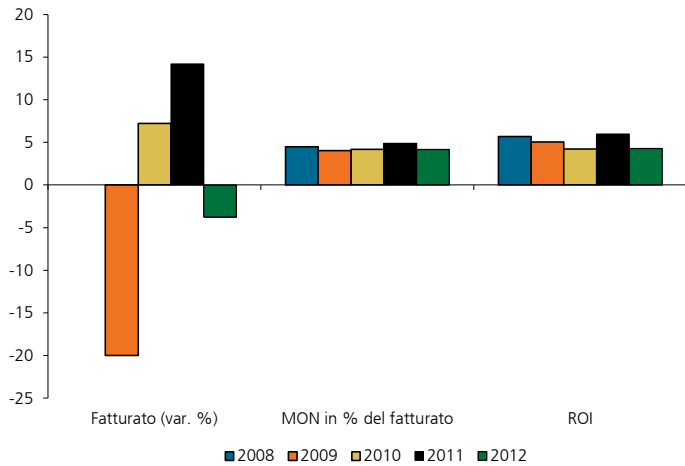
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	14.7	14.7	13.7	12.7	14.7	28.5	29.9	31.8	32.2	32.1	50.1	49.9	50.7	51.0	52.3
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	1.0	1.4	1.6	1.5	1.5	4.5	5.1	4.9	4.3	5.0
Immobilizzazioni materiali	7.5	7.1	6.1	6.5	5.7	19.5	20.3	21.5	20.3	22.7	45.0	43.6	44.3	45.4	46.6
Totale attivo corrente	49.9	50.1	49.3	49.0	47.7	71.5	70.1	68.2	67.8	67.9	85.3	85.3	86.3	87.3	85.3
Totale capitali permanenti	30.8	32.8	32.3	31.0	31.8	50.3	51.3	50.5	50.7	51.9	65.6	67.7	67.0	65.1	65.5
Totale passivo corrente	34.4	32.3	33.0	34.9	34.5	49.7	48.7	49.5	49.3	48.1	69.2	67.2	67.7	69.0	68.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.5	-3.6	-4.1	-6.8	-	-2.2	3.2	2.4	-0.4	-	6.3	12.0	9.9	7.0
Fatturato (var. %)	-	-29.4	-7.0	-8.8	-16.3	-	-20.2	5.8	3.2	-3.5	-	-8.8	18.3	17.1	8.3
MON in % del fatturato	2.1	0.3	1.6	1.0	-0.1	5.6	4.0	4.7	4.7	4.7	9.2	7.7	8.3	8.0	8.1
Tasso di rotazione capitale investito	89.4	67.0	68.8	70.1	66.4	124.4	104.1	104.6	103.0	99.3	176.6	142.5	144.6	149.1	141.0
ROI	2.3	0.3	1.5	0.8	-0.1	7.0	4.6	4.7	5.1	4.1	12.8	8.6	8.5	9.1	8.7
Costo medio indeb. finanziario	4.8	3.2	2.3	3.1	3.3	6.5	4.6	3.8	4.3	4.9	8.8	6.7	5.6	6.6	7.7
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.7	0.5	0.7	0.7	1.5	1.5	1.2	1.5	1.8	3.0	3.3	2.5	2.8	3.3
Debiti finanziari (% fatturato)	11.7	17.1	17.0	16.7	17.8	23.4	32.4	33.4	32.5	34.7	45.8	63.7	62.2	63.0	65.8
Leverage	35.0	40.8	42.6	43.5	45.7	63.0	69.5	66.3	71.3	73.3	92.6	98.9	96.9	98.4	100.0
ROE	1.4	-8.1	-2.5	-6.8	-8.4	14.9	5.0	7.6	6.5	5.8	43.5	21.2	25.5	23.8	23.2
ROE netto	-2.7	-12.6	-5.8	-11.5	-8.9	4.8	0.7	1.4	1.1	2.1	19.5	8.0	10.0	9.5	12.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.3	1.4	1.4	1.3	3.0	2.3	2.3	2.5	2.5	6.2	4.4	5.5	5.8	5.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

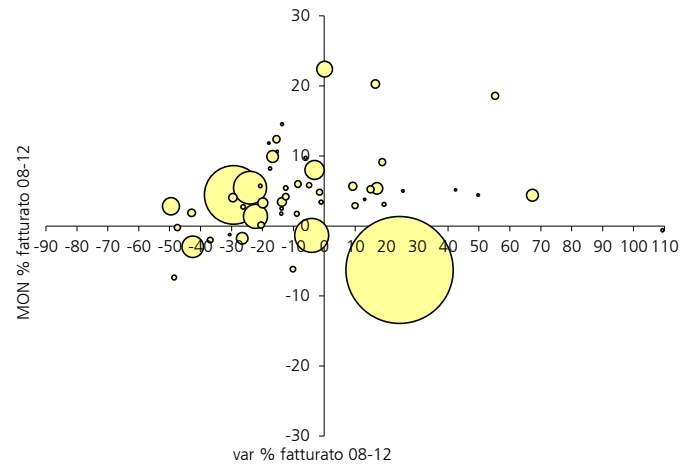
Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena (campione: 52 aziende; fatturato 2012: 3.773,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -12,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	48.3	39.5	43.2	46.9	43.5	57.4	49.8	55.5	56.5	52.2	66.7	57.8	64.9	63.7	62.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	16.4	16.7	15.6	15.2	15.6	20.1	21.1	20.8	20.2	20.7	25.2	27.5	26.7	24.7	25.0
Costo del lavoro	11.2	13.3	12.6	11.7	13.7	15.4	17.8	17.4	17.1	18.8	21.3	24.3	23.2	24.2	25.0
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	1.0	1.0	0.8	1.0	1.4	1.7	1.6	1.5	1.6	2.4	2.7	2.5	2.4	2.4
Valore aggiunto	17.4	17.2	19.0	19.2	18.3	21.4	24.3	25.1	25.1	23.7	29.4	32.4	29.0	29.7	31.2
Imposte	0.9	0.6	0.9	1.0	0.7	1.5	1.5	1.5	1.6	1.3	2.4	2.1	2.7	3.0	3.1
EBITDA	3.8	3.9	3.3	3.4	3.1	6.7	6.7	6.3	6.3	6.3	9.7	8.3	9.8	10.2	10.4
Risultato netto rettificato	0.2	-0.6	-0.7	0.4	0.0	1.7	0.7	0.9	2.0	1.9	4.7	2.9	4.1	4.7	5.1

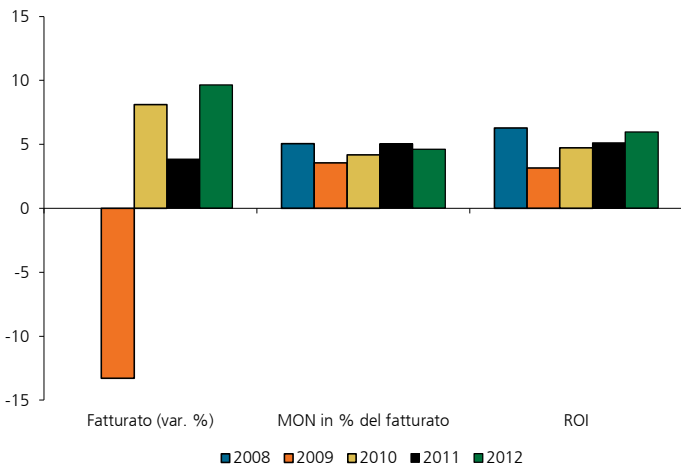
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.8	9.6	8.2	8.3	9.0	17.4	20.2	18.9	19.5	20.7	31.9	37.6	36.8	33.9	36.2
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.3	0.4	0.4	2.1	2.4	1.9	2.0	2.5
Immobilizzazioni materiali	4.5	4.5	5.2	5.0	5.2	9.0	10.9	11.9	11.2	10.5	20.0	26.4	26.0	25.4	22.8
Totale attivo corrente	68.1	62.4	63.2	66.1	63.8	82.6	79.8	81.1	80.5	79.3	92.2	90.4	91.8	91.7	91.0
Totale capitali permanenti	29.9	40.3	41.6	36.8	35.7	46.5	56.8	55.6	50.8	55.6	60.9	71.2	66.5	67.8	72.3
Totale passivo corrente	39.1	28.8	33.5	32.2	27.7	53.5	43.2	44.4	49.2	44.4	70.1	59.7	58.4	63.2	64.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-16.3	-0.8	-1.9	-6.7	-	-6.7	6.6	4.5	0.5	-	2.4	15.2	16.3	7.8
Fatturato (var. %)	-	-33.4	-1.2	2.4	-10.0	-	-20.0	7.2	14.2	-3.8	-	-5.5	14.2	24.9	2.9
MON in % del fatturato	2.1	2.1	1.6	2.0	0.5	4.5	4.0	4.2	4.9	4.1	7.7	6.6	6.4	7.9	7.3
Tasso di rotazione capitale investito	105.6	89.1	88.6	89.2	81.9	134.6	119.1	113.3	122.6	111.0	161.9	145.6	142.3	147.0	145.5
ROI	3.0	2.3	2.3	2.1	0.5	5.7	5.0	4.2	6.0	4.3	9.9	7.6	8.0	11.5	7.7
Costo medio indeb. finanziario	4.7	3.6	2.5	2.8	2.6	5.7	4.5	3.9	3.8	4.6	9.1	5.8	6.2	6.4	6.7
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	1.1	1.1	0.8	0.9	1.0	1.9	2.2	1.9	2.2	2.3
Debiti finanziari (% fatturato)	9.7	13.2	12.8	11.5	12.6	17.1	22.7	19.2	23.1	23.5	31.6	49.2	39.0	42.5	43.3
Leverage	31.5	28.8	33.8	30.6	28.3	62.2	64.2	62.6	55.3	54.0	78.3	81.9	83.4	81.8	79.1
ROE	6.7	-1.5	1.7	5.5	2.5	17.2	11.5	10.6	14.8	10.5	47.3	22.1	19.4	39.0	23.1
ROE netto	1.3	-2.8	-1.6	2.3	0.1	8.4	3.7	4.0	8.9	6.2	25.6	9.4	9.7	21.6	15.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.0	1.8	2.0	2.7	1.9	6.4	5.2	5.4	6.0	5.8	20.2	14.3	14.1	17.0	15.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

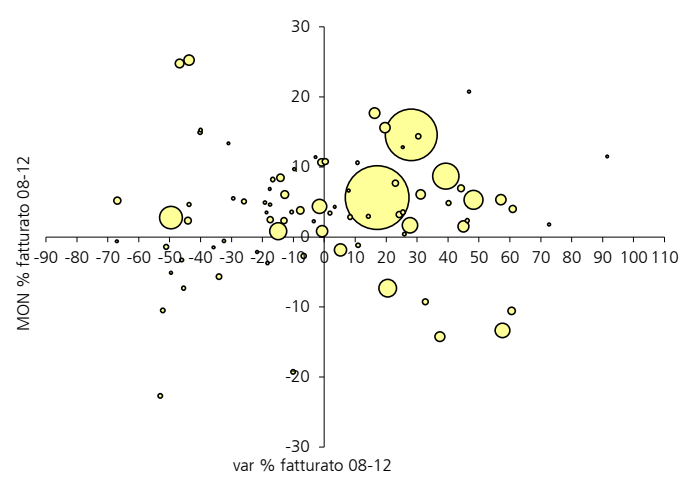
Macchine per l'imballaggio di Bologna (campione: 89 aziende; fatturato 2012: 2.812,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 0,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	32.4	30.5	31.3	31.3	30.3	40.7	39.8	44.3	42.9	43.4	51.6	49.4	53.0	50.3	49.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.1	23.2	22.2	21.7	20.3	28.4	27.4	27.2	26.6	26.4	38.4	36.7	34.4	34.0	33.3
Costo del lavoro	15.6	19.2	16.6	17.6	18.5	21.8	25.9	24.4	24.4	23.6	27.8	32.0	30.6	29.0	27.7
Ammortamenti in immob. materiali	0.5	0.6	0.5	0.4	0.4	0.8	1.0	0.8	0.9	0.7	1.4	1.9	1.5	1.6	1.4
Valore aggiunto	22.7	23.7	20.6	23.6	24.1	28.5	31.1	30.1	31.0	30.0	33.8	37.9	36.5	36.8	37.0
Imposte	0.8	0.8	0.6	1.1	1.0	1.5	1.3	1.4	1.8	1.5	2.5	2.1	2.3	2.5	2.7
EBITDA	3.0	0.3	2.2	2.9	3.1	6.1	4.8	5.7	6.9	6.4	10.4	9.8	10.3	10.2	10.7
Risultato netto rettificato	0.1	-1.3	-1.2	0.0	0.0	0.8	0.2	0.4	0.5	1.1	3.0	2.7	2.8	3.4	3.9

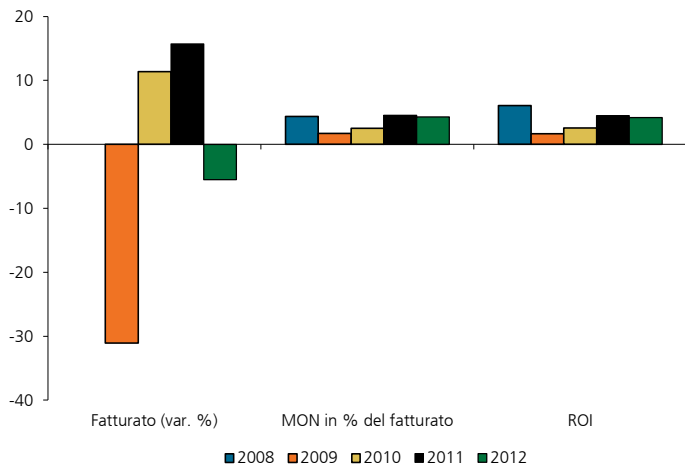
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.1	9.3	7.5	6.8	8.0	16.8	17.5	16.3	16.4	15.3	26.6	31.2	30.6	28.1	28.1
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.8	0.6	0.4	0.6	3.3	3.8	3.2	2.3	2.2	10.4	9.1	9.1	7.3	6.9
Immobilizzazioni materiali	2.5	2.2	1.9	1.5	1.3	5.0	4.2	3.5	3.6	3.7	11.4	14.1	11.8	12.2	12.5
Totale attivo corrente	73.4	68.8	69.4	71.9	71.9	83.2	82.5	83.7	83.6	84.7	90.9	90.7	92.5	93.2	92.0
Totale capitali permanenti	24.2	25.6	23.8	19.7	24.8	33.1	36.4	34.1	33.4	35.7	47.7	51.9	47.4	52.4	51.9
Totale passivo corrente	52.3	48.1	52.6	47.6	48.1	66.9	63.6	65.9	66.6	64.3	75.8	74.4	76.2	80.3	75.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.0	-6.1	-6.4	-11.4	-	-1.3	4.2	3.2	2.4	-	7.3	14.0	17.5	18.9
Fatturato (var. %)	-	-36.5	-4.2	-8.8	-8.8	-	-13.3	8.1	3.8	9.6	-	-4.7	28.7	16.3	27.1
MON in % del fatturato	1.7	-0.7	-0.4	1.4	1.8	5.0	3.5	4.2	5.0	4.6	9.2	8.4	8.6	9.0	9.6
Tasso di rotazione capitale investito	87.2	78.2	76.7	79.4	87.0	122.8	106.4	109.7	108.6	107.8	160.9	146.6	143.0	145.0	152.7
ROI	2.2	-1.0	-0.5	1.2	1.9	6.3	3.2	4.7	5.1	6.0	11.9	9.0	9.6	10.5	11.0
Costo medio indeb. finanziario	5.4	3.6	2.9	3.2	3.2	7.6	5.6	4.1	5.1	4.8	10.1	7.3	7.1	7.7	8.3
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.5	0.4	0.5	0.4	1.7	1.4	0.9	1.1	1.2	3.5	3.3	2.1	2.2	2.3
Debiti finanziari (% fatturato)	9.5	11.2	10.5	7.6	10.4	26.5	26.5	21.3	18.8	21.6	50.6	48.2	47.9	47.8	46.3
Leverage	48.3	46.7	46.6	40.9	48.4	76.4	74.2	75.5	81.3	81.8	96.9	94.6	99.2	100.0	100.0
ROE	4.7	-3.9	-11.4	5.8	5.0	23.1	9.7	14.8	18.8	21.2	51.6	30.8	33.0	34.5	42.7
ROE netto	0.5	-17.0	-15.2	-0.5	0.8	8.0	0.8	4.8	4.3	10.3	21.1	13.4	13.6	14.7	18.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.6	1.6	1.7	1.6	4.0	3.7	4.0	3.8	4.2	9.7	7.3	10.2	11.2	12.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

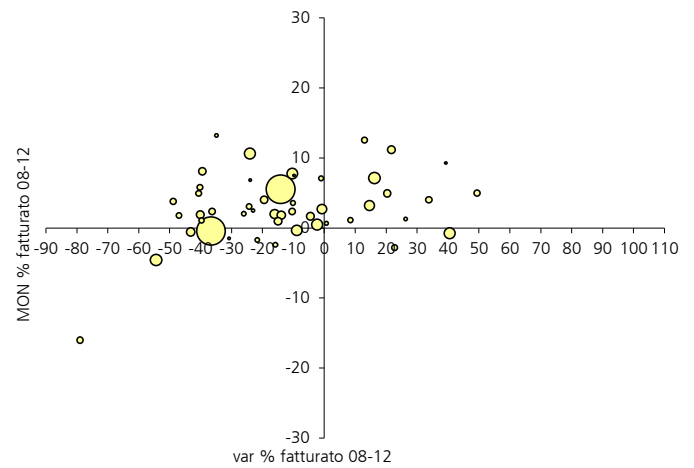
Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia (campione: 50 aziende; fatturato 2012: 577 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -14,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	36.6	27.5	33.6	33.0	33.0	48.0	39.2	44.0	47.9	43.9	58.3	52.5	59.9	61.4	54.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.6	19.8	17.4	16.8	16.8	26.0	26.8	25.5	22.4	23.8	31.1	33.5	31.1	28.4	30.1
Costo del lavoro	16.0	19.4	18.4	16.4	17.1	21.0	27.0	25.3	24.6	26.3	28.6	38.7	34.5	32.2	34.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5	1.0	1.3	1.3	1.1	1.2	1.9	3.0	2.4	1.9	2.1
Valore aggiunto	22.7	21.4	19.4	22.3	22.7	27.0	32.4	31.1	31.7	30.6	36.9	40.7	39.4	40.9	38.4
Imposte	0.9	0.5	0.6	0.7	0.6	1.4	0.9	1.0	1.5	1.0	2.0	1.5	1.8	2.2	1.9
EBITDA	3.8	0.3	2.3	3.1	2.9	5.7	3.7	4.3	6.9	6.4	10.0	7.5	7.9	11.2	9.0
Risultato netto rettificato	-0.3	-6.4	-1.1	-0.5	-0.8	0.5	-0.8	0.2	0.4	0.7	1.2	0.5	1.0	1.6	1.8

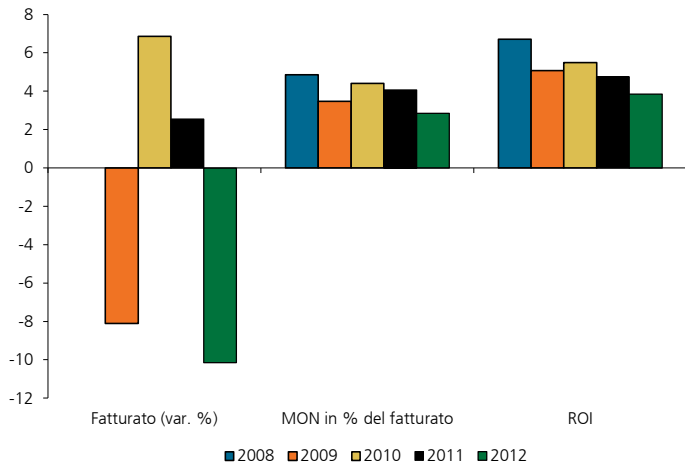
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	8.1	9.2	11.3	10.0	11.3	17.2	24.9	25.1	23.2	22.9	30.3	33.6	32.5	31.6	38.8
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0	4.4	5.9	6.6	5.2	3.7
Immobilizzazioni materiali	3.6	3.3	2.5	4.1	4.4	7.6	9.5	10.7	10.2	10.9	20.1	22.1	19.3	18.9	24.2
Totale attivo corrente	69.7	66.4	67.5	68.4	61.2	82.8	75.1	74.9	76.8	77.1	91.9	90.8	88.7	90.0	88.7
Totale capitali permanenti	33.3	38.3	32.5	31.3	31.6	42.7	49.0	45.1	39.5	42.6	53.7	60.5	54.8	55.0	55.5
Totale passivo corrente	46.3	39.5	45.2	45.0	44.5	57.3	51.0	54.9	60.5	57.4	66.7	61.7	67.5	68.7	68.4

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-15.7	-4.0	-6.4	-13.6	-	-10.0	9.6	2.9	-1.5	-	-4.5	17.2	19.5	4.7
Fatturato (var. %)	-	-39.2	1.9	0.6	-17.9	-	-31.1	11.4	15.7	-5.5	-	-24.6	34.0	28.3	8.0
MON in % del fatturato	1.8	-2.9	-1.0	1.4	0.6	4.4	1.7	2.5	4.5	4.3	8.0	4.9	6.6	8.7	7.3
Tasso di rotazione capitale investito	101.1	73.6	80.1	85.5	86.5	129.3	93.8	103.6	115.6	109.7	147.2	121.8	121.8	131.0	136.3
ROI	2.0	-2.7	-0.9	1.3	0.9	6.0	1.7	2.5	4.5	4.2	9.7	5.2	5.8	8.1	8.5
Costo medio indeb. finanziario	4.5	3.1	2.0	2.5	3.3	5.4	4.0	3.3	3.4	4.3	7.4	5.3	5.4	5.7	6.2
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.5	0.3	0.4	0.6	1.3	1.2	0.8	0.9	1.1	2.2	2.8	2.0	1.9	1.5
Debiti finanziari (% fatturato)	10.4	12.3	11.9	13.8	12.6	25.9	33.8	28.9	28.0	27.5	41.0	64.8	49.8	38.2	40.5
Leverage	32.9	44.7	40.6	40.3	33.1	65.6	64.8	69.1	57.1	55.9	83.5	90.7	86.3	86.6	90.0
ROE	2.8	-35.9	1.1	3.7	2.4	10.2	0.7	6.5	10.9	7.8	24.7	9.0	16.2	22.9	20.4
ROE netto	-2.4	-43.5	-12.1	-2.6	-1.6	2.8	-4.5	0.9	3.3	2.4	9.5	2.5	5.8	10.6	9.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.8	2.8	2.4	3.2	2.8	6.8	4.8	6.0	6.5	6.2	12.5	8.5	11.2	11.4	10.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

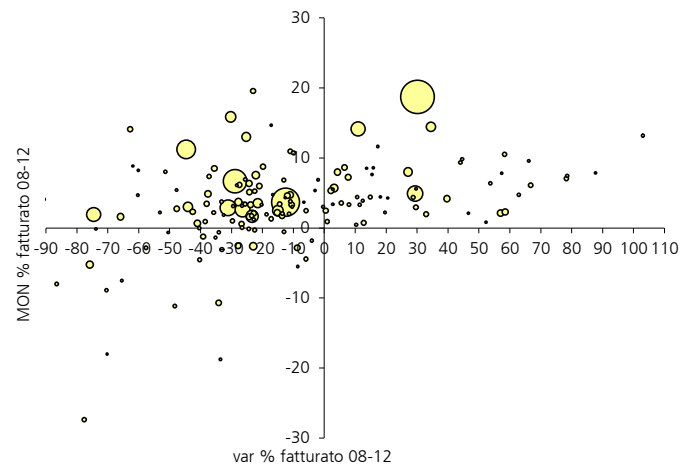
Maglieria e abbigliamento di Carpi (campione: 165 aziende; fatturato 2012: 1.246,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -15,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	26.1	26.0	27.8	28.8	26.2	35.0	34.8	36.0	34.9	33.4	41.1	40.7	42.8	42.9	40.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	38.9	39.1	35.9	36.2	36.9	46.9	47.2	46.7	46.4	46.9	52.7	54.2	53.0	53.2	53.5
Costo del lavoro	6.8	6.8	7.1	7.5	8.8	10.1	11.4	11.3	11.8	12.7	14.9	17.8	16.2	17.5	18.9
Ammortamenti in immob. materiali	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7	0.8	1.5	1.6	1.8	1.5	1.7
Valore aggiunto	12.5	12.0	12.4	12.0	11.2	16.8	17.3	17.6	17.0	16.5	23.6	22.9	24.7	23.2	22.9
Imposte	0.8	0.6	0.6	0.6	0.3	1.3	1.3	1.0	1.3	0.8	2.2	2.1	2.0	2.1	1.7
EBITDA	3.5	2.8	3.7	2.8	0.9	5.8	4.7	5.7	5.0	4.6	9.1	8.6	9.1	8.4	8.1
Risultato netto rettificato	0.0	0.1	0.1	0.0	-1.3	0.5	0.4	0.7	0.4	0.3	1.9	2.3	2.7	1.9	1.7

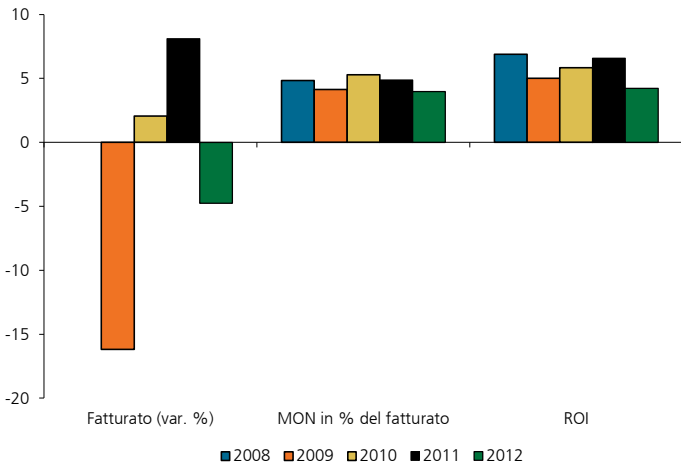
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	4.1	4.4	4.1	4.2	4.8	11.6	10.6	10.6	10.8	12.1	26.5	24.8	23.3	24.3	26.0
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.7	1.7	1.7	2.1	2.4	2.2
Immobilizzazioni materiali	2.0	2.0	1.7	1.5	1.4	4.4	4.8	3.9	3.8	4.3	16.5	15.9	15.4	17.3	15.1
Totale attivo corrente	73.5	75.2	76.7	75.7	74.0	88.4	89.4	89.4	89.2	87.9	95.9	95.6	95.9	95.8	95.2
Totale capitali permanenti	19.6	22.1	22.8	24.3	22.5	32.3	35.2	33.4	34.3	36.1	45.6	53.3	50.2	51.7	52.9
Totale passivo corrente	54.4	46.7	49.8	48.3	47.1	67.7	64.8	66.6	65.7	63.9	80.4	77.9	77.2	75.7	77.5

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.9	-1.9	-12.6	-11.7	-	-3.0	6.6	-0.3	-3.3	-	10.3	19.2	10.6	8.7
Fatturato (var. %)	-	-23.3	-6.5	-10.4	-25.0	-	-8.1	6.9	2.6	-10.2	-	3.1	22.4	15.3	0.3
MON in % del fatturato	2.7	1.5	2.4	1.4	-0.7	4.8	3.5	4.4	4.1	2.8	7.7	6.8	7.5	7.1	5.5
Tasso di rotazione capitale investito	115.0	97.6	100.9	101.5	94.5	145.0	127.1	131.3	132.9	123.0	177.0	163.6	168.9	173.3	163.3
ROI	3.5	1.6	3.0	1.7	-0.7	6.7	5.1	5.5	4.7	3.8	11.5	8.7	9.9	8.7	7.3
Costo medio indeb. finanziario	5.1	3.5	2.3	2.6	3.1	6.4	4.9	4.1	4.2	4.5	10.1	7.5	5.9	6.3	6.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.6	0.4	0.5	0.7	1.5	1.2	0.8	1.1	1.3	2.5	2.3	1.8	2.3	2.5
Debiti finanziari (% fatturato)	13.3	12.6	11.3	17.5	17.3	26.1	24.6	21.4	27.1	31.8	39.4	40.8	38.4	44.1	54.5
Leverage	58.4	54.9	48.7	52.8	57.9	86.7	81.5	73.3	78.2	83.1	100.0	100.0	99.3	99.9	100.0
ROE	7.1	3.8	5.0	3.6	-3.8	19.3	15.3	15.6	14.5	8.9	44.0	38.1	34.2	31.5	23.8
ROE netto	0.3	0.4	0.8	0.1	-5.2	5.2	5.1	6.4	4.3	2.8	19.0	16.3	15.9	13.0	10.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.3	1.3	1.4	1.2	2.6	2.6	2.7	2.9	2.4	5.5	5.1	5.5	5.3	4.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

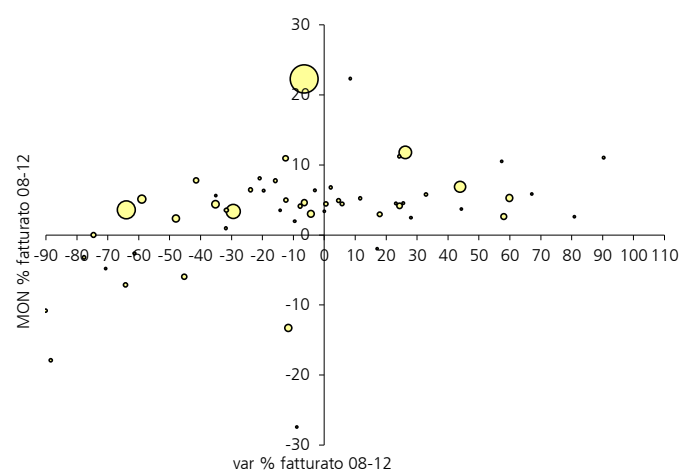
Maglieria e abbigliamento di Perugia (campione: 58 aziende; fatturato 2012: 366,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -8,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	4.9	4.8	5.5	4.6	9.3	27.0	25.6	26.1	27.6	24.4	38.9	37.5	42.8	41.7	36.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.7	29.8	27.3	27.3	28.2	39.8	40.0	38.5	40.5	40.3	53.4	53.0	51.4	49.8	54.6
Costo del lavoro	8.8	10.8	10.7	10.9	12.3	16.3	17.4	18.7	18.4	19.7	42.5	44.5	43.2	36.5	43.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.4	0.5	0.7	0.6	0.7	1.0	1.2	1.2	1.0	1.1	1.9	2.4	2.7	2.3	2.5
Valore aggiunto	14.7	15.7	17.8	15.9	15.6	23.8	25.3	26.0	25.8	25.5	48.6	54.3	48.7	45.5	51.6
Imposte	0.9	0.9	0.9	1.1	0.6	1.5	1.4	1.3	1.5	1.4	2.9	2.4	2.3	2.3	1.8
EBITDA	4.4	2.7	3.9	4.1	1.6	6.9	6.0	6.6	7.0	5.1	11.0	9.3	11.2	10.4	10.5
Risultato netto rettificato	0.1	-1.3	0.0	-0.4	-1.1	0.7	0.1	0.5	0.4	0.4	3.6	2.3	2.2	2.1	2.1

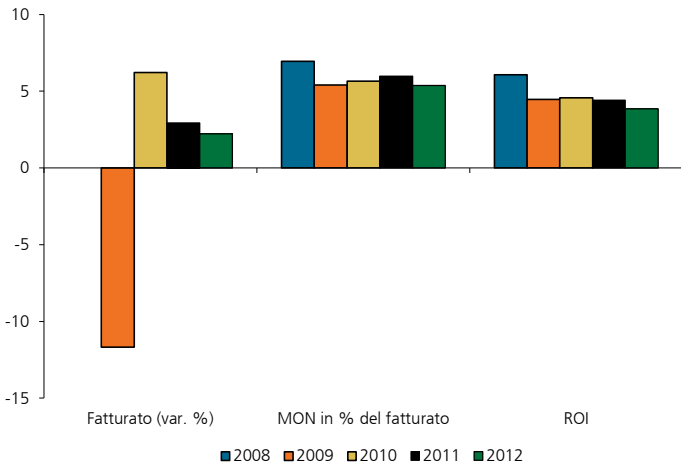
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.4	6.1	7.6	8.9	11.1	20.6	23.3	23.9	23.8	23.7	41.1	47.1	44.0	39.9	44.3
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4	2.9	2.2	1.9	2.3	1.6
Immobilizzazioni materiali	3.3	3.3	3.0	2.6	4.3	11.3	13.3	13.0	12.6	14.1	36.1	41.7	38.6	30.2	33.7
Totale attivo corrente	58.9	52.9	56.0	60.1	55.7	79.4	76.7	76.1	76.2	76.3	93.6	93.9	92.4	91.1	88.9
Totale capitali permanenti	26.5	23.6	24.2	27.1	27.2	40.6	39.9	40.8	38.8	43.0	60.9	65.2	59.2	58.8	59.9
Totale passivo corrente	39.1	34.8	40.8	41.2	40.1	59.4	60.1	59.2	61.2	57.0	73.5	76.4	75.8	72.9	72.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-14.7	-3.1	-6.3	-11.8	-	-1.6	3.9	4.2	-0.7	-	4.6	15.0	12.5	8.4
Fatturato (var. %)	-	-26.3	-6.0	-0.9	-21.3	-	-16.2	2.1	8.1	-4.8	-	-3.4	11.4	26.2	9.0
MON in % del fatturato	3.6	1.4	2.4	3.1	0.5	4.8	4.1	5.3	4.9	4.0	8.8	7.5	7.2	7.8	7.1
Tasso di rotazione capitale investito	85.3	76.4	81.3	73.5	72.3	134.8	114.7	111.9	118.6	107.0	179.1	162.3	141.3	151.0	148.8
ROI	3.0	1.6	2.8	3.1	0.8	6.9	5.0	5.8	6.6	4.2	13.4	10.7	8.9	8.8	8.5
Costo medio indeb. finanziario	5.6	4.8	3.4	4.1	3.7	7.9	5.9	4.9	5.1	5.9	11.6	8.3	6.9	7.9	8.9
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.5	1.1	1.5	1.4	2.7	2.1	1.8	2.1	2.7	4.2	2.9	2.6	2.8	4.3
Debiti finanziari (% fatturato)	16.5	23.0	26.4	19.9	19.7	33.0	32.0	35.8	41.1	44.7	57.8	57.0	55.7	57.1	60.9
Leverage	57.7	63.5	60.8	61.7	62.7	84.6	89.6	86.8	92.4	86.7	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	4.7	2.3	4.2	2.3	1.7	26.9	14.8	16.4	20.0	14.3	62.2	35.1	40.5	34.0	33.4
ROE netto	0.8	-4.2	0.0	-1.4	-5.9	7.3	1.8	4.1	3.4	3.4	28.2	8.0	13.2	17.7	13.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.1	1.0	1.0	1.1	1.0	2.1	1.8	1.9	1.9	1.7	4.6	3.6	3.6	4.1	4.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

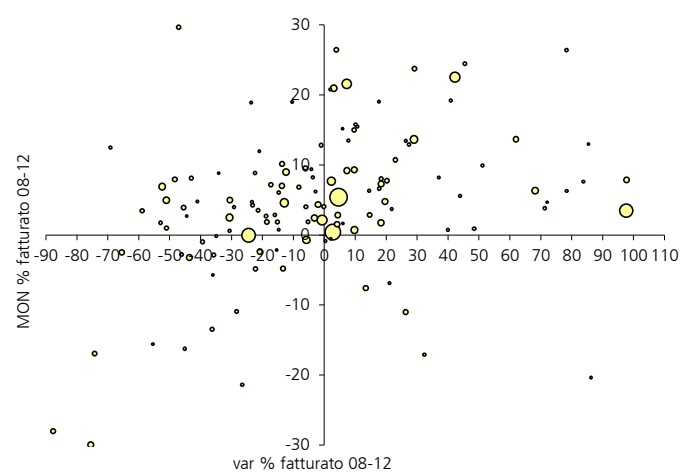
Marmo di Carrara (campione: 135 aziende; fatturato 2012: 659,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -0,1%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	20.4	21.1	22.2	20.5	22.4	38.0	36.5	37.1	37.5	37.2	51.8	49.8	49.1	53.0	54.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.5	21.5	20.7	20.9	20.8	28.6	28.6	28.4	28.2	27.6	37.7	38.3	35.9	37.5	37.4
Costo del lavoro	9.9	11.1	10.1	11.3	11.4	18.0	22.0	21.2	22.7	22.7	29.9	34.1	32.7	32.1	31.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.7	1.5	1.3	1.3	2.5	3.4	3.1	3.0	2.6	5.6	6.4	5.7	5.4	4.8
Valore aggiunto	18.7	17.9	18.5	18.0	18.9	30.1	29.7	32.9	31.0	29.5	43.5	48.5	52.7	46.9	49.0
Imposte	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8	1.5	1.4	1.3	1.5	1.6	2.5	2.2	2.2	2.4	2.7
EBITDA	6.2	4.2	4.5	3.5	2.9	10.0	8.4	8.7	9.1	9.0	17.4	16.6	18.1	19.2	18.5
Risultato netto rettificato	-1.6	-1.5	-0.9	-0.9	-0.2	0.5	0.7	0.7	0.3	0.6	3.3	3.5	2.9	2.7	3.6

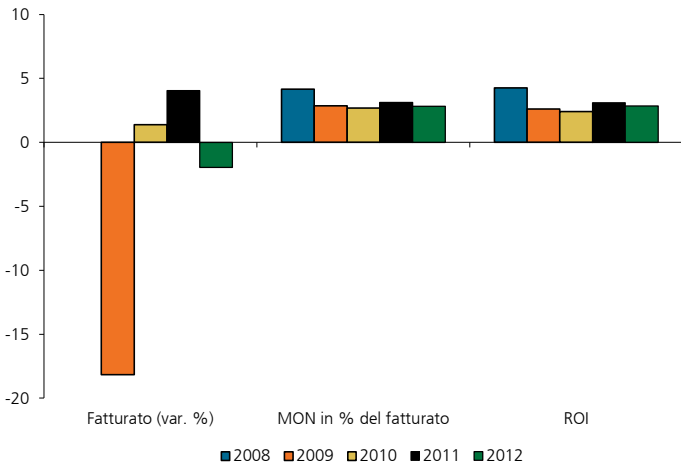
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	25.1	25.5	21.8	24.3	22.9	45.7	45.4	41.5	43.8	42.1	62.9	64.9	62.7	59.5	61.0
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	3.4	3.4	3.4	3.2	3.3
Immobilizzazioni materiali	13.4	13.7	12.0	13.2	12.9	33.6	31.3	30.2	29.5	29.3	47.8	51.5	49.7	50.1	49.0
Totale attivo corrente	37.1	35.1	37.3	40.5	39.0	54.3	54.6	58.5	56.2	57.9	74.9	74.5	78.2	75.7	77.1
Totale capitali permanenti	35.0	35.4	37.4	37.3	38.7	56.3	57.2	56.4	57.3	59.0	71.6	72.3	72.1	73.7	73.7
Totale passivo corrente	28.4	27.7	27.9	26.3	26.3	43.7	42.8	43.6	42.7	41.0	65.0	64.6	62.6	62.7	61.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-6.5	-3.7	-4.6	-6.0	-	2.1	0.7	0.9	-0.4	-	13.7	12.5	7.9	6.7
Fatturato (var. %)	-	-24.5	-6.6	-11.4	-11.9	-	-11.7	6.2	2.9	2.2	-	2.2	21.6	17.2	17.8
MON in % del fatturato	2.5	0.2	1.8	0.7	-0.2	6.9	5.4	5.6	6.0	5.4	12.9	10.4	12.1	11.4	12.5
Tasso di rotazione capitale investito	58.6	50.0	48.9	49.5	51.6	89.8	76.4	78.3	77.8	77.3	132.9	106.2	114.6	116.6	114.8
ROI	2.2	0.1	1.2	0.5	0.0	6.1	4.5	4.6	4.4	3.9	11.8	9.0	10.2	9.7	12.2
Costo medio indeb. finanziario	5.0	3.4	2.8	3.3	3.6	6.8	5.1	4.2	4.5	5.2	8.6	6.8	6.1	7.6	7.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.7	1.3	1.1	1.0	1.0	3.3	2.8	2.0	2.2	2.1	4.4	4.2	3.7	4.2	4.6
Debiti finanziari (% fatturato)	24.2	28.2	26.0	23.5	20.5	46.8	54.0	48.4	43.9	44.2	63.9	78.3	83.2	77.9	73.7
Leverage	39.8	40.8	34.8	34.1	34.4	62.6	63.3	62.3	63.6	66.3	90.7	89.2	86.6	88.2	91.0
ROE	-0.9	-1.9	0.5	0.3	0.4	9.2	5.7	7.1	6.5	6.8	27.7	23.4	22.0	25.7	25.3
ROE netto	-2.7	-5.0	-1.9	-2.5	-1.3	2.3	2.0	2.5	1.2	2.7	11.4	14.3	9.9	9.5	10.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.2	1.4	1.3	1.4	2.4	2.1	2.1	2.5	2.2	4.8	4.1	4.4	4.7	4.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

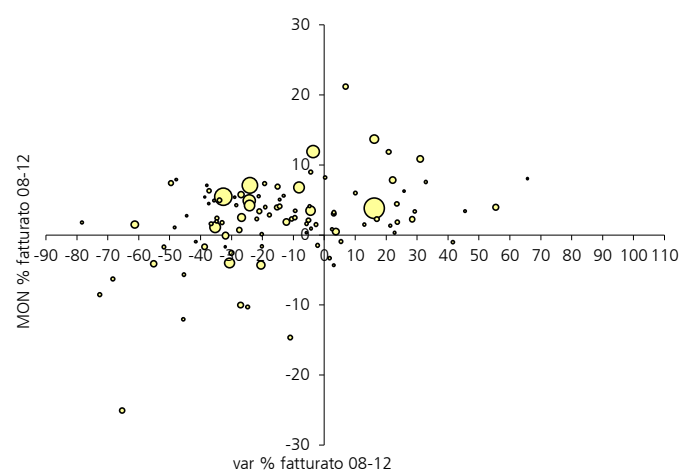
Marmo e granito di Valpolicella (campione: 103 aziende; fatturato 2012: 508,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -19,1%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	34.3	33.2	32.9	29.9	29.2	44.8	40.9	43.7	42.9	42.7	51.4	50.0	51.9	52.7	51.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.4	26.7	26.6	26.0	25.2	31.5	32.8	31.5	32.5	31.9	36.8	38.3	37.7	37.5	39.2
Costo del lavoro	12.0	13.7	13.8	12.8	13.4	18.2	20.2	20.0	19.0	19.9	24.7	27.8	29.6	27.4	29.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.6	1.9	1.8	1.5	1.6	2.4	2.8	2.7	2.7	2.9	3.8	4.8	4.6	4.6	4.7
Valore aggiunto	18.0	18.7	17.8	20.5	19.1	24.3	25.2	26.7	26.2	25.7	34.6	35.1	33.4	34.9	34.7
Imposte	0.6	0.3	0.5	0.7	0.5	1.2	0.8	0.9	1.2	0.9	2.1	1.5	1.6	1.9	1.6
EBITDA	3.6	2.3	2.2	3.5	2.9	6.7	5.9	5.5	6.7	6.7	11.0	9.9	10.4	9.9	9.7
Risultato netto rettificato	-1.1	-4.1	-2.9	-1.1	-2.0	0.4	-0.5	0.1	0.3	0.4	2.1	0.8	1.2	1.6	1.3

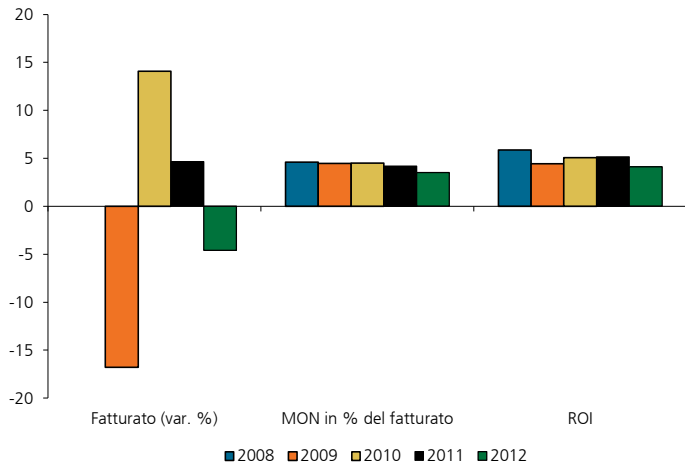
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	19.8	18.1	22.4	18.5	22.2	35.8	35.8	36.9	34.6	36.0	49.4	53.2	52.5	52.4	54.5
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	2.1	2.1	1.9	2.3	1.8
Immobilizzazioni materiali	12.9	13.3	13.2	12.2	12.1	28.6	30.6	33.7	31.8	29.9	45.6	48.2	46.4	47.1	46.3
Totale attivo corrente	50.6	46.8	47.5	47.6	45.5	64.2	64.2	63.1	65.4	64.0	80.2	81.9	77.6	81.5	77.8
Totale capitali permanenti	33.5	33.5	31.6	30.2	30.0	51.3	52.5	51.2	51.1	50.1	65.5	67.0	69.7	65.6	69.3
Totale passivo corrente	34.5	33.0	30.3	34.4	30.7	48.7	47.5	48.8	48.9	49.9	66.5	66.5	68.4	69.8	70.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.8	-6.0	-5.0	-7.9	-	-5.1	-0.1	1.4	-1.4	-	0.9	8.0	7.4	5.4
Fatturato (var. %)	-	-27.9	-10.8	-7.3	-14.8	-	-18.2	1.4	4.1	-2.0	-	-8.1	8.6	12.9	8.3
MON in % del fatturato	1.4	-1.7	-0.8	0.5	0.2	4.2	2.8	2.7	3.1	2.8	6.7	5.9	6.1	6.7	6.0
Tasso di rotazione capitale investito	76.3	63.2	62.9	59.0	61.1	105.9	87.7	93.0	92.8	90.7	151.8	124.4	130.0	133.8	130.5
ROI	1.3	-1.4	-0.7	0.3	0.2	4.3	2.6	2.4	3.1	2.8	8.2	5.3	6.0	6.7	5.3
Costo medio indeb. finanziario	5.1	3.4	2.4	3.0	3.5	7.0	4.8	3.5	4.2	5.4	9.1	7.0	5.7	6.2	7.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	0.9	0.6	0.7	1.2	2.2	1.8	1.3	1.7	2.5	4.1	3.4	2.8	3.4	4.5
Debiti finanziari (% fatturato)	17.6	22.0	19.7	19.8	21.6	36.1	38.6	40.2	37.8	43.1	64.6	67.1	68.6	72.8	77.7
Leverage	44.1	38.9	38.0	37.8	49.5	70.1	70.4	70.4	70.7	78.5	95.3	94.6	94.3	92.8	100.0
ROE	-2.3	-13.4	-3.5	-1.6	-2.6	6.9	0.8	3.0	4.6	3.1	21.0	8.1	13.3	20.7	12.6
ROE netto	-4.8	-19.7	-7.1	-3.2	-7.6	1.4	-1.2	0.5	1.3	0.9	8.3	3.4	5.8	7.6	5.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.3	1.2	1.2	1.2	2.5	2.1	2.2	2.2	2.0	4.6	4.2	4.0	4.2	3.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

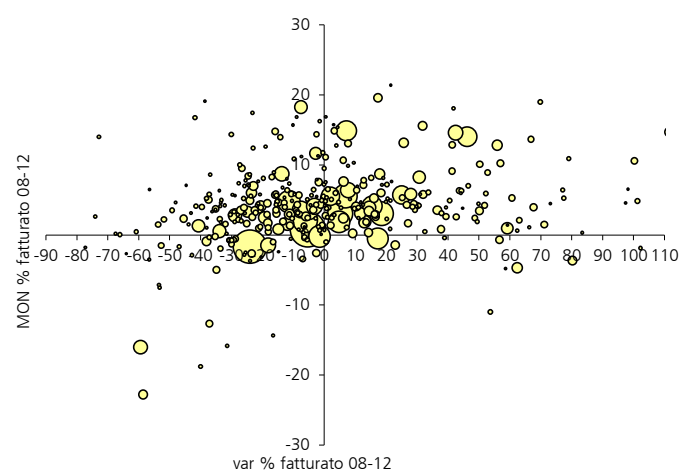
Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova (campione: 370 aziende; fatturato 2012: 3.836,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -3,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	38.6	35.1	40.5	40.7	38.3	49.0	44.4	49.2	50.6	47.6	61.3	56.4	60.8	61.7	59.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.1	18.9	17.3	16.5	17.9	23.9	25.5	24.2	22.9	24.1	30.6	31.3	30.3	28.8	30.3
Costo del lavoro	10.7	12.4	11.4	11.5	12.1	16.2	19.0	17.7	17.5	18.0	22.4	25.7	24.1	23.8	25.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	2.0	1.6	1.6	1.6	2.5	3.1	2.8	2.7	2.9	4.2	5.1	4.8	4.4	4.6
Valore aggiunto	17.3	20.2	19.5	18.2	18.0	24.6	28.7	26.5	25.8	26.3	32.9	35.3	33.5	34.0	34.2
Imposte	0.7	0.6	0.7	0.8	0.6	1.3	1.2	1.4	1.4	1.0	2.4	2.2	2.5	2.4	2.0
EBITDA	4.6	4.2	4.7	4.7	3.7	8.0	8.3	7.8	7.2	7.1	11.8	12.4	11.9	11.1	11.0
Risultato netto rettificato	-0.3	-0.9	0.1	0.1	0.0	0.6	0.7	1.3	0.7	1.0	3.0	3.1	4.5	2.9	3.5

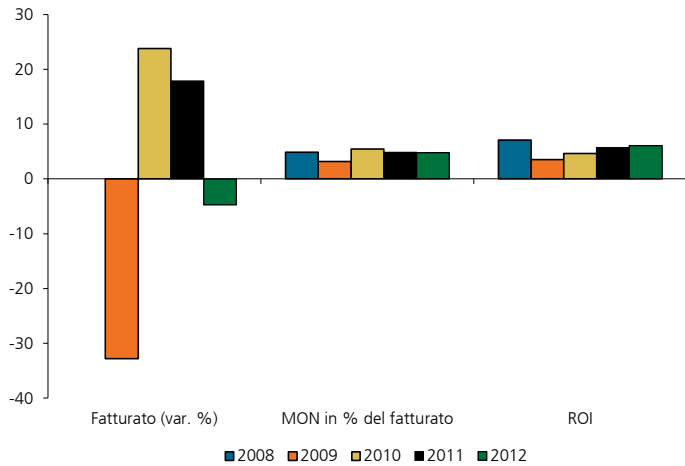
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	20.4	20.3	18.9	19.6	20.6	32.8	33.2	33.4	33.6	33.6	48.4	49.9	49.3	50.6	51.5
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	2.4	2.0	2.2	2.3	2.3
Immobilizzazioni materiali	14.1	14.8	14.3	13.7	12.6	26.3	26.8	25.2	25.2	24.7	44.8	44.9	43.7	43.7	43.7
Totale attivo corrente	51.6	50.1	50.7	49.4	48.5	67.2	66.8	66.6	66.4	66.4	79.6	79.7	81.1	80.4	79.4
Totale capitali permanenti	27.7	32.0	30.4	30.3	30.7	44.1	46.9	45.6	46.6	47.4	61.9	65.3	61.1	63.4	65.3
Totale passivo corrente	38.1	34.7	38.9	36.6	34.7	55.9	53.1	54.4	53.4	52.6	72.3	68.0	69.6	69.7	69.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.4	-1.1	-5.4	-8.8	-	-1.9	7.5	0.8	-1.2	-	7.7	20.0	8.1	6.4
Fatturato (var. %)	-	-25.3	3.7	-2.6	-12.6	-	-16.8	14.1	4.6	-4.6	-	-6.6	29.5	13.2	2.7
MON in % del fatturato	2.3	1.2	1.9	1.9	0.9	4.6	4.5	4.5	4.2	3.5	7.7	7.6	7.6	7.1	7.1
Tasso di rotazione capitale investito	98.0	84.4	88.3	91.8	86.4	135.3	116.3	119.9	128.5	123.0	170.5	142.7	150.0	159.2	154.0
ROI	2.8	1.2	2.3	2.3	1.1	5.9	4.4	5.1	5.2	4.1	9.8	8.5	9.6	9.1	8.4
Costo medio indeb. finanziario	4.9	3.0	2.0	2.6	3.1	6.2	4.5	3.0	3.6	4.2	8.3	6.8	4.8	5.5	6.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.7	0.4	0.5	0.6	1.8	1.4	0.8	1.0	1.2	3.0	2.5	1.7	1.8	2.3
Debiti finanziari (% fatturato)	16.0	17.2	14.8	15.1	14.1	27.6	31.5	28.1	27.1	28.9	44.0	50.3	47.6	43.9	46.2
Leverage	49.2	44.7	43.4	45.0	43.2	71.9	70.9	66.7	68.0	68.3	91.8	93.8	90.1	91.7	96.6
ROE	1.8	-0.9	3.7	3.6	1.4	11.2	10.2	14.8	12.4	10.3	30.9	26.4	32.5	28.4	24.0
ROE netto	-3.6	-3.6	0.5	0.2	-1.0	3.2	3.5	6.8	4.4	4.4	13.2	12.9	18.9	13.1	13.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.5	1.8	1.8	1.6	3.9	3.2	3.6	4.0	3.9	8.1	6.9	8.0	8.6	8.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

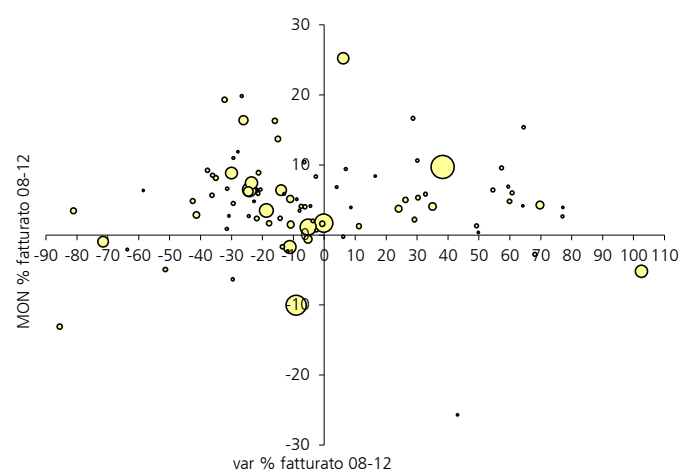
Meccanica strumentale del Bresciano (campione: 94 aziende; fatturato 2012: 808,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -10%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	35.1	27.5	33.1	31.1	30.9	43.8	37.4	43.7	43.6	40.8	57.2	48.1	52.1	57.6	52.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.9	21.9	18.9	20.1	18.5	25.5	27.5	25.9	25.5	25.6	36.7	36.5	33.4	31.7	35.4
Costo del lavoro	12.2	15.7	13.5	13.3	16.2	17.8	25.5	20.8	20.3	21.9	27.6	34.6	31.6	29.3	28.7
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.9	0.7	0.7	0.7	1.1	2.0	1.4	1.3	1.3	2.0	4.0	3.0	2.7	2.6
Valore aggiunto	19.3	22.4	20.8	19.9	22.9	26.7	30.1	30.3	28.5	31.0	34.2	39.4	40.8	36.5	38.8
Imposte	1.1	0.7	0.8	1.2	0.7	1.7	1.6	1.7	1.8	1.6	2.7	2.4	2.5	2.7	2.6
EBITDA	3.6	2.1	4.3	3.7	3.6	7.2	5.6	7.4	6.6	6.9	9.8	11.5	11.7	11.5	11.6
Risultato netto rettificato	0.0	-2.6	0.0	0.1	0.1	0.8	0.3	0.7	1.0	1.3	2.3	2.1	3.0	3.5	3.5

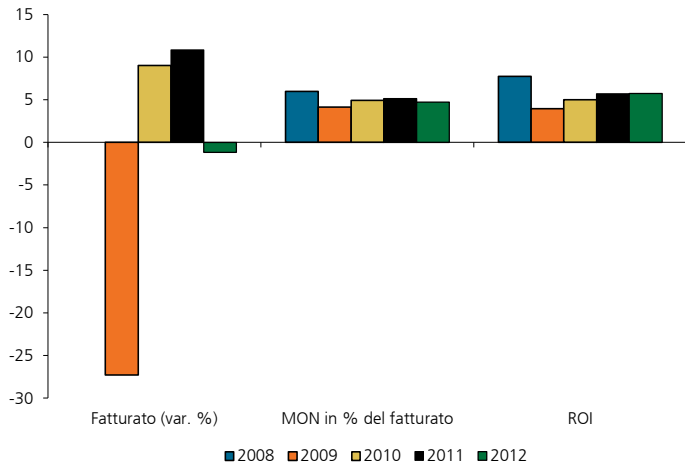
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.1	8.8	9.3	9.0	8.4	19.5	21.6	21.8	19.3	18.7	35.1	41.0	34.3	35.2	39.9
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.5	0.6	0.3	0.4	0.4	2.4	3.2	3.3	3.6	3.0
Immobilizzazioni materiali	4.7	5.0	4.0	4.8	4.1	13.1	14.4	12.0	13.3	10.3	27.2	28.7	26.1	25.7	23.9
Totale attivo corrente	64.9	59.0	65.7	64.8	60.1	80.5	78.4	78.2	80.7	81.3	90.9	91.2	90.7	91.0	91.6
Totale capitali permanenti	22.8	27.4	25.4	23.0	21.3	37.0	42.0	40.5	39.7	41.7	53.0	60.4	57.8	54.9	60.9
Totale passivo corrente	47.0	39.6	42.2	45.1	39.1	63.0	58.0	59.5	60.3	58.3	77.2	72.6	74.6	77.0	78.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-17.9	2.2	-4.2	-10.3	-	-6.0	14.2	6.6	-2.5	-	6.7	29.2	18.6	9.7
Fatturato (var. %)	-	-44.1	7.3	-2.0	-21.1	-	-32.8	23.8	17.8	-4.7	-	-18.3	49.4	37.5	12.0
MON in % del fatturato	2.8	-1.5	2.5	2.3	2.1	4.9	3.2	5.5	4.8	4.8	8.9	8.4	9.4	8.4	8.7
Tasso di rotazione capitale investito	96.8	68.8	76.6	86.3	82.5	140.5	98.1	108.3	123.1	108.9	171.7	144.6	140.8	145.2	149.6
ROI	2.8	-0.8	2.2	2.4	1.9	7.1	3.5	4.6	5.7	6.1	12.3	9.4	10.8	10.0	9.7
Costo medio indeb. finanziario	5.0	3.6	2.5	2.8	3.4	6.4	5.8	4.3	4.1	5.3	9.1	8.5	6.6	7.4	7.7
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.9	0.5	0.5	0.6	1.7	2.0	1.1	1.1	1.5	2.9	3.4	1.9	2.1	2.7
Debiti finanziari (% fatturato)	12.8	16.6	13.5	13.2	11.7	25.0	30.2	27.1	24.3	29.4	45.5	58.8	43.4	40.7	48.7
Leverage	45.0	41.7	40.4	36.6	44.0	76.3	70.7	68.5	66.7	76.0	100.0	95.7	92.7	93.0	93.4
ROE	5.4	-3.8	2.9	6.5	3.2	28.0	10.0	15.2	17.2	15.6	55.2	34.9	40.2	48.9	36.6
ROE netto	0.0	-14.1	-0.2	0.6	0.6	6.5	1.6	4.0	5.0	6.8	22.6	14.5	18.6	17.5	16.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	0.9	1.2	1.4	1.2	2.7	1.9	2.2	2.5	2.5	5.9	3.9	5.0	6.0	5.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

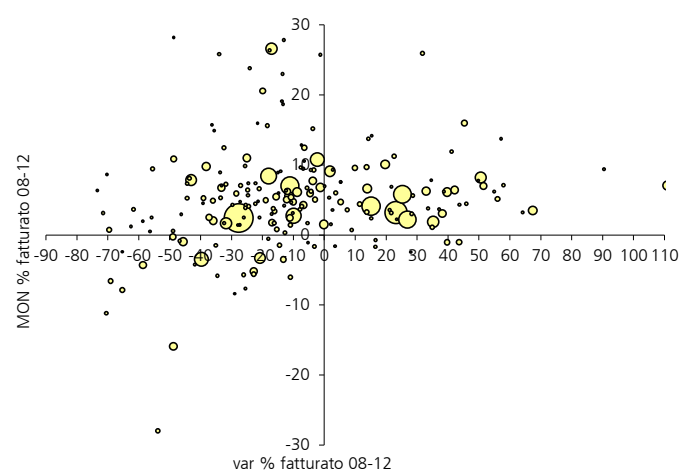
Meccanica strumentale di Varese (campione: 211 aziende; fatturato 2012: 1.322,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -12,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	29.2	20.7	26.1	29.0	27.1	42.8	33.7	40.0	40.1	38.0	54.5	49.0	51.3	53.6	51.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.2	20.5	19.2	19.5	20.2	24.2	26.7	25.5	24.0	26.1	32.1	34.1	34.8	32.1	33.5
Costo del lavoro	14.7	17.7	16.8	17.3	17.0	22.9	27.1	26.4	26.3	24.7	33.1	40.2	36.4	35.4	35.9
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	1.2	1.1	0.9	0.9	1.5	1.9	1.8	1.6	1.5	2.7	3.7	3.7	2.8	2.8
Valore aggiunto	23.7	24.7	24.8	24.3	25.1	31.9	34.0	36.5	34.2	33.6	43.5	46.1	47.6	45.4	44.3
Imposte	1.1	0.8	1.0	1.3	1.0	2.1	1.5	1.8	2.2	1.8	3.4	2.7	2.9	3.4	3.2
EBITDA	4.5	2.0	4.2	4.4	4.1	7.9	6.2	6.8	7.3	6.8	12.7	11.2	11.2	11.8	12.5
Risultato netto rettificato	0.0	-3.7	-1.1	0.1	0.2	0.9	0.1	0.6	0.9	1.4	4.0	1.7	2.5	3.1	4.3

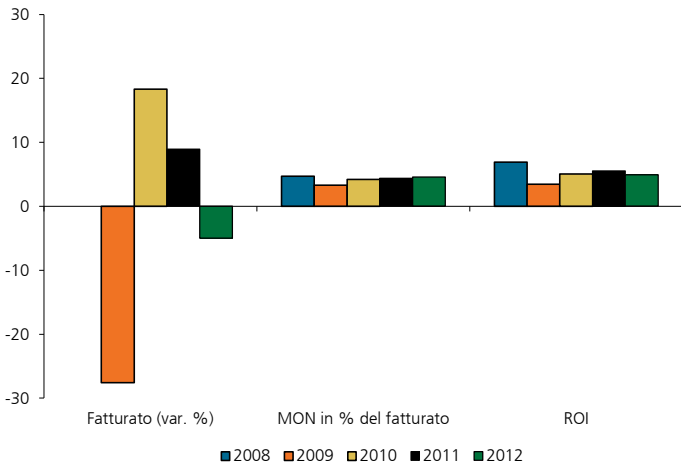
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.5	10.8	10.3	8.9	7.5	21.9	23.3	23.5	24.1	25.0	41.3	43.2	41.0	38.9	39.1
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	2.6	3.1	2.8	3.3	2.9
Immobilizzazioni materiali	4.7	5.3	4.7	3.7	3.5	12.8	14.0	14.1	10.9	13.0	30.5	34.6	31.7	29.4	27.7
Totale attivo corrente	58.7	56.8	59.0	61.1	60.9	78.1	76.7	76.5	75.9	75.0	90.5	89.2	89.7	91.1	92.5
Totale capitali permanenti	27.0	35.4	32.3	30.1	32.0	47.3	52.9	50.6	49.6	49.2	64.9	72.5	66.0	65.7	65.9
Totale passivo corrente	35.1	27.5	34.0	34.3	34.1	52.7	47.1	49.4	50.4	50.8	73.0	64.6	67.7	69.9	68.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-19.7	-3.7	-5.3	-9.0	-	-7.3	5.6	3.6	-0.5	-	2.2	17.3	14.1	10.7
Fatturato (var. %)	-	-41.3	-10.0	-3.0	-12.3	-	-27.3	9.0	10.8	-1.2	-	-11.7	35.6	29.5	14.8
MON in % del fatturato	2.9	0.1	2.1	2.2	1.6	6.0	4.1	4.9	5.1	4.7	10.1	7.6	8.9	9.2	9.7
Tasso di rotazione capitale investito	91.9	66.9	71.1	73.8	76.1	127.4	100.5	106.0	114.1	110.9	180.0	149.0	144.0	156.9	152.7
ROI	2.9	0.1	1.6	2.3	1.8	7.7	3.9	5.0	5.7	5.7	12.5	7.6	8.6	9.1	9.7
Costo medio indeb. finanziario	5.5	3.7	2.7	3.2	3.4	7.7	5.6	4.3	5.0	5.0	11.0	8.3	6.5	7.9	8.6
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	1.3	1.4	1.2	1.1	1.0	2.6	2.9	2.4	2.2	2.6
Debiti finanziari (% fatturato)	8.7	11.6	11.5	10.6	8.6	19.5	26.0	24.0	25.1	21.8	34.8	52.9	47.3	44.8	45.7
Leverage	34.7	38.6	39.4	37.8	36.3	72.5	72.3	75.1	73.6	67.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	3.2	-10.1	1.5	4.7	3.7	17.6	5.6	9.7	14.0	12.4	48.9	23.8	32.9	36.0	32.6
ROE netto	0.0	-14.3	-3.6	0.4	0.7	6.9	0.8	2.1	3.6	6.0	17.9	6.7	11.5	13.0	17.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	0.9	1.0	1.1	1.0	2.2	1.5	1.6	1.8	1.9	5.7	4.0	3.9	4.7	5.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

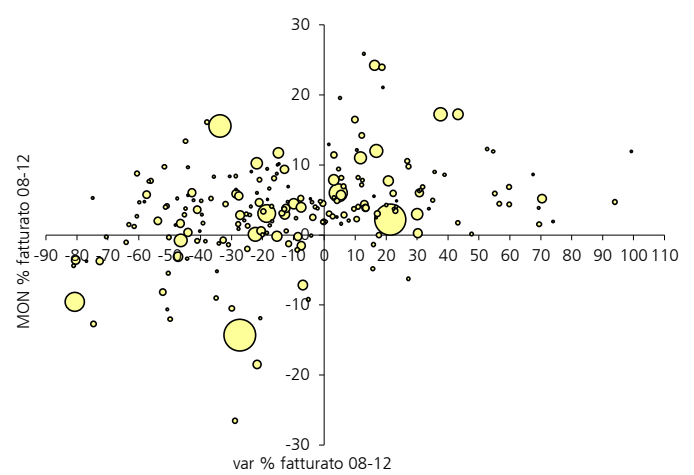
Meccanica strumentale di Vicenza (campione: 223 aziende; fatturato 2012: 1.538,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -12,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	38.3	32.7	35.9	37.5	34.6	48.3	42.0	47.0	46.3	45.2	59.5	52.6	56.9	55.8	56.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.8	21.2	19.7	19.6	19.3	25.2	26.2	25.1	24.4	24.9	30.7	32.9	33.1	29.9	31.5
Costo del lavoro	11.9	14.9	13.7	12.9	13.9	18.2	21.9	20.4	18.8	19.7	25.9	31.9	30.1	26.4	28.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7	1.2	1.7	1.5	1.3	1.3	2.1	3.2	2.5	2.3	2.3
Valore aggiunto	18.0	20.1	21.5	18.3	20.0	26.2	28.7	28.2	26.8	28.4	33.7	36.3	37.9	35.8	37.3
Imposte	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8	1.6	1.4	1.6	1.6	1.4	2.6	2.7	2.8	2.6	2.6
EBITDA	3.6	0.8	3.4	3.3	3.3	6.3	5.2	6.3	6.2	6.8	10.8	9.7	10.8	10.7	10.5
Risultato netto rettificato	0.0	-1.6	-0.1	0.1	0.1	0.8	0.3	0.7	0.7	0.9	3.2	2.7	2.9	2.9	4.2

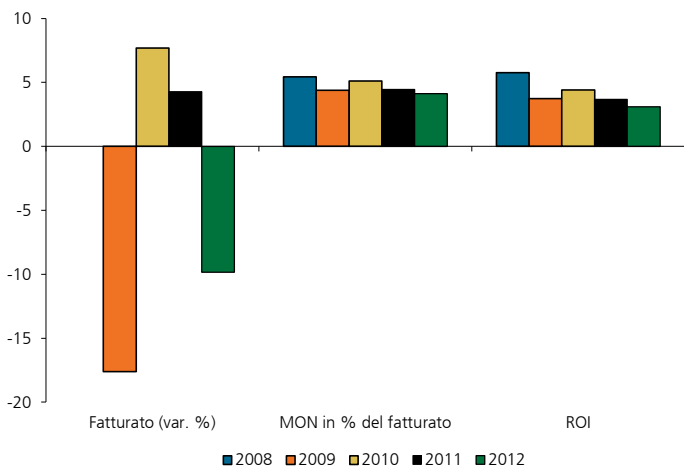
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.9	7.9	6.9	6.8	6.9	14.9	16.8	16.8	15.7	15.4	32.6	35.1	33.0	33.8	35.0
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.8	0.8	0.6	0.6	0.4	3.4	3.1	3.2	2.7	2.5
Immobilizzazioni materiali	3.7	3.7	3.0	3.8	3.5	8.7	8.7	8.3	7.4	7.3	22.6	22.1	22.5	22.9	24.6
Totale attivo corrente	67.4	64.9	67.0	66.2	65.0	85.1	83.2	83.2	84.3	84.6	92.1	92.1	93.1	93.2	93.1
Totale capitali permanenti	24.0	27.7	28.6	27.9	27.7	40.2	46.5	41.6	40.5	46.2	59.9	65.7	61.4	59.2	60.8
Totale passivo corrente	40.1	34.3	38.6	40.8	39.2	59.8	53.5	58.4	59.5	53.8	76.0	72.3	71.4	72.1	72.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-15.6	-2.2	-8.1	-9.3	-	-5.9	7.6	2.7	-1.4	-	7.3	15.6	13.4	10.2
Fatturato (var. %)	-	-44.7	0.7	-5.8	-21.4	-	-27.6	18.3	8.9	-5.0	-	-10.2	38.6	33.4	10.2
MON in % del fatturato	2.3	-1.6	1.5	1.9	1.1	4.7	3.3	4.2	4.4	4.6	8.3	7.6	8.0	8.3	8.8
Tasso di rotazione capitale investito	95.5	75.4	80.2	84.4	82.2	133.0	101.9	110.2	118.7	116.0	177.9	138.5	141.6	152.0	143.2
ROI	2.6	-1.4	1.5	2.0	1.1	6.9	3.5	5.0	5.5	4.9	11.1	8.3	8.8	10.1	11.8
Costo medio indeb. finanziario	5.4	3.8	2.4	3.3	3.7	7.5	5.6	3.9	4.8	5.3	12.3	7.7	6.1	7.1	7.8
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4	1.3	1.3	0.8	0.9	1.0	2.2	2.4	2.0	1.8	2.2
Debiti finanziari (% fatturato)	6.3	10.7	10.7	9.7	8.9	17.7	26.8	23.0	18.2	21.4	31.3	52.7	42.0	33.9	36.7
Leverage	35.4	37.1	38.1	35.0	31.5	68.3	69.3	69.8	71.2	68.6	93.7	94.5	92.8	92.4	93.6
ROE	4.3	-3.2	3.3	5.1	2.4	18.8	8.8	14.2	16.1	14.9	39.7	29.2	31.7	36.6	33.3
ROE netto	0.0	-9.1	-0.8	0.2	0.1	6.6	1.7	4.6	5.8	6.5	17.0	11.7	14.5	17.6	19.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.1	1.2	1.4	1.2	3.0	2.1	2.5	2.7	2.4	6.2	4.9	5.5	6.3	6.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

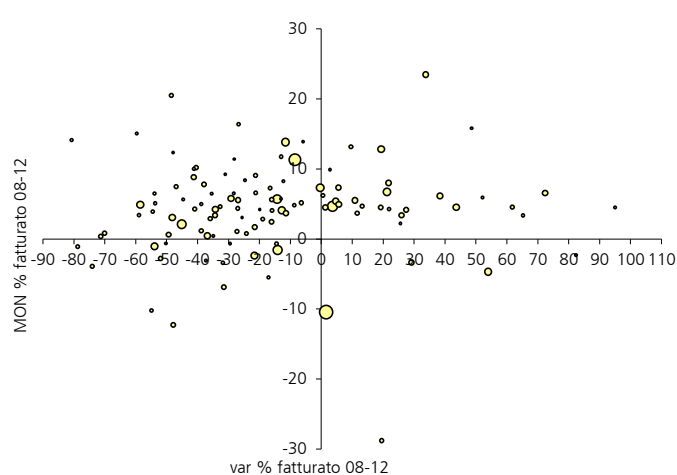
Meccatronica del barese (campione: 118 aziende; fatturato 2012: 873 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -19,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	38.0	31.3	32.7	34.0	30.8	50.7	45.9	46.0	47.1	44.6	61.2	61.0	62.7	64.0	58.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	12.6	14.4	13.1	12.7	13.6	17.4	19.8	19.2	19.1	20.5	25.7	28.1	27.6	24.1	26.3
Costo del lavoro	12.4	15.8	14.4	15.0	17.2	18.7	24.5	21.5	22.1	23.5	29.0	33.6	29.8	34.4	39.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.3	1.2	1.0	1.0	1.9	2.5	2.3	1.9	2.0	3.6	4.6	4.2	4.1	4.0
Valore aggiunto	19.8	19.9	22.2	21.5	22.2	26.6	31.6	29.9	30.1	31.6	39.4	43.6	42.4	43.2	46.6
Imposte	0.9	0.7	0.9	0.6	0.5	1.5	1.4	1.6	1.5	1.2	2.5	2.6	2.6	2.5	2.1
EBITDA	4.8	4.2	4.7	4.3	1.6	7.6	7.8	7.7	7.2	7.6	12.1	12.1	13.0	11.7	10.8
Risultato netto rettificato	0.1	-1.3	0.1	-0.9	-1.9	1.0	0.5	0.6	0.4	0.4	2.7	1.8	3.2	1.8	1.8

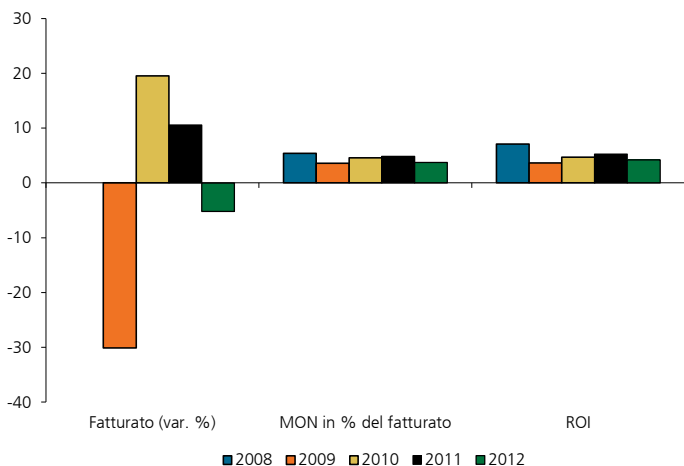
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	13.3	14.8	14.1	13.9	13.3	29.1	31.6	29.7	29.2	29.4	46.9	44.4	49.0	48.6	49.4
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5	2.0	3.3	3.3	3.7	3.7
Immobilizzazioni materiali	5.8	6.8	6.0	7.4	6.3	23.7	23.4	23.1	21.3	20.7	41.6	42.4	40.3	40.3	42.4
Totale attivo corrente	53.1	55.6	51.0	51.4	50.6	70.9	68.4	70.3	70.8	70.6	86.7	85.2	85.9	86.1	86.7
Totale capitali permanenti	25.9	27.1	30.2	27.8	29.7	40.1	45.5	47.1	47.0	45.1	57.6	64.3	60.0	61.0	63.6
Totale passivo corrente	42.4	35.7	40.0	39.0	36.4	59.9	54.5	52.9	53.0	54.9	74.1	72.9	69.8	72.2	70.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-8.9	-5.1	-4.7	-8.3	-	-1.3	3.8	3.7	-0.6	-	9.7	13.3	13.8	7.6
Fatturato (var. %)	-	-37.6	-9.0	-12.8	-28.0	-	-17.6	7.7	4.3	-9.9	-	0.8	33.0	18.6	8.6
MON in % del fatturato	2.3	2.0	2.3	1.5	-1.1	5.4	4.4	5.1	4.5	4.1	8.7	8.3	7.7	7.3	8.0
Tasso di rotazione capitale investito	70.0	50.6	59.4	63.4	52.2	100.5	87.3	89.8	84.8	78.2	148.0	131.9	125.4	117.3	111.2
ROI	2.5	1.3	1.7	0.9	-0.8	5.8	3.7	4.4	3.7	3.1	9.5	7.2	7.4	6.7	6.0
Costo medio indeb. finanziario	5.3	4.0	3.2	3.4	3.9	7.8	5.6	5.1	5.0	5.8	11.0	7.1	7.5	7.6	8.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	1.1	0.7	0.9	1.2	2.1	2.3	1.7	2.0	2.4	3.9	4.2	2.9	3.0	4.5
Debiti finanziari (% fatturato)	12.0	22.8	13.8	18.6	21.2	24.2	37.4	35.3	40.0	48.6	56.4	75.5	74.5	70.2	83.6
Leverage	38.1	48.2	38.9	45.4	49.7	62.1	70.4	66.0	70.5	72.3	83.6	87.9	84.9	92.2	100.0
ROE	2.9	0.0	3.0	0.0	-5.2	14.7	7.1	9.2	6.0	5.2	35.2	20.2	31.3	24.7	17.6
ROE netto	0.0	-2.8	0.3	-7.2	-7.2	5.5	1.9	2.9	1.7	1.4	16.6	7.3	9.7	7.6	7.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.2	1.3	1.4	0.9	2.7	2.2	2.3	2.2	2.0	4.9	3.8	4.7	5.0	4.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

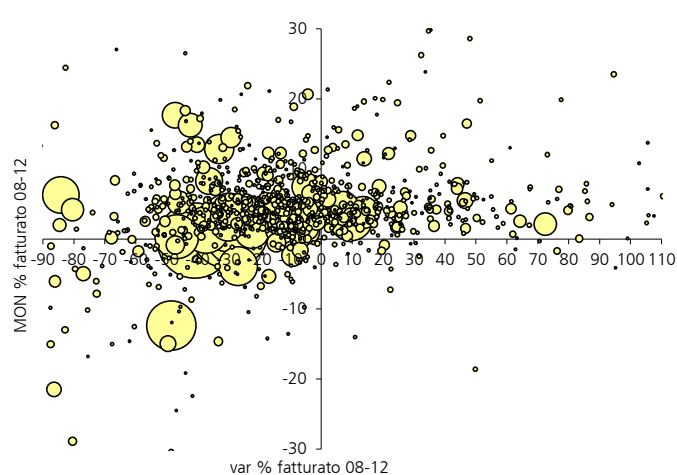
Metalli di Brescia (campione: 909 aziende; fatturato 2012: 10.749,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -13,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	24.2	19.8	22.6	24.6	22.2	40.0	32.1	37.4	38.3	36.2	57.2	48.1	54.2	56.4	53.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.4	22.4	20.5	19.6	20.7	29.1	32.7	30.5	29.5	29.9	40.2	43.9	39.1	39.1	39.8
Costo del lavoro	10.4	13.4	12.3	11.7	12.4	17.0	21.7	20.5	20.2	21.3	26.2	32.6	30.0	29.7	30.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.6	1.5	1.4	1.5	2.1	3.0	2.8	2.7	2.8	3.9	5.3	4.8	4.5	4.7
Valore aggiunto	18.4	20.4	20.1	18.9	18.4	27.4	30.8	30.5	30.1	29.4	37.4	40.1	40.7	41.0	41.2
Imposte	0.9	0.6	0.8	0.9	0.6	1.6	1.3	1.5	1.6	1.3	2.6	2.2	2.3	2.6	2.1
EBITDA	5.1	2.7	4.7	4.3	3.5	8.4	7.2	7.9	7.9	7.0	13.1	12.0	12.5	12.4	11.7
Risultato netto rettificato	0.1	-3.3	0.0	0.0	-0.1	0.9	0.2	0.6	0.6	0.6	3.3	1.6	2.6	2.7	2.7

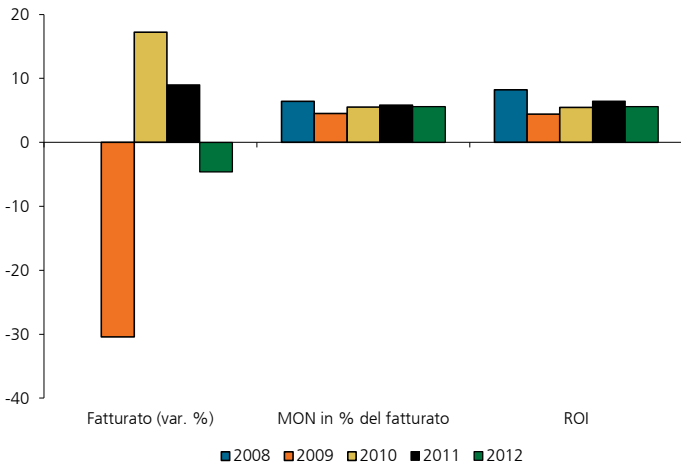
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	14.5	15.8	15.0	15.6	16.3	28.7	32.9	30.5	30.9	32.5	46.1	50.8	47.0	48.1	47.8
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.6	0.7	0.5	0.5	0.4	3.1	3.2	2.9	2.7	2.6
Immobilizzazioni materiali	9.8	11.3	11.0	10.3	9.8	23.5	26.2	23.5	23.8	24.5	39.4	43.6	40.0	40.5	40.9
Totale attivo corrente	53.9	49.2	53.0	51.9	52.2	71.3	67.1	69.5	69.1	67.5	85.5	84.2	85.0	84.4	83.7
Totale capitali permanenti	23.9	27.6	28.2	27.1	28.3	41.5	49.1	45.9	45.2	46.6	60.1	67.9	63.0	63.3	66.1
Totale passivo corrente	39.9	32.1	37.0	36.7	33.9	58.5	50.9	54.1	54.8	53.4	76.1	72.4	71.8	72.9	71.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-18.3	0.5	-5.1	-9.3	-	-7.5	9.3	2.8	-1.4	-	3.5	22.6	12.7	6.8
Fatturato (var. %)	-	-42.3	0.7	-1.1	-16.4	-	-30.1	19.5	10.6	-5.2	-	-18.2	38.6	26.9	4.5
MON in % del fatturato	3.0	-0.8	2.1	2.0	0.9	5.4	3.6	4.6	4.8	3.7	9.3	7.4	8.1	8.2	7.6
Tasso di rotazione capitale investito	98.4	71.4	74.9	83.5	78.3	136.7	98.7	105.2	116.0	111.3	172.0	133.4	141.5	150.7	145.6
ROI	3.9	-0.6	2.2	2.3	0.9	7.1	3.6	4.7	5.2	4.2	12.0	7.8	8.3	9.6	8.1
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.5	2.4	3.0	3.3	6.6	4.9	3.6	4.1	4.8	8.5	6.7	5.1	5.8	7.0
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.9	0.5	0.6	0.7	1.7	1.8	1.1	1.3	1.4	2.8	3.2	2.4	2.4	2.8
Debiti finanziari (% fatturato)	13.7	20.1	17.8	17.4	17.6	26.0	38.3	35.2	33.3	33.5	43.4	65.3	56.6	53.4	53.6
Leverage	44.2	46.8	46.4	43.9	43.3	74.9	75.1	75.4	76.7	75.0	93.9	95.1	94.3	95.2	95.1
ROE	5.4	-12.8	2.7	3.5	1.5	18.8	5.3	12.2	14.4	11.0	43.2	22.1	30.2	32.8	26.6
ROE netto	0.2	-16.3	0.0	0.0	-1.4	6.2	0.9	4.0	4.0	3.7	18.4	8.1	13.2	13.6	12.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.0	1.2	1.4	1.3	3.0	2.2	2.5	2.7	2.6	7.3	4.9	5.8	6.6	6.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

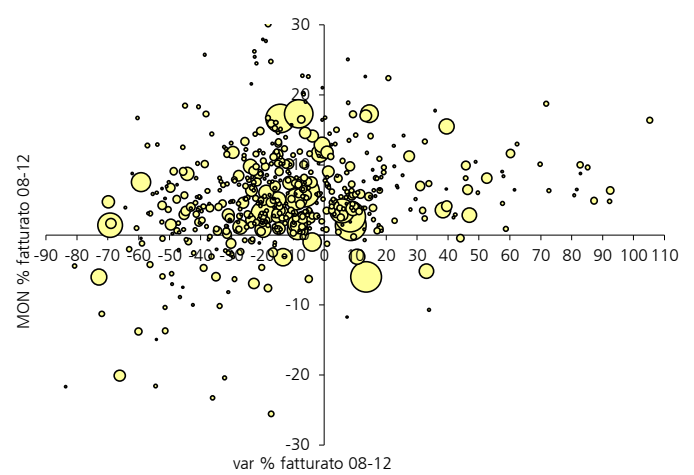
Metalmecchanica di Lecco (campione: 542 aziende; fatturato 2012: 4.688,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -14,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	33.0	25.7	30.4	32.6	30.2	44.3	36.9	42.0	45.4	41.2	56.5	47.3	53.6	55.8	52.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.3	19.8	18.9	18.1	18.7	24.3	27.5	25.4	24.5	25.1	31.9	35.8	32.3	31.7	32.2
Costo del lavoro	12.5	15.4	14.4	14.3	14.9	18.4	23.0	21.3	20.6	21.9	26.1	33.1	30.1	28.0	29.7
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.7	1.5	1.4	1.4	2.2	3.0	2.7	2.6	2.5	3.5	5.4	4.5	4.4	4.3
Valore aggiunto	22.0	24.1	23.7	23.0	23.0	29.1	32.0	31.6	31.1	30.8	37.1	41.4	41.4	39.7	40.4
Imposte	1.1	0.7	0.9	1.0	0.8	1.9	1.4	1.6	1.8	1.5	3.2	2.5	2.9	2.9	2.6
EBITDA	5.5	3.6	5.1	5.4	4.2	9.2	8.0	8.9	9.1	8.5	13.8	12.6	13.8	13.8	13.6
Risultato netto rettificato	0.1	-3.5	0.0	0.1	0.0	1.4	0.4	0.9	1.1	1.1	5.0	2.8	3.9	4.1	4.7

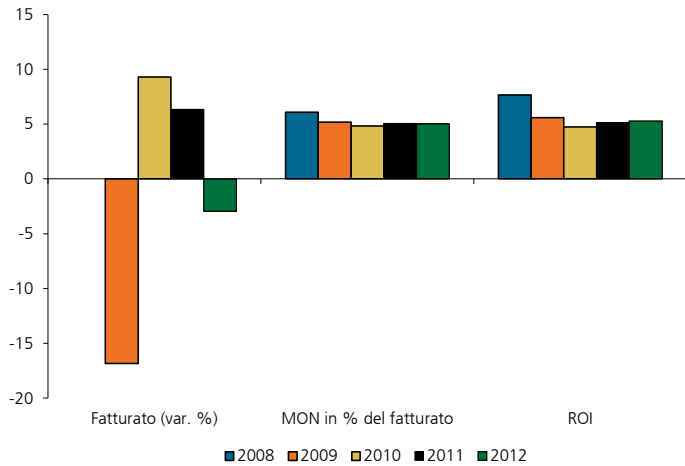
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	14.6	16.5	15.9	16.6	17.0	29.1	30.9	28.9	28.9	30.5	44.9	49.3	46.7	45.9	48.2
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	2.1	2.6	2.3	2.2	2.1
Immobilizzazioni materiali	10.2	10.8	10.8	10.7	10.8	22.7	23.5	22.3	23.4	23.7	41.0	43.7	40.7	40.3	41.5
Totale attivo corrente	55.1	50.7	53.3	54.1	51.8	70.9	69.1	71.1	71.1	69.5	85.4	83.5	84.1	83.4	83.0
Totale capitali permanenti	32.3	35.5	34.9	32.9	34.3	48.6	54.1	50.0	49.3	52.1	64.4	70.2	67.5	68.0	70.0
Totale passivo corrente	35.6	29.8	32.5	32.0	30.0	51.4	45.9	50.0	50.7	47.9	67.7	64.5	65.1	67.1	65.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-16.7	0.2	-4.8	-7.5	-	-8.3	9.5	3.1	-1.4	-	1.4	21.4	11.4	6.1
Fatturato (var. %)	-	-42.0	1.3	-1.1	-14.5	-	-30.4	17.2	9.0	-4.6	-	-15.9	36.7	24.8	3.6
MON in % del fatturato	3.3	0.0	2.4	2.8	1.8	6.4	4.5	5.5	5.9	5.6	10.7	8.4	9.7	9.8	9.9
Tasso di rotazione capitale investito	95.0	67.6	73.3	77.6	74.5	127.5	97.5	102.5	109.7	104.9	164.6	134.3	135.0	143.3	141.1
ROI	4.3	0.0	2.3	2.9	2.0	8.2	4.4	5.4	6.4	5.6	14.3	9.2	9.6	10.7	10.8
Costo medio indeb. finanziario	5.5	3.6	2.5	3.0	3.3	6.7	5.0	3.8	4.1	4.7	9.3	7.6	5.7	5.8	7.1
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.8	0.5	0.5	0.6	1.6	1.7	1.1	1.2	1.3	2.7	3.3	2.2	2.4	2.9
Debiti finanziari (% fatturato)	11.4	15.8	16.0	12.5	13.0	23.3	34.4	31.1	29.1	29.1	39.0	58.2	50.0	48.8	48.9
Leverage	39.3	40.9	41.3	38.0	37.1	67.1	70.7	71.7	69.1	70.0	94.1	97.0	95.9	94.5	97.4
ROE	6.0	-6.6	2.2	3.8	1.7	19.4	6.3	11.9	13.8	11.5	41.7	24.8	29.1	32.1	29.5
ROE netto	0.9	-10.1	-0.8	0.1	-0.7	7.8	1.2	4.1	5.1	4.9	21.6	10.0	13.0	14.5	15.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.2	1.4	1.5	1.4	3.6	2.4	2.9	3.1	2.9	8.2	5.7	7.0	7.7	7.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

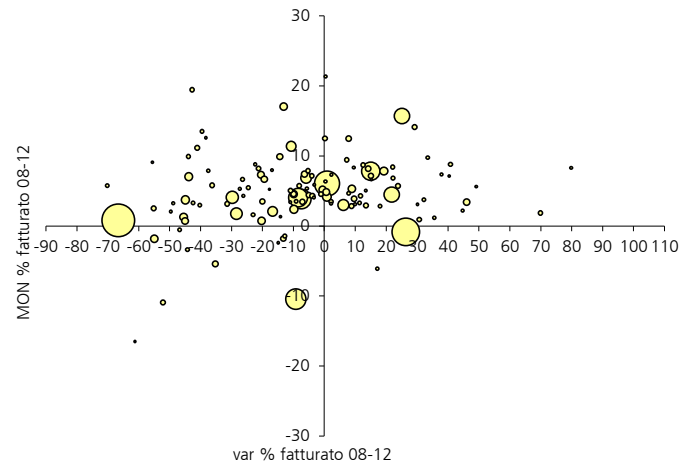
Metalmecanico del basso mantovano (campione: 126 aziende; fatturato 2012: 1.162 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -5,8%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	41.8	33.5	37.1	38.2	37.2	50.4	41.7	48.7	48.8	46.0	59.5	51.7	58.4	56.9	54.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	15.9	17.7	16.6	16.4	16.8	21.3	22.5	22.4	22.0	21.1	27.1	33.6	31.2	28.4	27.8
Costo del lavoro	13.7	16.7	16.1	15.5	18.0	18.9	22.4	21.8	21.4	22.6	23.5	28.2	27.9	27.4	27.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	1.2	1.1	1.0	0.9	1.5	2.1	2.0	1.8	1.9	2.6	3.2	3.3	3.1	3.3
Valore aggiunto	22.3	22.6	22.5	21.4	23.8	28.3	29.4	29.3	29.6	29.8	34.2	37.7	36.9	36.4	36.1
Imposte	1.2	0.9	1.1	1.1	0.8	2.0	1.8	1.7	1.8	1.6	2.7	2.8	2.5	2.6	2.5
EBITDA	5.4	3.9	4.4	4.5	4.3	8.1	7.8	6.8	6.9	6.9	12.0	11.9	10.5	10.5	11.1
Risultato netto rettificato	0.2	-0.7	0.1	-0.4	0.0	1.7	0.6	0.8	0.7	1.0	4.4	3.4	2.9	3.2	3.7

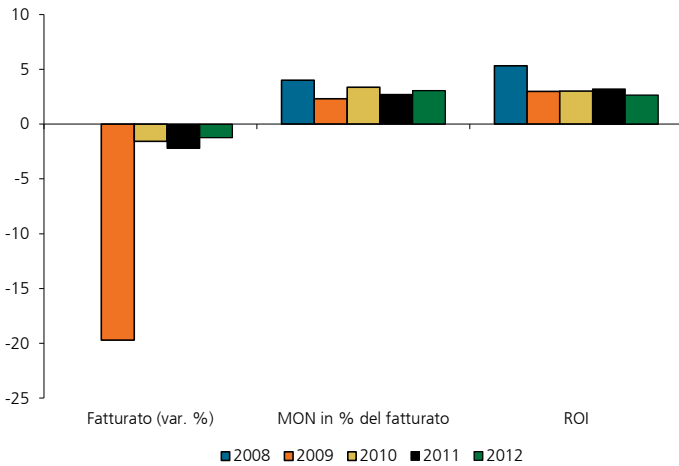
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.9	12.7	11.0	9.9	10.1	21.9	23.4	22.0	20.6	20.3	35.9	38.5	35.5	36.1	36.4
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.6	0.7	0.5	0.4	0.5	2.9	3.5	2.5	2.4	2.6
Immobilizzazioni materiali	6.4	6.5	5.9	4.8	4.8	14.9	17.9	16.8	14.8	14.4	28.5	33.1	31.4	29.6	32.0
Totale attivo corrente	64.1	61.5	64.5	63.9	63.6	78.1	76.6	78.0	79.4	79.7	90.1	87.3	89.0	90.1	89.9
Totale capitali permanenti	23.0	30.3	28.2	29.2	29.6	42.1	45.1	44.1	40.0	43.3	60.9	65.3	60.9	59.5	60.8
Totale passivo corrente	39.1	34.7	39.1	40.5	39.2	57.9	54.9	55.9	60.0	56.7	77.0	69.7	71.8	70.8	70.4

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-15.2	-1.5	-5.9	-7.5	-	-5.4	8.0	2.0	-0.3	-	5.3	21.9	13.1	8.8
Fatturato (var. %)	-	-33.6	-4.1	-5.4	-16.3	-	-16.8	9.3	6.3	-3.0	-	2.0	27.2	21.9	8.6
MON in % del fatturato	3.9	1.6	2.9	2.7	2.2	6.1	5.2	4.8	5.0	5.0	9.2	8.5	7.5	7.3	7.4
Tasso di rotazione capitale investito	92.6	77.7	78.5	87.3	83.4	134.9	110.4	111.1	117.2	108.5	169.5	148.0	144.0	146.6	145.5
ROI	4.7	1.6	2.9	2.7	2.7	7.7	5.6	4.7	5.1	5.3	12.1	9.4	8.7	9.2	8.6
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.5	2.3	2.8	3.0	7.0	4.7	3.5	4.3	5.3	9.8	6.9	5.4	6.1	7.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.6	0.4	0.5	0.7	1.5	1.5	0.9	1.3	1.4	2.9	2.4	2.0	2.0	2.6
Debiti finanziari (% fatturato)	9.1	13.2	13.4	12.4	13.9	23.7	32.4	28.3	24.9	27.1	38.7	48.2	45.1	48.6	49.0
Leverage	42.3	43.5	38.3	46.2	45.0	69.1	68.8	70.1	71.8	74.2	96.8	96.0	93.8	97.2	100.0
ROE	9.9	1.2	4.7	3.3	1.3	23.3	11.2	15.4	12.7	15.2	47.0	35.4	31.7	31.9	28.4
ROE netto	1.5	-2.1	0.7	-1.7	0.1	8.1	4.2	4.8	3.2	5.0	19.8	12.5	14.5	16.5	14.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.3	1.5	1.6	1.5	3.3	2.6	2.9	3.4	3.2	7.1	5.7	6.1	6.2	5.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

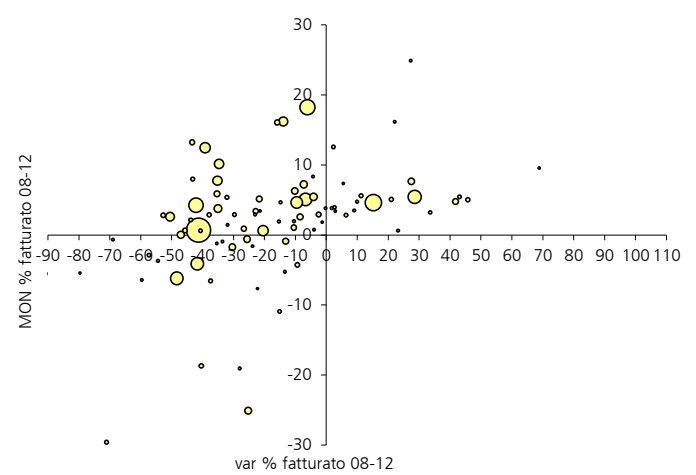
Mobile d'arte del bassanese (campione: 93 aziende; fatturato 2012: 545,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -21,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	33.6	29.3	32.9	32.9	28.6	39.6	38.2	39.8	40.1	38.3	50.7	44.6	49.7	49.4	47.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.2	24.3	23.3	22.7	23.2	28.9	29.1	28.8	29.2	30.2	37.5	37.9	38.6	36.5	38.6
Costo del lavoro	14.0	15.9	16.2	16.5	15.6	21.4	23.8	25.4	25.2	24.7	26.3	30.9	32.6	32.3	32.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.3	1.3	1.2	1.0	2.1	2.2	2.3	2.1	2.2	3.0	4.0	4.1	4.1	4.2
Valore aggiunto	20.5	21.7	22.1	21.8	21.2	28.1	29.5	31.4	28.2	30.0	36.0	35.6	38.5	36.8	35.4
Imposte	0.7	0.6	0.7	0.7	0.3	1.3	0.9	1.1	1.2	0.9	2.1	1.8	1.7	1.7	1.6
EBITDA	4.1	2.0	2.5	1.2	1.3	7.0	5.2	5.8	5.2	5.7	9.7	9.5	9.8	9.5	10.0
Risultato netto rettificato	-0.8	-3.3	-2.0	-4.1	-1.8	0.3	0.1	0.1	0.1	0.5	1.8	1.4	1.3	1.5	2.3

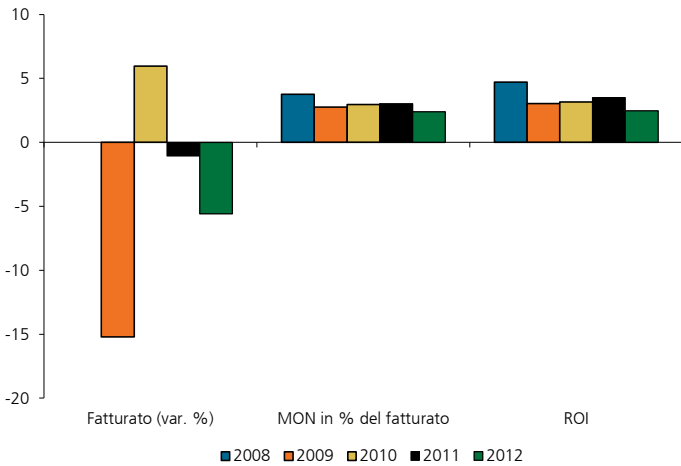
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	12.3	14.1	13.6	16.7	13.7	25.4	33.3	29.7	31.0	30.6	41.4	52.5	51.9	51.7	54.1
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.4	0.2	0.2	0.1	1.5	1.8	1.0	1.0	0.9	3.2	3.7	3.0	3.4	3.9
Immobilizzazioni materiali	8.3	6.8	6.5	7.0	6.4	19.3	19.6	20.8	18.8	18.5	37.6	43.8	43.1	42.3	44.2
Totale attivo corrente	58.6	47.5	48.1	48.3	45.9	74.6	66.7	70.3	69.0	69.4	87.7	85.9	86.4	83.3	86.3
Totale capitali permanenti	32.0	38.9	38.1	35.3	33.4	47.4	52.4	52.7	51.5	51.4	64.9	67.9	66.4	60.8	65.4
Totale passivo corrente	35.1	32.1	33.6	39.2	34.6	52.6	47.6	47.3	48.5	48.6	68.0	61.1	61.9	64.7	66.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-13.0	-3.4	-7.1	-6.9	-	-4.3	2.3	-1.3	-1.0	-	5.7	10.4	5.2	8.7
Fatturato (var. %)	-	-28.5	-14.5	-11.6	-11.9	-	-19.7	-1.6	-2.2	-1.2	-	-3.5	8.4	10.8	9.4
MON in % del fatturato	1.9	-1.7	0.2	-1.0	-0.9	4.0	2.3	3.4	2.7	3.1	7.0	5.3	5.9	6.2	7.0
Tasso di rotazione capitale investito	80.7	73.0	68.7	62.7	62.0	132.9	122.8	107.8	110.2	114.1	177.4	164.8	151.2	161.3	155.3
ROI	2.1	-1.5	0.1	-1.0	-1.8	5.3	3.0	3.0	3.2	2.6	9.9	6.9	7.5	7.2	9.5
Costo medio indeb. finanziario	5.8	2.8	2.4	2.8	3.0	7.0	4.0	3.3	4.3	4.7	9.4	6.0	4.6	5.9	7.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.7	0.5	0.6	0.8	1.6	1.2	1.0	1.3	1.5	3.1	2.4	1.9	2.5	2.9
Debiti finanziari (% fatturato)	15.6	17.1	19.3	13.6	16.4	20.8	28.7	28.8	30.1	32.0	41.2	54.2	60.5	77.7	66.2
Leverage	41.6	41.5	44.1	39.7	42.6	62.5	67.8	67.9	67.0	67.9	89.6	92.1	89.1	89.5	93.1
ROE	0.0	-6.6	-4.3	-19.4	-8.8	8.9	4.3	4.7	1.5	3.6	27.1	22.9	19.0	16.4	22.1
ROE netto	-3.8	-10.5	-5.5	-18.1	-10.6	1.7	0.5	0.6	0.2	1.4	8.8	6.2	6.3	6.2	14.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	2.7	2.1	2.2	2.0	2.0	7.1	5.4	5.9	5.8	5.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

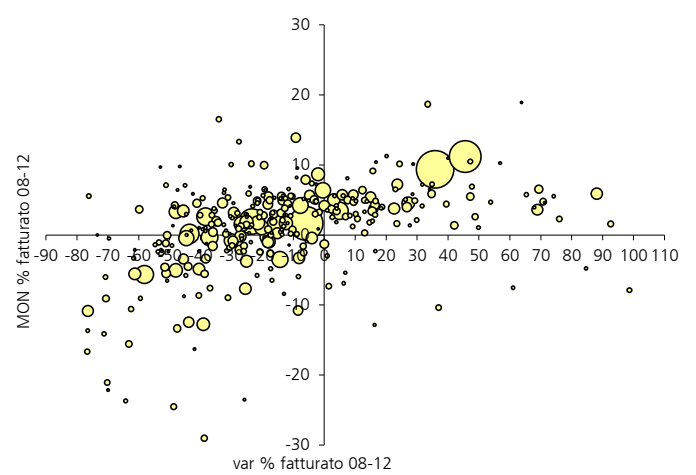
Mobile del Livenza e Quartiere del Piave (campione: 320 aziende; fatturato 2012: 3.084,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -17,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	39.1	36.0	38.1	37.7	35.4	47.4	44.1	46.6	46.3	44.8	56.2	54.0	56.0	54.1	52.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.0	21.2	20.7	20.8	21.3	27.1	26.7	27.1	27.7	27.8	34.0	34.4	32.7	33.9	34.1
Costo del lavoro	13.2	15.4	14.6	15.8	16.0	18.4	20.6	20.4	21.7	22.6	25.6	29.4	29.9	30.1	30.7
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.5	1.4	1.4	1.4	1.9	2.4	2.2	2.2	2.3	3.1	3.7	3.4	3.5	3.7
Valore aggiunto	18.3	19.9	19.4	19.9	18.9	23.9	26.1	26.2	26.1	25.8	31.7	34.8	34.4	34.1	33.7
Imposte	0.7	0.5	0.5	0.6	0.2	1.0	0.9	0.9	1.0	0.7	1.7	1.5	1.5	1.6	1.3
EBITDA	3.5	1.8	2.3	2.4	-0.5	6.3	5.2	5.6	5.7	5.0	8.9	8.2	8.3	8.4	7.5
Risultato netto rettificato	-1.2	-3.3	-2.0	-2.2	-5.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	1.2	0.9	0.9	0.8	1.2

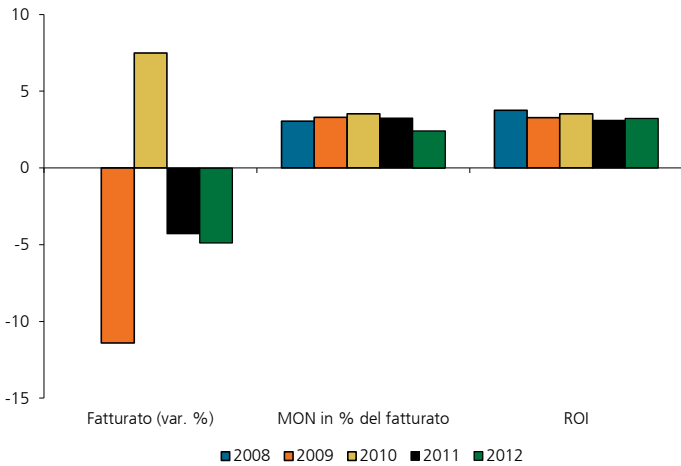
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	16.2	17.5	15.2	15.2	15.6	29.8	31.0	31.2	29.9	32.0	45.0	46.1	46.2	45.2	47.9
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.9	0.9	0.7	0.8	0.8	2.7	2.9	2.9	3.1	3.0
Immobilizzazioni materiali	13.2	12.6	11.2	10.7	10.9	24.8	25.1	24.5	24.3	24.1	41.1	41.3	41.1	41.6	43.3
Totale attivo corrente	55.0	53.9	53.8	54.8	52.1	70.2	69.0	68.8	70.1	68.0	83.8	82.5	84.8	84.8	84.4
Totale capitali permanenti	27.2	29.1	30.8	29.4	30.4	43.9	45.9	44.8	44.5	46.0	59.9	61.2	60.1	59.3	60.6
Totale passivo corrente	40.1	38.8	39.9	40.7	39.4	56.1	54.1	55.2	55.5	54.0	72.8	70.9	69.2	70.6	69.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.4	-3.8	-6.1	-9.6	-	-2.3	3.2	-0.2	-3.2	-	4.7	11.5	5.8	4.4
Fatturato (var. %)	-	-26.1	-4.2	-9.5	-15.5	-	-15.2	6.0	-1.1	-5.6	-	-5.5	17.5	8.0	4.3
MON in % del fatturato	1.6	-1.4	-0.1	0.1	-4.4	3.8	2.8	3.0	3.0	2.4	6.1	5.3	5.3	5.5	4.9
Tasso di rotazione capitale investito	89.4	76.3	79.0	78.2	76.1	125.5	108.2	106.8	106.1	104.7	163.7	144.8	146.4	143.2	145.2
ROI	1.6	-1.3	-0.2	0.1	-3.5	4.7	3.0	3.2	3.5	2.5	7.8	5.9	6.4	6.1	5.5
Costo medio indeb. finanziario	4.8	2.7	2.0	2.7	3.1	5.9	3.7	2.8	3.5	4.3	8.0	5.5	4.5	5.0	6.4
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	0.7	0.5	0.7	0.8	1.7	1.3	1.0	1.2	1.6	2.9	2.3	2.0	2.2	2.8
Debiti finanziari (% fatturato)	17.2	19.7	20.2	21.6	20.0	28.9	32.8	34.6	33.9	34.7	44.7	53.8	53.4	53.4	54.4
Leverage	43.7	46.3	48.5	47.5	48.6	65.9	66.6	65.2	66.9	68.2	88.8	89.0	88.2	87.7	88.2
ROE	-2.2	-11.2	-5.7	-6.3	-19.5	6.3	2.5	4.6	5.0	2.0	22.8	14.7	17.8	16.2	13.0
ROE netto	-6.0	-13.3	-7.4	-9.2	-21.3	1.1	0.3	0.7	0.5	0.3	8.2	5.1	7.0	4.8	6.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.9	1.5	1.6	1.7	1.5	4.5	3.7	3.9	3.9	3.7	9.9	8.9	10.0	9.6	9.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

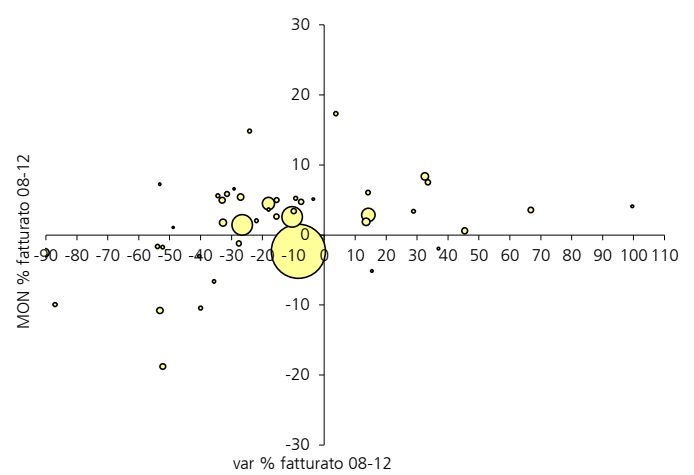
Mobile imbottito della Murgia (campione: 45 aziende; fatturato 2012: 793,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -18%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	49.6	46.4	47.8	47.9	48.6	57.6	54.4	54.6	55.0	55.1	68.3	67.2	66.8	65.7	61.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.5	10.6	10.4	12.1	12.5	14.6	15.3	15.7	16.7	16.3	22.3	21.2	23.5	21.1	22.9
Costo del lavoro	14.4	14.4	14.2	12.1	11.8	19.7	22.3	22.7	22.9	21.8	25.9	28.6	27.2	29.1	28.7
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.3	1.4	1.4	0.9	2.2	2.5	2.1	2.4	2.3	3.9	4.2	3.4	3.9	3.9
Valore aggiunto	16.6	17.4	16.8	15.1	13.8	24.3	27.9	26.6	26.9	26.7	32.1	37.3	37.1	37.6	35.3
Imposte	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.7	0.8	0.7	0.8	0.5	1.2	1.3	0.9	1.1	0.9
EBITDA	2.3	2.2	2.9	2.4	3.0	5.0	5.0	5.4	6.2	6.1	9.0	9.3	8.5	9.6	8.8
Risultato netto rettificato	-0.6	-1.6	-0.8	-1.0	-1.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.9	1.2	0.7	0.6	0.8

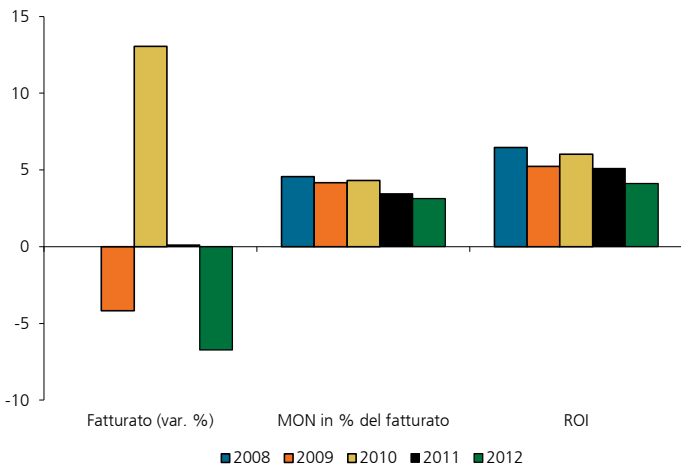
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	20.6	29.3	22.5	26.2	23.1	43.9	44.8	40.8	46.5	46.6	53.6	54.0	55.9	58.3	61.0
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.8	1.3	1.1	0.9	3.2	4.2	4.2	4.4	3.5
Immobilizzazioni materiali	16.6	17.8	14.0	12.6	9.5	40.3	39.3	39.0	39.1	42.0	48.7	50.1	48.9	52.7	52.8
Totale attivo corrente	46.4	46.0	44.1	41.7	39.0	56.1	55.2	59.2	53.5	53.4	79.4	70.7	77.5	73.8	76.9
Totale capitali permanenti	32.6	40.8	37.8	38.2	35.1	53.9	53.8	54.5	54.3	54.5	70.4	69.0	66.5	68.9	67.7
Totale passivo corrente	29.6	31.0	33.5	31.1	32.3	46.1	46.2	45.5	45.7	45.5	67.4	59.2	62.2	61.8	64.9

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-8.2	-4.3	-7.5	-8.0	-	-2.9	1.4	-0.8	-4.5	-	4.4	10.8	4.7	0.6
Fatturato (var. %)	-	-18.5	-9.6	-15.0	-21.3	-	-11.4	7.5	-4.3	-4.9	-	5.0	22.5	7.2	5.0
MON in % del fatturato	1.1	-0.2	1.3	0.0	0.3	3.0	3.3	3.5	3.2	2.4	4.9	6.4	5.6	5.9	5.8
Tasso di rotazione capitale investito	64.3	66.5	65.3	61.5	63.5	91.6	93.3	96.5	105.5	92.7	153.9	133.0	131.7	132.0	127.0
ROI	1.5	-0.3	1.4	0.0	0.1	3.8	3.3	3.5	3.1	3.2	5.2	5.4	4.9	5.3	5.4
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
ROE	-0.6	-1.7	-4.1	-0.2	-4.3	3.1	4.1	2.4	2.5	2.3	13.3	9.8	7.9	7.9	9.0
ROE netto	-2.2	-2.4	-2.6	-3.4	-4.5	1.5	1.7	1.2	0.9	1.1	6.7	4.9	3.3	4.3	6.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.2	2.1	1.9	1.9	1.4	4.0	3.5	3.5	3.4	3.0	6.8	6.1	6.6	6.6	6.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

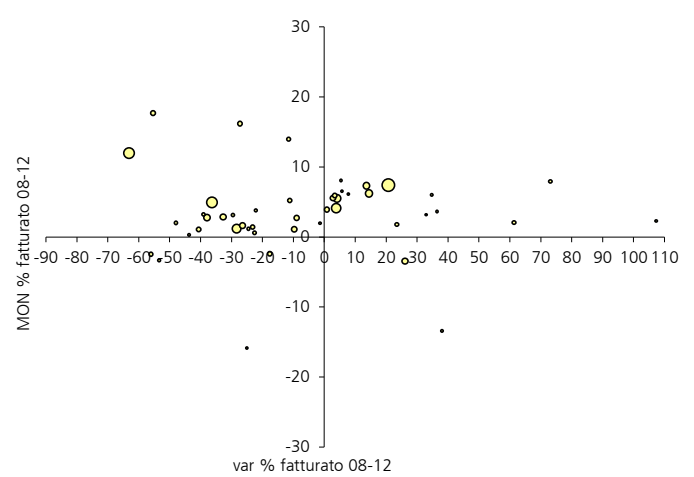
Mobili imbottiti di Forlì (campione: 54 aziende; fatturato 2012: 425,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -0,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	42.2	41.6	42.1	43.7	41.7	51.3	48.1	51.5	53.2	51.9	60.9	57.6	59.3	64.4	59.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.2	18.8	17.8	18.8	18.3	24.9	23.8	25.1	25.8	25.0	32.1	31.7	32.0	31.3	31.6
Costo del lavoro	10.0	9.3	9.5	9.8	10.1	18.3	16.2	16.4	17.0	18.4	24.8	25.3	25.0	25.1	26.7
Ammortamenti in immob. materiali	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.9	0.9	1.1	1.1	1.3	1.6	2.2	1.8	1.8	1.9
Valore aggiunto	16.1	14.6	15.7	13.5	14.4	24.0	22.6	22.5	22.1	21.0	29.9	31.4	32.6	30.3	32.0
Imposte	0.4	0.6	0.5	0.5	0.3	1.1	1.1	0.9	0.9	0.6	1.8	1.6	1.7	1.5	1.5
EBITDA	3.2	2.7	2.8	2.1	0.2	5.2	5.8	5.7	4.9	4.4	8.3	8.7	9.3	7.2	7.4
Risultato netto rettificato	-0.1	0.0	0.1	-0.6	-1.6	0.6	0.7	0.4	0.3	0.2	2.8	1.8	1.3	1.0	0.6

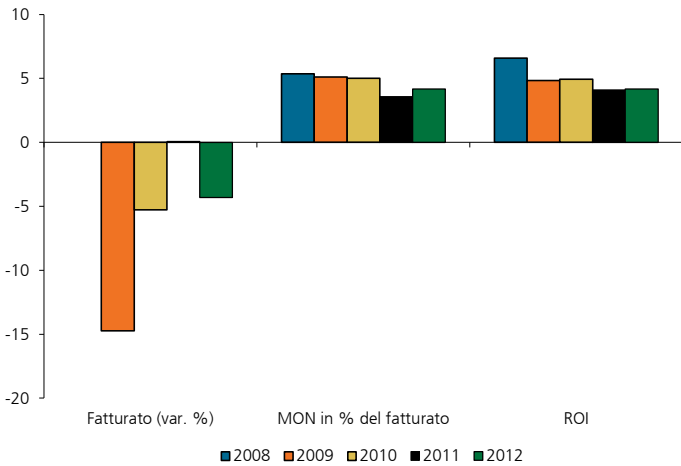
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.0	8.7	8.2	8.8	8.2	18.0	15.9	21.4	20.4	22.2	26.4	30.2	34.5	39.2	44.8
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.2	0.1	0.1	0.4	1.2	1.5	1.3	1.7	1.8	4.8	4.4	4.5	6.4	5.3
Immobilizzazioni materiali	3.5	3.6	3.1	3.2	3.7	8.5	8.0	11.8	10.8	10.7	19.1	22.8	29.0	33.2	29.2
Totale attivo corrente	73.6	69.8	65.5	60.8	55.2	82.0	84.1	78.6	79.6	77.8	93.0	91.3	91.8	91.2	91.8
Totale capitali permanenti	19.3	20.8	20.6	23.1	20.0	28.1	28.4	31.7	30.6	31.9	43.0	48.2	45.8	45.5	51.5
Totale passivo corrente	57.0	51.8	54.2	54.5	48.5	71.9	71.6	68.3	69.4	68.1	80.7	79.2	79.4	76.9	80.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-7.7	-4.0	-4.4	-10.0	-	4.7	5.1	2.1	-3.1	-	27.7	20.2	12.0	11.6
Fatturato (var. %)	-	-18.8	-1.2	-7.0	-18.5	-	-4.2	13.0	0.1	-6.7	-	14.4	21.4	9.3	6.8
MON in % del fatturato	2.1	1.7	1.6	1.3	-0.7	4.6	4.2	4.3	3.5	3.1	7.0	6.5	7.3	5.2	5.6
Tasso di rotazione capitale investito	115.6	102.7	100.4	102.6	79.7	157.7	147.7	154.6	143.4	125.2	192.5	195.0	186.7	183.8	178.7
ROI	2.6	2.3	2.3	1.6	-0.8	6.5	5.2	6.0	5.1	4.1	10.0	9.7	12.2	7.9	6.6
Costo medio indeb. finanziario	6.0	3.5	2.4	3.1	3.4	7.2	5.8	3.9	4.7	5.0	9.9	9.7	6.7	7.0	9.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.7	0.4	0.5	0.8	1.5	1.1	0.8	1.1	1.4	2.7	2.6	2.2	2.3	3.0
Debiti finanziari (% fatturato)	10.6	8.7	11.4	12.8	15.8	19.6	19.5	23.2	24.5	31.1	38.5	37.4	41.9	44.0	49.9
Leverage	60.3	58.0	51.3	62.4	59.4	79.2	84.2	79.9	85.8	83.5	94.4	94.2	93.2	94.3	100.0
ROE	1.0	1.1	3.6	-4.4	-15.3	21.7	16.8	17.8	10.7	6.9	50.5	37.2	45.5	41.0	23.5
ROE netto	-0.2	-3.2	0.5	-11.5	-16.1	7.6	4.8	4.9	2.4	2.1	25.3	14.3	19.3	9.8	11.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.4	1.5	1.5	1.2	2.5	2.5	2.8	2.9	2.9	5.4	5.6	5.6	6.0	5.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

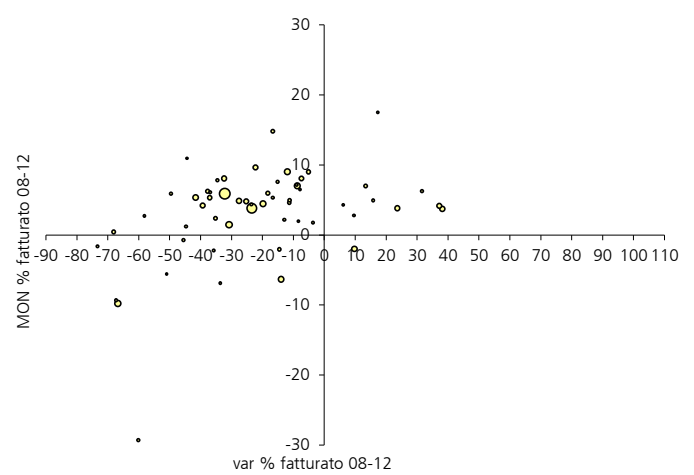
Mobili in stile di Bovolone (campione: 59 aziende; fatturato 2012: 144,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -22,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	37.8	34.9	36.4	38.1	34.3	44.2	41.3	42.5	43.2	40.5	53.2	48.7	49.5	52.6	50.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.5	25.0	24.4	24.7	26.0	28.5	30.3	29.4	30.1	31.2	34.2	36.3	35.8	37.0	36.7
Costo del lavoro	13.3	14.7	15.5	14.6	14.5	18.3	20.9	19.2	20.6	21.4	23.2	28.5	29.2	26.1	27.5
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	2.2	2.3	1.9	2.1	2.4
Valore aggiunto	18.6	20.2	20.4	19.6	17.2	25.4	26.4	26.5	26.0	26.5	32.2	33.2	33.9	31.3	32.1
Imposte	0.8	0.4	0.6	0.3	0.4	1.5	1.0	1.2	1.2	0.9	2.0	1.7	1.7	1.8	1.5
EBITDA	4.4	2.5	2.8	2.0	2.6	6.6	6.2	6.3	5.0	5.4	9.2	8.6	8.7	8.5	7.4
Risultato netto rettificato	-0.2	-2.6	0.1	-1.0	-0.9	0.5	0.3	0.4	0.2	0.4	1.9	1.5	1.5	1.3	1.3

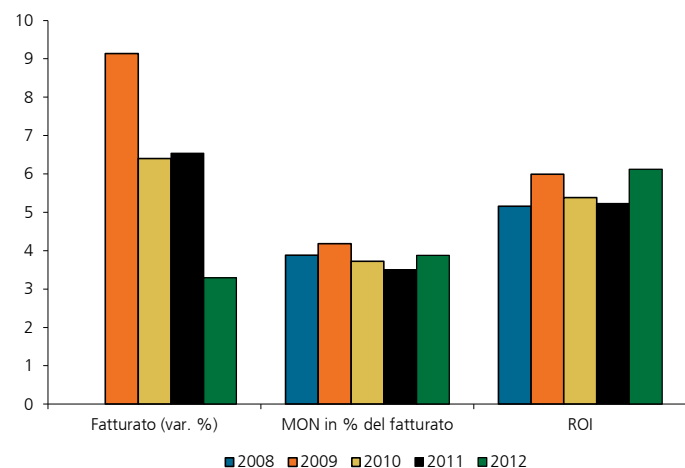
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.9	6.3	7.2	5.8	7.3	17.5	18.4	16.2	14.9	15.0	37.5	38.1	38.8	39.5	41.6
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	1.2	2.0	1.7	1.8	1.5	4.2	6.7	6.3	4.9	4.2
Immobilizzazioni materiali	4.1	3.6	3.2	2.8	4.3	8.8	9.1	8.5	9.1	7.7	26.6	29.8	26.6	26.3	32.1
Totale attivo corrente	62.5	61.9	61.2	60.5	58.4	82.5	81.6	83.8	85.1	85.0	93.1	93.7	92.8	94.2	92.7
Totale capitali permanenti	29.1	28.0	31.9	33.4	31.6	39.2	41.5	45.6	47.3	48.0	57.9	57.0	59.1	59.7	58.3
Totale passivo corrente	42.1	43.0	40.9	40.3	41.7	60.8	58.5	54.4	52.7	52.0	70.9	72.0	68.1	66.6	68.4

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.0	-5.6	-7.3	-9.2	-	-3.5	3.6	1.7	-1.1	-	3.3	10.3	13.0	8.5
Fatturato (var. %)	-	-27.3	-15.3	-10.8	-16.1	-	-14.7	-5.3	0.1	-4.3	-	-1.4	10.7	16.6	7.9
MON in % del fatturato	3.3	-0.3	1.1	1.4	1.8	5.4	5.1	5.0	3.6	4.2	7.1	6.3	7.3	6.1	6.2
Tasso di rotazione capitale investito	92.5	83.8	67.4	67.2	59.9	116.8	104.7	101.2	104.6	103.3	188.7	148.0	140.7	139.2	133.7
ROI	3.4	-0.2	0.8	1.4	1.1	6.6	4.8	4.9	4.1	4.2	10.4	8.1	7.8	7.0	7.3
Costo medio indeb. finanziario	5.6	3.7	2.8	3.4	3.6	7.3	5.4	3.9	4.3	4.8	10.0	9.3	7.3	6.3	8.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.0	0.7	0.8	0.9	2.1	1.7	1.4	1.8	1.9	3.5	2.6	3.1	3.2	5.1
Debiti finanziari (% fatturato)	13.9	18.5	23.1	21.6	21.8	30.9	34.0	38.3	40.6	46.3	59.6	64.3	78.4	70.3	93.5
Leverage	58.2	55.0	57.4	58.1	57.5	79.0	78.5	74.4	75.5	87.1	97.8	97.2	97.0	97.4	100.0
ROE	3.4	-7.6	1.2	-2.4	-21.6	14.4	7.0	7.3	5.2	5.8	31.6	22.0	20.2	18.6	16.3
ROE netto	-0.5	-11.3	0.2	-7.3	-6.7	4.8	1.1	3.7	1.2	1.9	13.3	7.9	7.4	8.3	7.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6	4.2	3.7	3.6	3.3	3.2

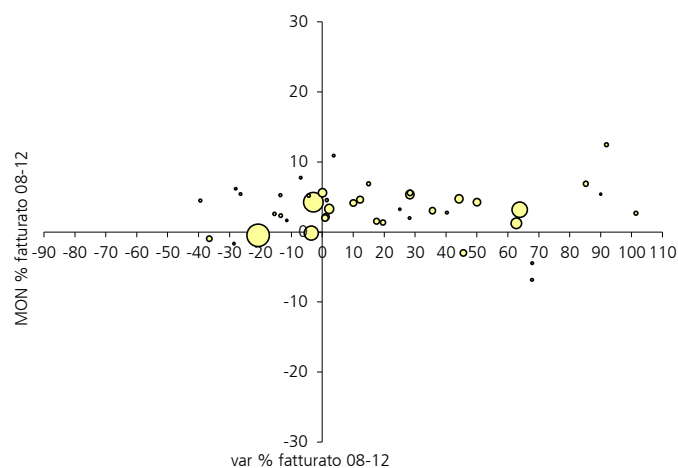
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Mozzarella di bufala campana (campione: 52 aziende; fatturato 2012: 544,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 22,3%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	68.6	66.6	67.5	68.7	65.6	72.4	68.9	73.2	73.8	71.4	78.1	77.2	78.7	77.8	76.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	7.7	7.7	8.0	8.4	9.0	10.7	11.1	10.1	10.5	11.3	15.0	16.4	14.9	13.6	14.2
Costo del lavoro	6.3	7.1	6.2	6.4	6.6	8.7	9.5	9.1	8.6	8.3	14.2	13.9	13.9	14.2	13.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.3	1.5	1.0	1.1	2.4	2.2	2.3	1.9	2.1	4.4	3.6	3.0	2.8	3.2
Valore aggiunto	11.8	12.0	12.2	11.4	12.4	15.9	17.6	14.8	15.4	15.9	21.7	20.6	21.2	20.5	21.6
Imposte	0.3	0.5	0.6	0.5	0.3	0.6	0.7	0.9	0.9	0.7	1.2	1.2	1.4	1.1	1.1
EBITDA	4.0	4.3	3.6	3.5	4.8	5.9	6.2	5.6	6.0	6.5	8.6	9.5	8.1	7.7	9.5
Risultato netto rettificato	0.0	0.1	0.3	0.1	0.1	0.4	0.5	0.8	0.8	0.6	1.2	1.5	1.5	1.4	1.7

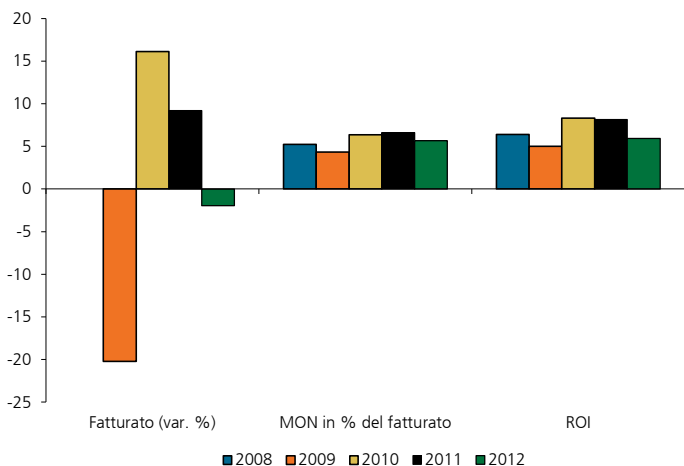
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	25.5	23.3	20.8	18.1	16.1	40.5	33.8	34.6	32.7	30.2	53.6	48.5	46.7	44.7	45.5
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	1.6	1.2	1.1	0.9	0.9	4.1	3.4	3.3	2.9	3.9
Immobilizzazioni materiali	19.8	17.1	15.7	14.7	12.6	28.6	26.7	26.2	27.3	24.6	44.0	42.6	38.8	35.4	32.8
Totale attivo corrente	46.4	51.5	53.3	55.3	54.5	59.5	66.2	65.4	67.3	69.8	74.5	76.7	79.2	81.9	83.9
Totale capitali permanenti	23.6	24.9	27.9	30.9	31.5	43.3	43.0	41.6	41.6	41.5	56.5	57.0	55.0	56.3	53.4
Totale passivo corrente	43.5	43.0	45.0	43.7	46.6	56.7	57.0	58.4	58.4	58.5	76.4	75.1	72.1	69.1	68.5

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.4	-3.8	-8.5	-4.8	-	8.7	8.3	2.4	3.7	-	22.4	16.6	12.9	13.9
Fatturato (var. %)	-	-3.3	-4.9	-0.9	-10.1	-	9.1	6.4	6.5	3.3	-	20.5	20.8	18.4	14.9
MON in % del fatturato	1.4	1.5	1.5	1.7	2.6	3.9	4.2	3.7	3.5	3.9	5.3	6.2	5.2	5.3	6.1
Tasso di rotazione capitale investito	96.3	106.8	111.2	113.7	115.5	145.8	136.3	156.5	159.5	154.0	270.6	229.0	222.5	215.2	219.7
ROI	1.5	2.5	2.1	2.7	3.9	5.2	6.0	5.4	5.2	6.1	12.2	9.4	8.2	8.5	9.8
Costo medio indeb. finanziario	6.0	4.5	3.5	3.6	4.2	7.6	5.8	4.9	4.7	6.2	10.5	7.3	6.9	7.6	7.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.6	0.4	0.7	0.7	1.9	1.3	1.0	1.4	1.3	3.3	2.2	1.8	2.1	2.0
Debiti finanziari (% fatturato)	12.6	11.1	8.8	10.7	10.1	25.8	20.3	20.9	19.3	20.7	44.7	39.0	41.6	40.7	33.9
Leverage	43.0	46.2	42.2	46.7	49.1	68.0	67.3	67.4	66.6	67.1	95.6	96.5	86.0	90.6	92.4
ROE	1.9	3.6	4.5	3.9	4.0	7.4	6.7	13.1	11.9	11.4	29.7	32.6	32.9	25.4	25.2
ROE netto	0.1	0.5	1.2	1.5	0.8	2.9	2.2	6.4	5.7	4.2	13.2	11.8	13.3	11.1	12.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.4	1.5	1.6	1.6	3.5	4.7	5.6	5.7	5.6	7.7	8.3	10.2	11.4	12.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

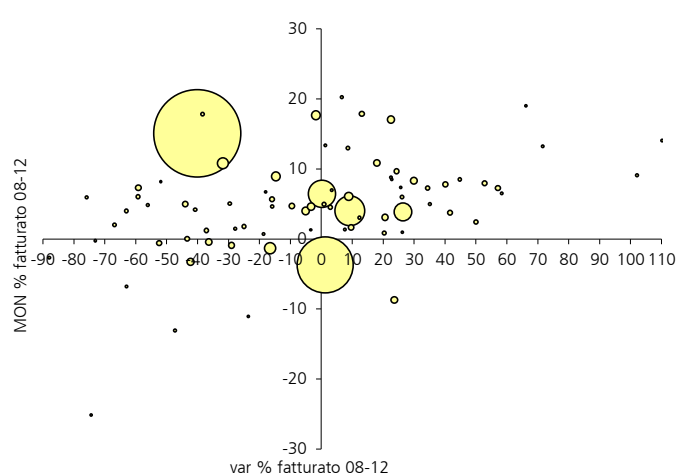
Occhialeria di Belluno (campione: 82 aziende; fatturato 2012: 1.987,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 1,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	19.8	19.0	18.1	20.1	18.4	27.4	26.4	30.1	29.8	27.5	42.3	40.3	41.5	42.4	43.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.4	24.6	24.8	23.4	24.0	32.8	30.9	30.6	30.3	31.2	40.7	39.3	38.8	39.0	38.8
Costo del lavoro	17.8	19.7	18.2	18.0	20.2	23.7	28.8	25.9	23.8	25.9	35.1	41.3	36.1	36.3	38.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.8	1.5	1.2	1.4	2.4	2.7	2.2	2.1	2.1	3.5	4.3	3.6	3.5	3.8
Valore aggiunto	25.5	26.1	26.9	27.5	27.4	35.2	36.1	36.6	37.9	34.5	44.8	47.8	48.9	49.4	47.1
Imposte	1.1	0.6	1.1	1.3	0.9	1.7	1.4	1.9	2.3	1.6	2.9	2.6	3.6	3.8	2.8
EBITDA	5.3	1.7	5.7	6.1	3.8	8.5	7.7	9.8	10.3	9.1	13.7	13.2	14.2	15.3	13.4
Risultato netto rettificato	-0.7	-5.5	0.3	0.0	0.2	0.8	-0.1	1.4	1.7	2.1	2.9	1.4	4.1	5.3	5.0

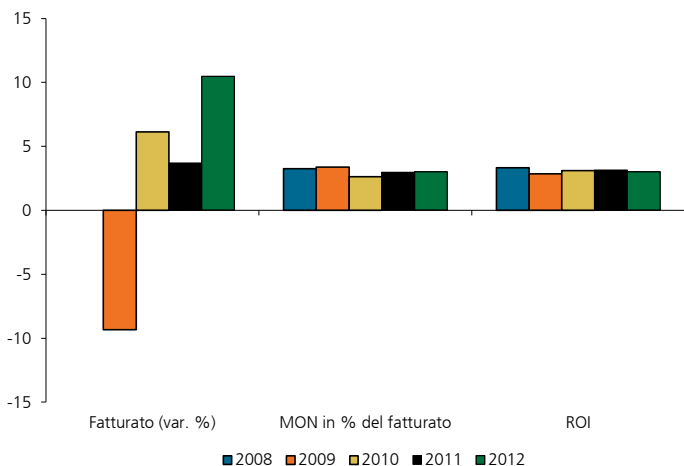
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	14.5	14.2	15.1	16.1	16.6	27.1	28.1	25.2	23.2	26.8	42.0	41.9	37.4	41.6	42.9
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.6	0.4	0.3	0.5	0.6	1.9	1.4	1.8	2.2	1.9
Immobilizzazioni materiali	9.5	10.4	9.3	10.1	9.9	19.3	19.6	18.9	18.6	22.0	35.2	38.2	31.7	30.1	38.0
Totale attivo corrente	58.0	58.1	62.6	58.4	57.1	72.9	71.9	74.8	76.8	73.2	85.5	85.8	84.9	83.9	83.4
Totale capitali permanenti	32.1	33.8	32.2	35.1	36.7	50.0	49.7	44.4	50.0	50.9	62.4	67.7	65.1	68.5	66.3
Totale passivo corrente	37.6	32.3	34.9	31.5	33.7	50.0	50.3	55.6	50.0	49.1	67.9	66.2	67.8	64.9	63.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-13.9	-3.4	-5.3	-12.1	-	-9.4	8.4	0.8	-1.3	-	-0.6	20.9	11.1	5.9
Fatturato (var. %)	-	-32.9	4.3	-4.6	-14.8	-	-20.2	16.1	9.2	-1.9	-	-7.9	36.9	23.9	7.7
MON in % del fatturato	2.6	-2.7	3.5	2.1	1.1	5.2	4.3	6.3	6.6	5.7	9.7	9.5	11.9	12.8	10.1
Tasso di rotazione capitale investito	92.1	77.4	85.5	88.2	90.7	123.3	101.8	108.6	117.5	119.1	162.8	135.9	145.1	154.0	166.8
ROI	2.8	-2.0	2.7	2.0	1.7	6.4	5.0	8.3	8.1	5.9	11.5	10.7	13.2	16.2	16.0
Costo medio indeb. finanziario	5.4	3.0	2.7	2.9	3.4	7.0	4.9	4.1	4.3	5.3	9.7	6.9	6.2	7.3	8.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.4	0.4	0.4	0.3	1.9	1.6	0.7	1.2	1.3	3.8	3.0	2.0	2.2	2.3
Debiti finanziari (% fatturato)	10.1	13.1	8.5	8.0	8.6	29.1	26.4	22.2	20.4	26.5	45.1	53.1	47.9	48.8	45.5
Leverage	42.3	30.7	34.3	31.2	32.6	63.7	64.7	61.9	66.1	66.6	89.8	92.1	88.4	89.0	90.5
ROE	0.0	-29.1	5.2	4.5	3.6	16.4	2.9	16.6	20.4	18.1	37.5	20.1	49.2	48.9	41.2
ROE netto	-2.4	-32.3	1.5	0.0	0.7	3.2	-0.9	7.8	9.0	10.1	18.1	9.1	20.0	24.2	26.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.0	1.1	1.2	1.1	2.5	1.8	2.4	2.6	2.3	5.4	4.6	5.9	5.7	5.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

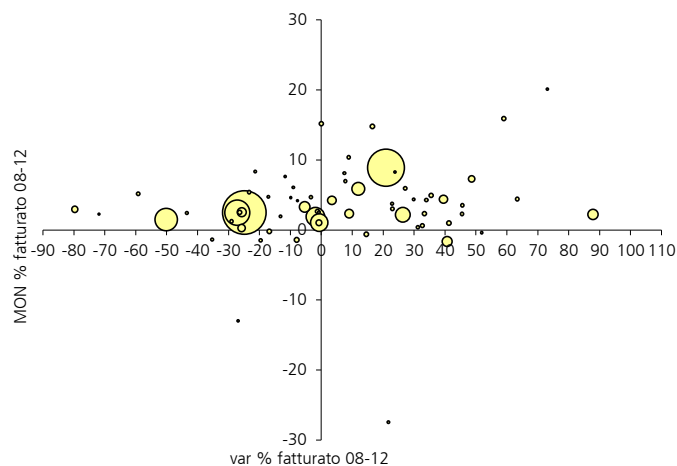
Olio e pasta del barese (campione: 73 aziende; fatturato 2012: 1.510,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 8,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	57.8	50.1	51.8	56.3	55.8	79.3	74.8	78.0	72.1	75.6	86.5	87.3	86.3	84.3	90.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	5.3	6.8	6.2	5.5	5.7	10.2	12.2	10.9	11.6	11.4	16.6	18.5	19.1	18.1	19.1
Costo del lavoro	2.7	3.4	3.9	3.8	3.7	6.4	7.8	7.2	7.7	6.1	12.3	13.6	13.9	14.0	15.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.5	1.5	1.7	1.3	2.7	2.8	2.7	2.9	2.7	4.5	4.7	3.9	4.8	4.6
Valore aggiunto	7.5	6.6	7.7	7.3	7.3	11.5	14.2	12.2	12.9	13.8	21.5	26.7	28.8	25.6	28.3
Imposte	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	1.2	1.6	1.4	1.4	1.1
EBITDA	3.4	3.2	3.2	3.1	3.4	6.1	6.4	5.5	6.5	6.6	9.3	11.4	10.5	10.0	10.0
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.5	1.7	1.4	0.9	0.9

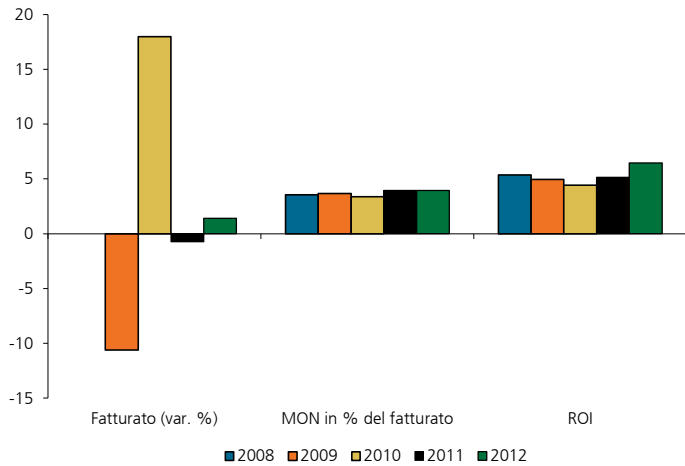
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	31.0	28.7	32.5	31.6	27.0	44.6	47.8	45.6	46.9	43.8	63.2	59.6	58.4	57.3	58.8
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	2.0	2.2	2.3	2.0	1.8
Immobilizzazioni materiali	24.0	23.6	23.1	27.1	23.3	38.1	43.7	43.6	42.3	38.7	58.5	56.5	57.0	55.0	55.2
Totale attivo corrente	36.8	40.4	41.6	42.7	41.2	55.4	52.2	54.4	53.1	56.2	69.0	71.3	67.5	68.4	73.0
Totale capitali permanenti	29.6	31.7	35.9	32.7	34.4	46.6	49.3	50.4	49.3	48.9	61.2	61.2	64.6	64.2	60.8
Totale passivo corrente	38.8	38.8	35.4	35.8	39.2	53.4	50.7	49.6	50.7	51.1	70.4	68.3	64.1	67.3	65.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-8.3	-6.4	-5.5	-5.0	-	2.2	0.5	0.4	2.5	-	11.0	11.7	11.1	21.9
Fatturato (var. %)	-	-21.8	-2.8	-10.9	-4.0	-	-9.3	6.1	3.7	10.5	-	9.2	17.1	16.6	27.6
MON in % del fatturato	1.4	1.2	0.2	1.1	1.1	3.3	3.4	2.6	3.0	3.0	5.2	7.3	5.8	5.7	5.2
Tasso di rotazione capitale investito	74.3	67.4	70.5	66.3	63.3	112.7	109.0	105.8	108.5	103.5	147.7	134.5	138.2	138.2	138.5
ROI	1.5	1.0	0.6	0.9	1.2	3.3	2.8	3.1	3.1	3.0	6.2	5.0	5.6	5.5	5.9
Costo medio indeb. finanziario	4.3	2.4	1.8	2.6	2.6	6.4	4.5	3.6	4.1	4.5	9.1	6.6	6.2	5.8	7.6
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.7	0.4	0.5	0.5	1.6	1.2	0.9	1.0	1.3	2.5	2.2	1.9	2.0	2.6
Debiti finanziari (% fatturato)	16.4	17.3	14.8	20.7	15.6	27.9	29.7	31.9	29.1	29.1	44.3	44.3	48.3	46.1	46.8
Leverage	40.7	44.7	40.0	46.3	41.5	68.3	74.1	75.6	72.2	68.1	90.1	100.0	95.2	95.4	97.2
ROE	0.4	0.1	0.1	0.4	0.1	3.6	2.7	3.9	3.0	2.2	14.3	12.1	15.1	13.3	12.1
ROE netto	0.0	0.0	-0.4	-0.5	-1.1	1.7	1.2	1.0	0.5	0.6	5.4	6.1	7.4	4.5	5.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.3	1.5	1.2	1.4	2.2	2.1	2.7	2.6	3.0	6.9	7.1	8.1	7.7	10.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

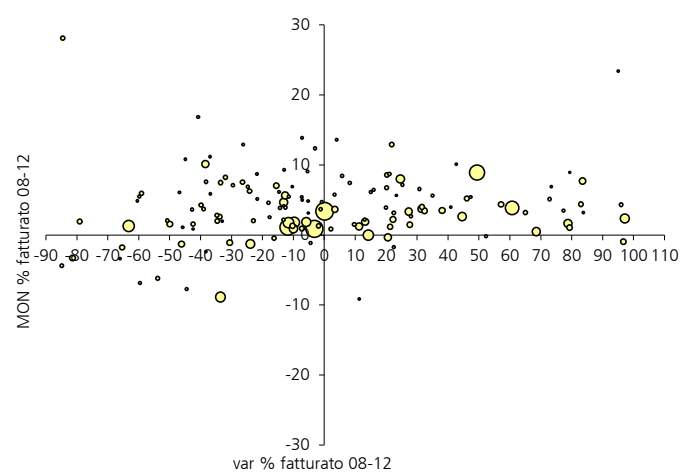
Oreficeria di Arezzo (campione: 157 aziende; fatturato 2012: 2.544,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -1,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	40.6	41.3	45.1	43.2	37.9	62.3	58.7	65.6	61.7	60.0	76.0	74.7	78.7	76.5	75.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	9.7	9.6	9.7	10.3	8.6	17.2	18.7	17.6	18.0	18.4	33.1	31.7	32.0	30.2	30.6
Costo del lavoro	7.9	7.9	7.6	6.7	6.5	12.2	13.5	12.0	12.7	11.8	19.4	19.5	18.7	20.4	19.0
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	1.3	1.3	1.2	1.1	1.2	1.9	2.3	2.1	2.2	2.0
Valore aggiunto	11.8	12.4	12.0	11.5	10.8	18.0	19.2	16.9	17.5	18.2	25.8	28.2	27.0	28.0	27.3
Imposte	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	1.6	1.6	1.5	1.7	1.5
EBITDA	2.6	2.5	2.7	2.0	2.8	5.3	5.2	5.1	5.4	5.9	8.4	9.2	9.1	8.5	10.1
Risultato netto rettificato	-0.3	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3	0.3	0.5	1.3	1.0	1.5	1.4	1.7

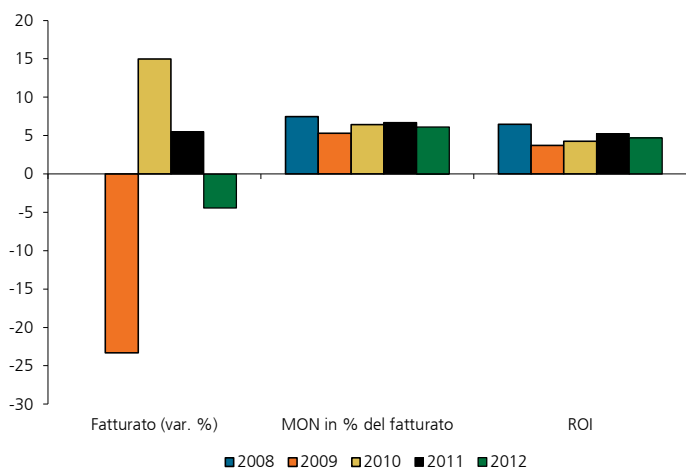
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.0	7.5	8.7	9.9	10.9	21.0	17.0	15.0	16.1	18.0	31.6	30.8	30.3	33.5	32.5
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
Immobilizzazioni materiali	6.6	5.5	5.6	6.3	6.9	14.0	12.5	12.2	12.7	12.9	28.5	26.4	25.4	28.1	25.6
Totale attivo corrente	68.4	69.2	69.7	66.5	67.5	79.0	83.0	85.0	83.9	82.0	91.0	92.5	91.3	90.1	89.1
Totale capitali permanenti	29.5	29.4	28.7	29.9	29.2	46.3	46.8	44.4	45.1	48.0	64.4	62.9	58.9	62.1	67.7
Totale passivo corrente	35.6	37.1	41.1	37.9	32.3	53.7	53.2	55.6	54.9	52.0	70.5	70.6	71.3	70.1	70.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-7.8	-2.6	-9.2	-10.1	-	0.8	10.4	-1.9	-0.9	-	16.1	28.9	9.0	8.8
Fatturato (var. %)	-	-26.1	-3.7	-16.7	-15.5	-	-10.6	18.0	-0.7	1.4	-	7.9	36.5	15.0	22.9
MON in % del fatturato	1.5	1.5	1.5	1.3	1.5	3.5	3.7	3.4	4.0	3.9	6.2	6.7	6.6	6.8	7.5
Tasso di rotazione capitale investito	110.0	86.8	84.7	86.3	92.3	162.4	130.0	130.6	124.1	143.5	226.1	197.7	197.5	208.9	207.2
ROI	2.7	1.9	2.2	2.1	2.3	5.3	5.0	4.4	5.1	6.4	10.3	9.8	8.8	9.0	11.2
Costo medio indeb. finanziario	6.1	4.4	2.7	2.6	3.1	9.7	8.0	5.1	5.5	5.7	15.1	13.9	11.0	10.6	9.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	0.9	0.6	0.7	0.6	2.3	1.9	1.5	1.2	1.4	3.3	3.6	3.3	2.9	3.4
Debiti finanziari (% fatturato)	12.5	12.1	12.2	10.9	11.6	22.9	22.9	28.9	28.7	26.7	40.5	52.5	63.5	64.4	50.6
Leverage	47.1	48.4	53.2	50.2	54.5	69.5	68.0	77.9	77.5	77.9	91.2	91.7	100.0	97.8	100.0
ROE	0.9	0.8	3.0	2.0	2.5	8.3	6.6	8.4	9.1	8.7	25.0	17.7	21.3	17.4	20.5
ROE netto	-1.1	-3.4	0.3	0.2	0.2	1.7	1.3	2.1	2.5	2.6	9.9	7.3	7.5	7.4	11.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2	2.0	2.0	2.3	2.1	2.1	4.7	4.3	5.2	5.8	5.8

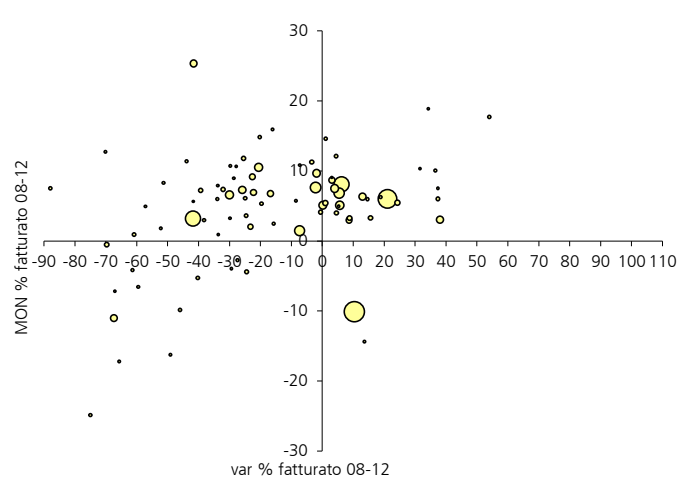
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Oreficeria di Valenza (campione: 87 aziende; fatturato 2012: 631,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -19,6%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	40.2	30.4	36.4	36.6	36.7	51.4	44.3	48.6	50.7	46.3	62.8	53.5	63.9	59.7	61.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.4	16.4	17.4	16.5	18.4	23.1	22.3	24.5	25.1	24.7	29.4	34.2	30.1	29.5	30.3
Costo del lavoro	11.8	12.4	12.0	12.2	11.4	18.5	19.8	17.7	16.6	17.5	26.9	30.8	24.9	25.9	25.9
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.9	0.7	0.6	0.6	1.2	1.5	1.4	1.1	1.0	1.7	2.6	2.3	2.2	2.2
Valore aggiunto	18.4	17.8	16.9	19.7	15.2	27.2	27.1	25.4	26.7	25.4	36.3	37.8	37.0	37.6	33.7
Imposte	1.1	0.7	0.8	1.0	0.7	1.9	1.3	1.8	2.1	1.6	2.7	2.3	2.5	2.7	2.7
EBITDA	5.0	1.9	4.6	5.3	4.4	8.8	7.1	8.1	8.4	7.8	11.3	10.5	12.9	13.3	10.9
Risultato netto rettificato	-0.6	-5.3	-0.4	-0.4	-0.2	0.7	0.1	1.2	1.3	1.5	3.2	1.7	3.8	4.5	4.2

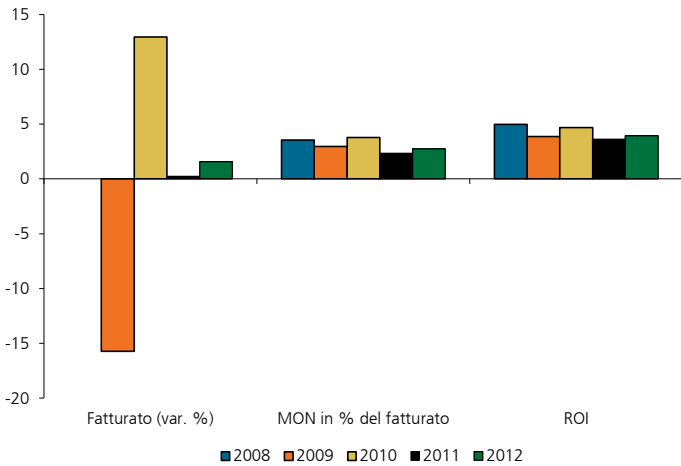
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	4.3	3.8	3.3	2.8	3.2	8.9	8.8	8.4	7.2	6.7	16.9	17.0	15.4	15.8	16.0
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	1.5	1.7	1.2	1.3	1.1
Immobilizzazioni materiali	2.2	1.8	1.5	1.4	1.7	4.6	4.2	3.7	3.5	3.3	13.9	12.9	10.8	10.3	8.6
Totale attivo corrente	83.1	83.0	84.6	84.2	84.0	91.1	91.2	91.6	92.8	93.3	95.7	96.2	96.7	97.2	96.8
Totale capitali permanenti	41.3	43.1	41.7	41.5	40.6	55.8	61.5	59.4	55.6	60.3	74.9	80.8	78.4	78.9	79.1
Totale passivo corrente	25.1	19.2	21.6	21.1	20.9	44.2	38.5	40.6	44.4	39.7	58.7	56.9	58.3	58.5	59.4

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.2	-4.1	-4.2	-10.9	-	-4.3	3.7	1.0	-2.5	-	1.9	13.3	8.2	5.5
Fatturato (var. %)	-	-37.3	2.7	-5.4	-21.9	-	-23.3	15.0	5.5	-4.5	-	-12.4	29.2	14.1	12.0
MON in % del fatturato	3.6	0.0	3.0	3.6	2.4	7.5	5.3	6.4	6.7	6.1	10.2	8.7	10.8	11.3	9.1
Tasso di rotazione capitale investito	66.4	50.6	52.2	50.7	48.5	82.8	66.0	67.9	68.4	66.2	117.1	84.7	92.5	101.6	96.3
ROI	2.4	0.0	1.9	2.1	1.0	6.5	3.7	4.2	5.2	4.7	10.0	6.6	8.6	10.9	8.9
Costo medio indeb. finanziario	5.7	4.3	3.3	3.1	3.4	8.4	6.8	5.1	5.1	6.1	11.1	9.8	8.7	7.9	9.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.6	2.0	1.3	1.5	1.1	3.1	3.4	2.5	3.0	2.8	5.0	5.1	4.0	4.5	5.2
Debiti finanziari (% fatturato)	21.7	30.2	27.1	25.2	27.2	45.3	57.3	50.5	53.1	51.4	64.4	80.4	85.5	83.6	87.2
Leverage	37.8	38.0	32.7	36.8	30.5	49.6	51.3	52.7	54.9	54.9	72.9	72.6	69.7	74.1	79.7
ROE	1.3	-4.7	1.3	1.8	0.7	7.1	2.8	7.4	6.5	6.2	20.0	10.8	20.0	17.7	14.3
ROE netto	-1.6	-7.1	-0.2	-0.7	-0.7	2.4	0.3	2.5	2.5	3.0	8.5	5.8	9.0	8.6	8.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	0.9	0.9	1.0	0.8	2.1	1.5	1.9	1.9	1.8	6.1	4.5	5.7	6.6	5.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

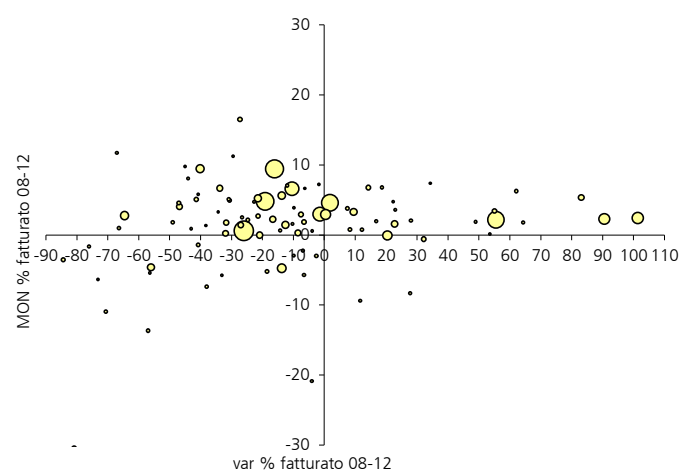
Oreficeria di Vicenza (campione: 106 aziende; fatturato 2012: 913,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -10,1%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	42.7	40.4	45.7	41.8	42.4	59.2	55.2	57.6	57.8	57.9	71.7	70.0	73.4	76.7	74.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	13.4	13.4	12.1	12.5	13.1	18.0	18.7	20.3	19.4	22.2	26.3	28.2	28.5	31.4	31.7
Costo del lavoro	8.4	8.2	7.3	7.5	6.1	16.1	17.2	15.8	14.6	14.3	23.9	26.7	23.3	24.4	23.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.8	0.6	0.6	0.5	1.1	1.4	1.1	1.1	0.9	2.2	2.6	2.3	2.0	1.9
Valore aggiunto	11.2	9.6	11.3	8.8	7.7	20.9	21.5	21.3	19.9	18.4	30.4	32.2	32.2	29.5	26.3
Imposte	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	1.4	1.6	1.7	1.5	1.1
EBITDA	1.6	0.4	2.4	1.5	0.9	5.0	4.7	5.4	3.7	4.1	7.9	9.5	8.8	7.8	7.7
Risultato netto rettificato	-1.4	-3.3	-0.8	-1.0	-0.9	0.1	0.0	0.2	0.3	0.4	0.9	1.2	0.9	1.2	1.4

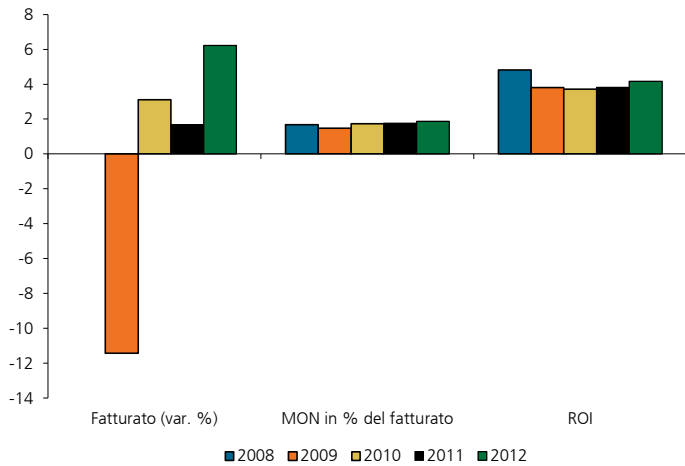
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.0	7.7	6.3	5.3	5.9	16.2	16.4	14.7	14.6	17.4	36.0	33.5	32.9	33.6	33.3
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	1.2	0.9	1.0	1.0	1.2
Immobilizzazioni materiali	3.2	3.1	3.1	2.6	2.7	12.0	10.9	10.6	10.8	11.2	32.4	28.9	26.3	26.8	26.5
Totale attivo corrente	64.0	66.5	67.1	66.4	66.7	83.8	83.6	85.3	85.4	82.6	93.0	92.3	93.7	94.7	94.1
Totale capitali permanenti	35.2	36.0	35.1	37.8	39.0	52.6	53.5	54.4	53.9	53.7	68.8	69.4	69.8	70.1	69.3
Totale passivo corrente	31.2	30.6	30.2	29.9	30.7	47.4	46.5	45.6	46.1	46.3	64.8	64.0	64.9	62.2	61.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-12.6	-6.9	-5.6	-9.4	-	-4.1	2.7	1.4	-2.1	-	7.8	15.6	8.9	8.1
Fatturato (var. %)	-	-34.1	-6.5	-17.7	-13.8	-	-15.7	12.9	0.2	1.6	-	-2.7	38.9	15.8	26.9
MON in % del fatturato	0.3	-1.3	1.5	0.4	0.0	3.5	3.0	3.8	2.3	2.7	5.7	7.3	6.4	5.8	5.4
Tasso di rotazione capitale investito	100.9	85.8	87.8	87.8	91.4	140.6	116.4	124.1	118.3	126.4	201.1	161.2	178.1	176.4	194.8
ROI	0.8	-1.2	1.6	0.7	0.0	5.0	3.9	4.7	3.6	3.9	8.9	8.6	8.6	8.1	7.6
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.3	2.8	2.5	2.6	9.3	6.3	5.7	4.1	4.8	13.2	11.0	10.9	6.6	10.9
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.2	0.9	0.7	0.5	2.0	2.1	1.9	1.3	1.4	3.7	3.9	3.1	2.2	2.9
Debiti finanziari (% fatturato)	14.0	15.1	16.6	14.9	13.7	25.5	36.0	29.0	32.1	27.7	47.3	57.9	57.2	53.4	51.7
Leverage	44.9	53.0	45.4	47.5	46.2	70.6	69.1	65.9	71.0	67.8	87.4	88.4	88.8	93.6	90.6
ROE	-5.2	-7.9	0.5	-5.8	-3.7	5.0	3.8	6.1	5.2	6.2	13.4	15.9	14.1	16.2	16.4
ROE netto	-9.4	-13.0	-2.6	-7.3	-3.4	0.4	0.2	1.3	1.4	2.3	4.5	5.3	6.4	6.2	9.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.0	1.0	0.9	1.0	2.2	1.8	2.0	1.8	2.1	5.6	4.5	5.3	6.1	6.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

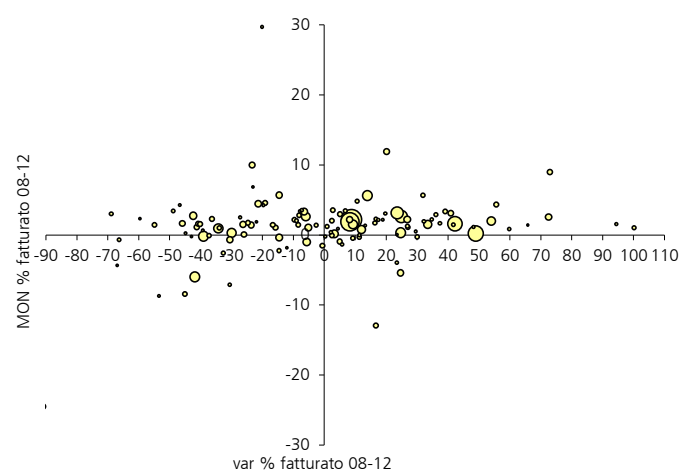
Ortofrutta del barese (campione: 126 aziende; fatturato 2012: 886,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 2,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	73.0	71.2	70.4	70.9	69.3	81.8	79.7	79.4	78.7	76.4	89.4	87.9	90.4	87.5	89.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	4.3	4.8	4.3	4.9	4.6	7.1	6.6	7.9	8.4	8.4	11.2	12.4	13.2	12.9	13.2
Costo del lavoro	3.4	4.1	4.2	4.4	3.9	8.1	9.4	9.2	9.4	9.1	12.9	15.1	14.4	14.2	13.9
Ammortamenti in immob. materiali	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.7	1.0	0.9	0.8	0.8	1.6	2.2	2.1	2.2	2.2
Valore aggiunto	5.2	6.8	5.8	5.6	5.4	10.5	11.8	11.8	11.7	12.2	17.4	17.3	18.7	18.9	18.7
Imposte	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
EBITDA	1.3	0.9	1.4	0.9	1.3	2.6	2.7	3.0	2.8	3.1	4.8	4.6	4.5	4.7	5.5
Risultato netto rettificato	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	1.1	0.7	0.8	0.8	0.9

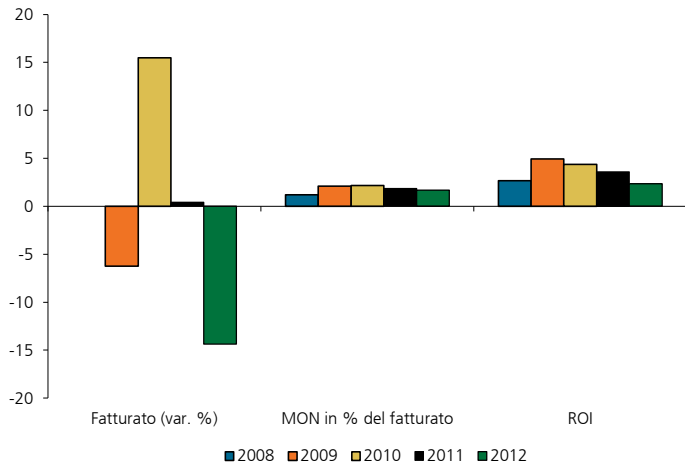
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.5	7.1	7.4	7.7	6.3	15.6	18.4	18.6	18.0	17.6	38.8	43.5	39.9	42.6	40.4
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.7	0.9	0.7	1.1	1.2
Immobilizzazioni materiali	5.0	6.0	5.0	4.1	4.2	13.4	15.1	16.7	14.5	14.9	34.7	38.0	36.3	35.3	33.4
Totale attivo corrente	61.2	56.5	60.1	57.4	59.6	84.4	81.6	81.4	82.0	82.4	93.5	92.9	92.6	92.3	93.7
Totale capitali permanenti	10.1	10.5	10.1	12.0	10.6	23.8	22.4	28.4	28.5	26.5	47.6	50.7	51.1	50.8	52.7
Totale passivo corrente	52.4	49.3	48.9	49.2	47.3	76.2	77.6	71.6	71.5	73.5	89.9	89.5	89.9	88.0	89.4

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-14.9	-7.4	-10.7	-7.2	-	1.8	4.2	6.1	4.0	-	9.8	21.6	19.5	15.2
Fatturato (var. %)	-	-28.2	-7.7	-7.9	-8.4	-	-11.4	3.1	1.7	6.2	-	2.0	17.2	13.8	17.0
MON in % del fatturato	0.6	0.2	0.7	0.1	0.3	1.7	1.5	1.7	1.8	1.9	3.1	3.2	2.8	2.9	3.6
Tasso di rotazione capitale investito	163.7	147.5	146.7	136.0	137.1	253.4	207.0	216.0	206.2	221.2	408.0	324.0	330.9	317.4	323.4
ROI	1.3	0.3	1.4	0.4	0.7	4.8	3.8	3.7	3.8	4.2	9.2	7.7	7.3	6.7	8.0
Costo medio indeb. finanziario	4.5	3.3	2.7	3.3	3.8	7.1	4.8	4.3	4.8	6.1	12.6	7.5	6.7	7.4	8.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.9	0.8	0.7	0.9	1.1	1.8	1.6	1.4	1.8	2.2
Debiti finanziari (% fatturato)	4.6	5.0	8.2	9.5	10.2	11.3	16.3	18.5	18.9	18.3	25.1	35.6	37.5	40.2	36.6
Leverage	58.0	59.7	63.8	68.0	66.1	88.2	87.5	87.6	84.7	84.4	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	3.7	0.6	0.3	0.5	0.5	25.2	11.7	12.7	15.1	12.6	64.7	41.0	33.8	46.3	41.8
ROE netto	0.7	-9.9	-0.9	0.0	0.0	10.0	2.7	2.8	4.8	4.4	36.2	12.4	13.0	13.7	19.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.6	1.6	1.8	1.8	3.3	2.6	2.8	2.9	3.2	6.6	5.8	6.3	6.4	6.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

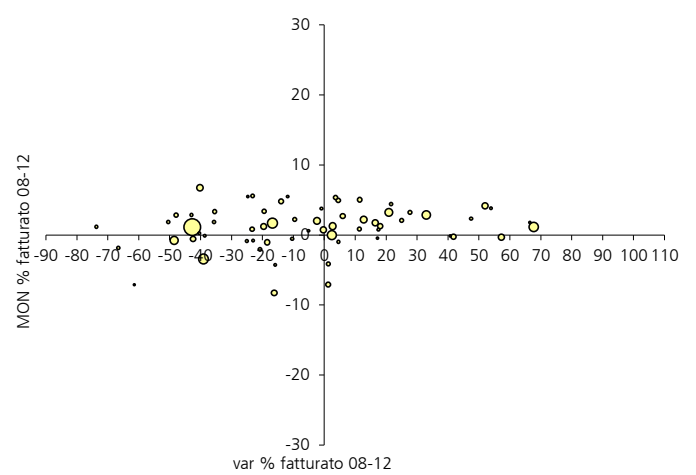
Ortofrutta di Catania (campione: 67 aziende; fatturato 2012: 317,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -2,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	67.6	66.5	62.5	61.9	60.8	76.0	77.4	75.4	79.2	76.0	89.9	87.5	88.8	87.5	86.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	5.8	4.2	4.8	4.1	5.7	11.2	8.6	10.2	10.9	11.3	15.9	14.6	16.3	15.2	17.7
Costo del lavoro	2.3	3.2	3.7	3.6	2.8	7.5	9.7	9.1	9.0	10.4	16.7	19.3	18.0	18.5	21.7
Ammortamenti in immob. materiali	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.7	1.0	0.8	0.8	0.7	1.6	2.0	1.8	1.5	1.4
Valore aggiunto	4.2	5.4	5.4	5.5	5.6	11.1	12.9	14.3	11.8	13.2	18.7	21.2	24.6	22.1	23.6
Imposte	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	1.0	1.1	1.1	1.2	1.1
EBITDA	0.1	0.9	1.8	0.9	-1.4	2.5	2.6	2.9	2.4	2.3	3.9	5.4	5.6	5.4	5.3
Risultato netto rettificato	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.8	0.6	0.7	0.7	0.7

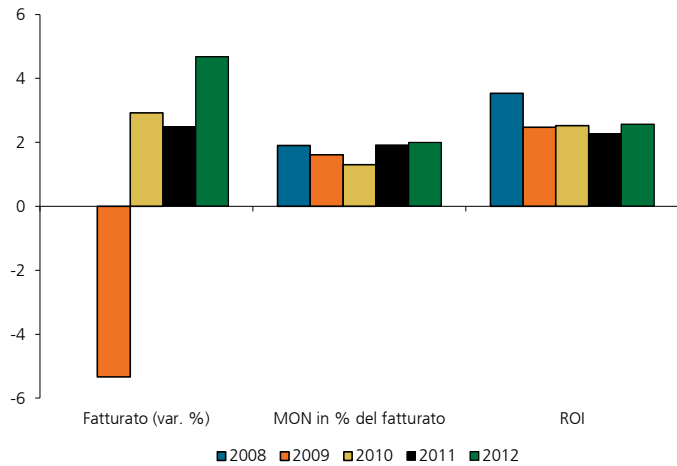
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	5.0	5.6	6.8	7.7	7.3	12.9	16.6	16.4	15.7	17.2	31.6	36.2	33.9	36.1	35.1
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	1.1	0.8	1.0	1.4	1.3
Immobilizzazioni materiali	2.8	3.9	2.8	3.0	2.4	11.0	12.3	10.8	10.4	10.6	28.2	28.3	27.8	31.7	27.6
Totale attivo corrente	68.4	63.8	66.1	63.9	64.9	87.1	83.4	83.6	84.3	82.8	95.0	94.4	93.2	92.3	92.7
Totale capitali permanenti	5.8	6.6	9.0	7.9	9.0	15.9	24.4	20.7	27.4	24.6	38.7	42.8	42.3	40.5	41.6
Totale passivo corrente	61.3	57.2	57.7	59.5	58.4	84.1	75.6	79.3	72.6	75.4	94.2	93.4	91.0	92.1	91.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.6	1.3	-10.4	-12.1	-	3.2	12.2	0.0	1.7	-	14.8	34.7	14.6	11.1
Fatturato (var. %)	-	-19.3	3.0	-9.7	-32.9	-	-6.2	15.5	0.4	-14.4	-	5.9	36.1	12.3	-3.5
MON in % del fatturato	-0.4	0.1	0.9	0.2	-3.1	1.2	2.1	2.2	1.8	1.7	2.9	3.7	3.5	3.8	4.1
Tasso di rotazione capitale investito	178.0	147.9	147.5	149.1	136.0	263.6	223.8	244.4	238.7	203.5	368.8	332.3	325.1	375.7	280.0
ROI	-1.6	0.1	1.9	0.4	-4.9	2.7	4.9	4.4	3.6	2.3	7.2	7.8	8.5	7.3	7.7
Costo medio indeb. finanziario	4.4	3.0	2.8	3.8	3.7	7.0	5.4	4.2	5.0	5.8	10.0	7.6	8.7	7.8	9.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	1.0	0.8	0.6	0.7	1.2	1.7	1.6	1.1	1.2	2.1
Debiti finanziari (% fatturato)	6.8	8.6	5.0	5.1	8.0	16.1	18.1	15.6	15.5	16.7	28.3	27.4	25.5	26.1	38.1
Leverage	68.5	62.0	58.0	58.4	60.1	86.1	83.1	82.0	71.3	84.9	100.0	99.6	95.9	94.4	98.4
ROE	4.3	0.3	2.6	1.0	0.0	25.6	17.1	23.8	21.0	12.1	76.6	38.9	42.9	40.9	35.9
ROE netto	0.0	-0.6	0.0	0.0	-3.5	4.3	1.0	3.1	2.0	1.0	26.0	6.9	15.5	11.8	11.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.3	1.6	1.8	1.1	3.0	2.8	3.3	3.5	2.7	6.2	5.1	7.0	6.5	6.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

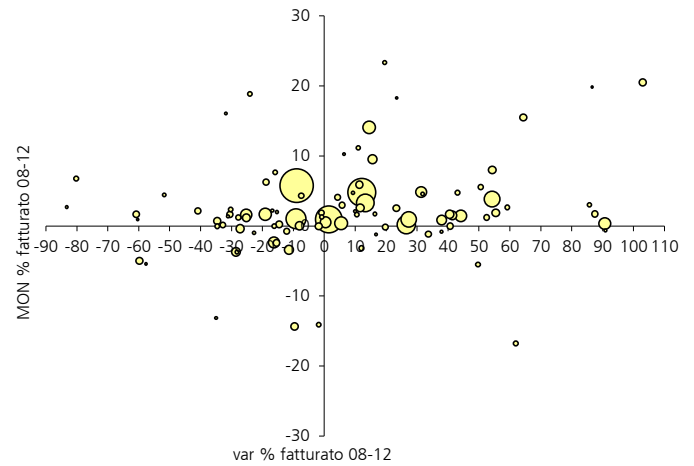
Ortofrutta romagnola (campione: 101 aziende; fatturato 2012: 1.530,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 5,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	63.0	60.4	64.0	59.2	61.5	76.8	74.4	75.3	73.1	73.1	88.6	86.0	88.9	84.7	87.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	5.6	6.2	7.6	6.9	7.8	11.9	12.0	12.3	12.2	12.5	16.2	19.0	18.3	19.2	18.7
Costo del lavoro	2.0	2.1	3.1	2.6	3.1	6.1	6.9	7.5	7.9	7.5	11.2	12.6	12.6	13.0	12.5
Ammortamenti in immob. materiali	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	1.1	1.1	1.4	1.3	1.1	3.3	3.2	3.5	3.6	3.8
Valore aggiunto	4.3	4.4	4.8	4.1	5.2	11.2	12.0	11.7	12.1	11.6	21.2	23.1	22.1	24.0	25.4
Imposte	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
EBITDA	1.4	0.5	1.4	0.6	1.1	3.3	3.4	3.6	3.4	3.4	9.3	8.7	7.4	7.9	10.7
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	2.6	2.4	2.0	2.6	2.9

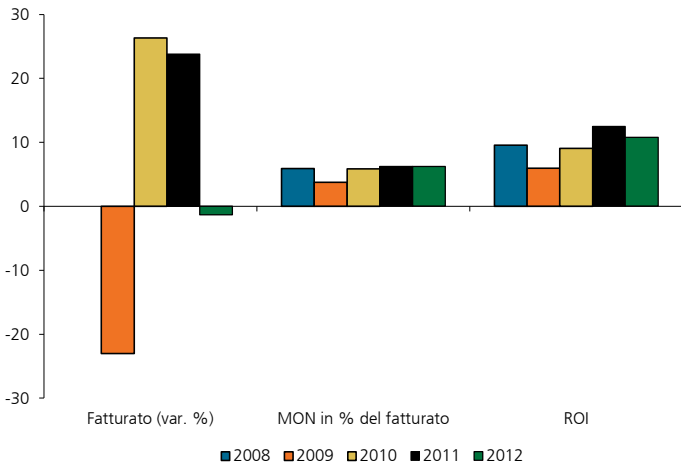
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.8	9.5	8.5	8.7	8.3	24.2	26.3	28.7	27.0	26.3	53.4	52.9	54.6	60.1	60.0
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.8	0.9	0.7	0.9	0.6
Immobilizzazioni materiali	2.8	2.3	3.2	2.7	2.4	17.6	19.2	18.3	18.7	16.8	43.4	45.3	47.3	48.5	50.1
Totale attivo corrente	46.6	47.1	45.4	39.9	40.0	75.8	73.7	71.3	73.0	73.7	92.2	90.5	91.5	91.3	91.7
Totale capitali permanenti	14.4	18.2	19.0	20.9	21.3	34.0	33.9	34.9	35.5	37.4	58.8	54.1	64.0	62.0	63.3
Totale passivo corrente	41.2	45.9	36.0	38.0	36.7	66.0	66.1	65.1	64.5	62.6	85.6	81.8	81.0	79.1	78.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-6.6	-4.6	-3.8	-4.5	-	3.1	5.9	3.7	3.8	-	13.6	21.3	12.4	11.2
Fatturato (var. %)	-	-13.7	-9.0	-8.9	-6.7	-	-5.3	2.9	2.5	4.7	-	7.2	14.3	15.1	16.6
MON in % del fatturato	0.4	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	1.9	1.6	1.3	1.9	2.0	5.2	4.9	4.6	4.2	5.7
Tasso di rotazione capitale investito	96.2	79.0	65.3	72.0	63.3	189.5	174.7	164.9	167.7	157.5	326.9	276.9	283.7	265.6	252.8
ROI	0.6	-0.5	-0.3	-0.2	0.2	3.5	2.5	2.5	2.3	2.6	8.8	6.9	6.9	7.0	6.0
Costo medio indeb. finanziario	3.6	2.6	1.7	2.2	2.7	5.2	3.7	2.6	3.3	3.5	7.1	5.6	4.1	4.7	5.2
Oneri finanziari (% fatturato)	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	1.6	0.8	0.7	1.1	1.3	3.9	2.7	2.4	2.9	2.9
Debiti finanziari (% fatturato)	8.2	7.7	10.1	10.9	9.9	25.1	21.9	27.0	27.3	29.8	93.3	87.4	97.1	76.1	86.8
Leverage	46.7	41.7	47.2	48.3	50.3	75.2	73.9	76.0	74.0	72.7	99.9	95.9	99.9	98.1	99.9
ROE	3.7	2.1	2.9	1.9	1.8	11.7	10.9	11.0	11.7	7.6	36.6	29.3	27.6	25.6	24.1
ROE netto	0.6	0.1	0.3	0.2	0.4	4.9	2.9	3.5	4.6	3.2	15.1	11.1	13.0	14.0	12.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.5	2.1	2.3	2.2	2.6	5.7	5.5	5.8	5.6	5.6	11.8	11.4	11.2	12.4	15.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

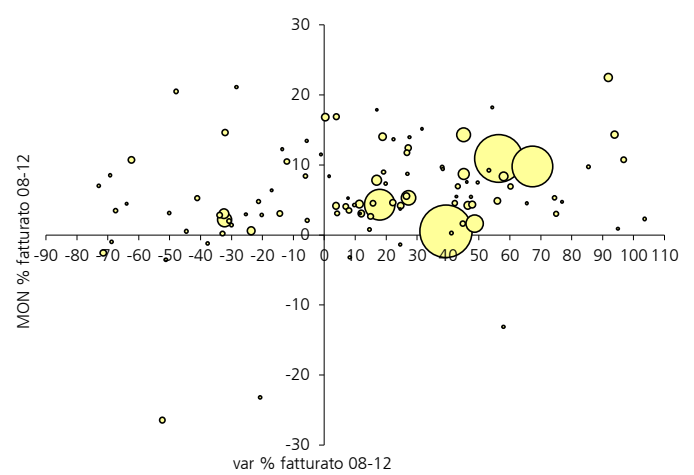
Pelletteria e calzature di Firenze (campione: 119 aziende; fatturato 2012: 2.903,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 22,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	8.5	7.2	7.9	7.4	7.1	34.9	33.2	36.1	36.6	32.6	45.3	42.5	46.1	46.5	44.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.7	30.9	30.2	29.5	29.7	40.1	39.8	41.2	39.9	38.8	53.4	53.6	54.1	56.2	54.6
Costo del lavoro	11.2	13.3	12.5	11.0	12.6	15.9	20.4	17.7	16.5	17.3	24.6	29.3	26.6	23.5	24.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6	1.0	1.3	1.1	1.0	1.0	1.5	2.2	1.7	1.7	1.7
Valore aggiunto	17.5	19.0	19.1	19.0	19.7	25.9	26.7	27.1	26.8	26.6	34.7	35.6	37.7	35.5	36.1
Imposte	0.9	0.8	1.0	1.2	0.9	1.9	1.6	2.0	1.9	1.8	3.5	3.0	3.7	4.1	3.9
EBITDA	4.0	2.3	4.2	4.6	3.6	7.5	5.3	7.7	8.2	7.1	12.0	10.8	12.7	13.4	14.4
Risultato netto rettificato	0.1	-2.0	0.3	0.5	0.1	1.3	0.4	1.6	2.0	2.7	5.5	2.6	5.5	7.5	7.5

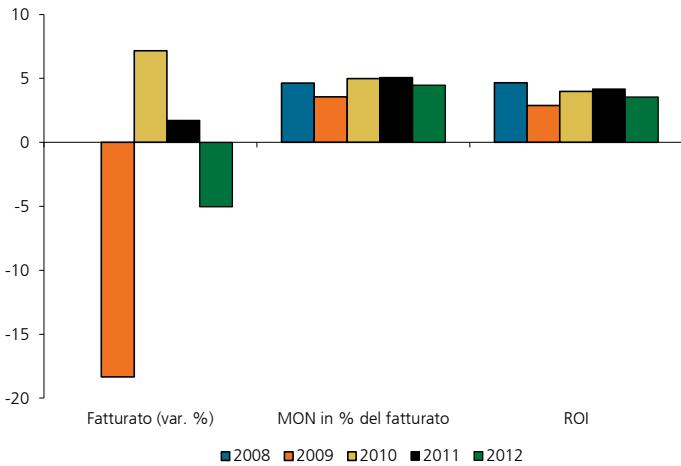
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	8.8	10.9	8.4	7.6	8.1	17.8	18.7	16.7	15.3	18.5	34.2	35.8	33.1	35.0	38.0
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.9	1.1	1.0	0.9	1.4	4.4	5.7	5.0	3.4	4.0
Immobilizzazioni materiali	5.0	5.1	3.8	3.3	3.9	8.1	10.4	8.6	7.6	8.7	21.0	21.0	18.8	19.4	25.1
Totale attivo corrente	65.8	64.2	66.9	65.0	62.0	82.2	81.3	83.3	84.7	81.5	91.2	89.1	91.6	92.4	91.9
Totale capitali permanenti	27.4	28.8	25.1	26.1	30.9	44.7	45.8	41.4	45.2	49.8	62.9	65.4	62.1	62.0	64.1
Totale passivo corrente	37.1	34.6	37.9	38.0	35.9	55.3	54.2	58.6	54.8	50.2	72.6	71.2	74.9	73.9	69.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-16.5	1.7	-0.5	-11.9	-	-7.2	16.0	8.6	-0.2	-	5.4	35.9	29.9	12.3
Fatturato (var. %)	-	-36.7	5.4	8.7	-19.6	-	-23.0	26.3	23.8	-1.3	-	-11.2	54.3	44.8	16.8
MON in % del fatturato	2.1	0.0	2.9	3.3	2.2	5.9	3.7	5.8	6.2	6.2	10.7	8.3	10.6	12.4	12.1
Tasso di rotazione capitale investito	128.2	102.3	123.9	129.2	129.7	188.5	163.0	169.3	182.8	179.0	239.4	212.8	216.6	236.3	240.8
ROI	4.6	0.0	4.3	4.8	3.4	9.6	5.9	9.1	12.5	10.8	22.2	11.9	17.3	24.9	22.6
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.5	2.4	3.2	3.6	7.2	5.3	4.1	4.5	5.7	9.4	7.0	6.0	7.7	8.6
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3	1.2	1.2	0.7	0.6	0.8	2.5	2.3	1.5	1.4	1.9
Debiti finanziari (% fatturato)	7.4	9.4	7.8	7.0	8.6	18.9	25.3	21.2	14.8	14.4	33.7	46.0	35.5	29.6	28.7
Leverage	46.8	56.0	50.5	39.1	39.9	78.9	82.2	80.2	77.5	79.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	7.7	-6.3	15.2	15.6	9.9	29.0	13.6	33.3	40.6	33.9	59.6	37.7	67.1	74.7	62.6
ROE netto	0.8	-17.3	2.8	3.7	1.6	9.3	4.1	12.8	18.2	18.2	32.4	13.9	34.2	42.9	41.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.1	1.3	1.7	1.7	3.1	2.6	3.2	4.1	3.3	6.9	4.9	7.5	9.1	8.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

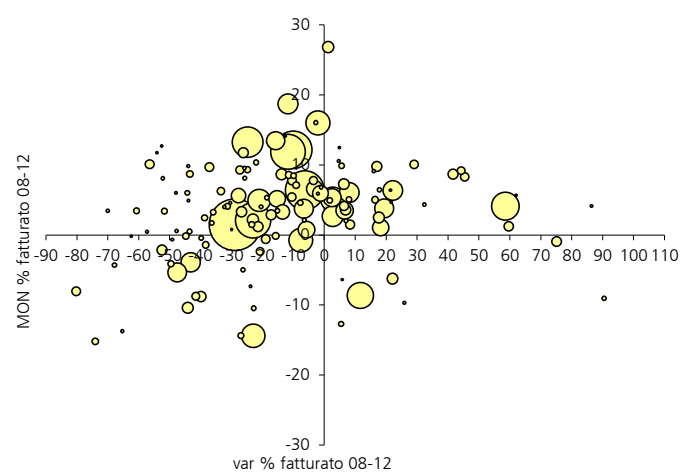
Piastrelle di Sassuolo (campione: 146 aziende; fatturato 2012: 3.689,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -15,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	20.8	18.1	20.2	19.5	19.3	28.4	24.3	27.4	27.5	26.3	42.6	37.8	39.1	38.4	40.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	30.6	29.5	28.9	29.6	30.7	37.6	35.2	33.0	34.4	35.4	45.5	44.1	41.1	41.3	43.7
Costo del lavoro	16.3	17.5	17.9	17.0	16.3	22.7	25.5	24.0	23.6	22.9	29.4	32.4	31.7	31.5	32.0
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.9	1.6	1.6	1.7	2.6	3.1	3.0	2.7	2.8	4.5	4.9	4.5	4.5	4.9
Valore aggiunto	22.9	22.1	23.3	23.6	23.4	31.0	32.0	33.9	33.2	31.6	38.9	40.6	41.9	40.7	39.8
Imposte	0.7	0.3	0.6	0.8	0.4	1.3	1.1	1.3	1.5	1.1	2.1	1.8	2.4	2.4	1.9
EBITDA	3.6	2.7	4.0	4.6	1.8	8.0	6.8	8.6	8.1	8.8	12.2	11.4	13.0	12.9	12.1
Risultato netto rettificato	-1.6	-3.9	-1.5	-1.4	-2.4	0.3	0.0	0.3	0.4	0.6	2.1	1.2	2.7	2.6	2.5

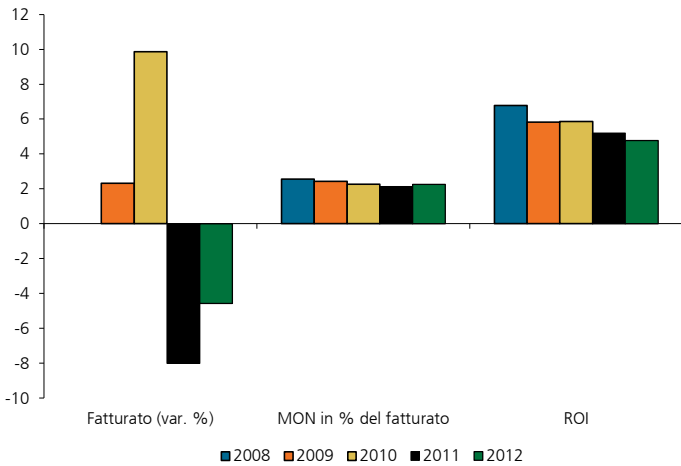
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	17.5	17.4	19.9	16.4	21.4	34.7	35.2	36.5	35.6	36.6	49.8	50.3	49.8	48.8	50.5
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	3.3	4.2	3.9	3.5	3.8
Immobilizzazioni materiali	12.4	12.3	11.8	10.7	9.6	23.9	24.4	25.1	24.6	24.2	38.2	39.3	38.4	38.7	37.3
Totale attivo corrente	50.2	49.7	50.2	51.2	49.5	65.3	64.8	63.5	64.4	63.4	82.5	82.6	80.1	83.6	78.6
Totale capitali permanenti	32.2	28.7	25.3	29.4	28.0	49.1	52.2	49.2	48.0	47.6	63.9	68.9	66.9	66.2	65.8
Totale passivo corrente	36.1	31.1	33.1	33.8	34.2	50.9	47.8	50.8	52.0	52.4	67.8	71.3	74.7	70.6	72.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.1	-3.5	-4.2	-9.1	-	-4.0	3.6	-0.1	-2.6	-	4.7	13.7	6.8	4.2
Fatturato (var. %)	-	-27.8	-1.1	-7.1	-16.7	-	-18.3	7.2	1.7	-5.0	-	-6.3	19.7	8.9	4.4
MON in % del fatturato	1.1	-1.7	0.6	1.0	-1.1	4.6	3.6	5.0	5.1	4.5	7.9	7.1	7.9	9.0	7.9
Tasso di rotazione capitale investito	71.7	58.1	59.0	59.8	57.5	98.0	81.2	83.6	84.0	83.5	144.3	115.9	115.8	118.6	111.6
ROI	1.1	-1.1	0.5	1.1	-0.8	4.6	2.9	4.0	4.2	3.5	9.7	6.5	8.6	8.2	7.8
Costo medio indeb. finanziario	5.2	3.0	2.2	2.7	2.9	6.2	4.1	3.1	3.9	4.3	7.6	5.2	5.1	5.7	6.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.5	1.0	0.8	0.9	1.0	2.5	1.9	1.4	2.0	2.0	3.5	3.2	2.8	3.2	4.0
Debiti finanziari (% fatturato)	24.7	27.3	26.4	26.4	28.2	38.5	45.6	44.5	45.2	49.0	57.3	76.4	77.4	72.6	67.7
Leverage	42.2	40.5	45.5	42.7	42.7	64.8	65.4	68.8	69.7	66.8	89.2	92.1	91.1	91.4	92.5
ROE	-2.3	-8.5	-3.2	-1.8	-3.5	6.7	1.9	5.1	6.6	5.6	30.8	18.4	25.0	22.8	20.0
ROE netto	-6.1	-13.2	-6.7	-10.2	-5.7	1.8	0.1	1.3	1.2	2.0	11.3	7.3	9.7	9.1	9.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.4	1.9	2.4	2.3	2.0	7.3	5.5	6.1	6.1	5.7	21.0	19.8	18.5	21.6	22.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

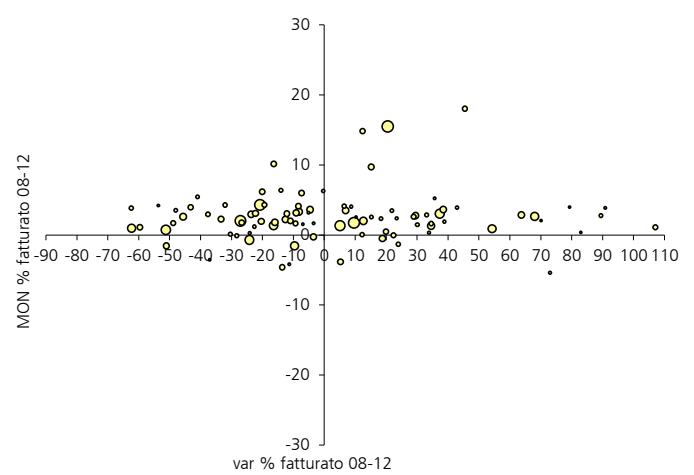
Pomodoro di Pachino (campione: 97 aziende; fatturato 2012: 526,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -3,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	80.4	78.4	77.5	76.6	74.8	87.9	87.6	87.4	88.6	86.6	93.2	92.5	91.7	92.7	91.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	1.7	1.9	1.8	2.3	2.2	4.4	4.4	4.7	5.2	5.2	10.2	9.9	11.3	10.4	12.3
Costo del lavoro	1.6	2.0	2.1	2.5	2.7	3.5	4.0	4.2	4.6	4.5	8.3	7.7	8.4	9.2	9.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Valore aggiunto	4.6	5.0	4.9	4.8	5.4	7.2	6.9	7.9	7.9	8.6	11.7	12.9	12.8	12.4	13.3
Imposte	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.9	0.8
EBITDA	1.7	1.5	1.8	1.4	1.7	3.3	3.0	3.1	2.6	3.1	4.9	4.4	5.0	4.4	5.3
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.6	0.4	0.4	0.2	0.3	1.3	1.0	0.9	0.9	0.9

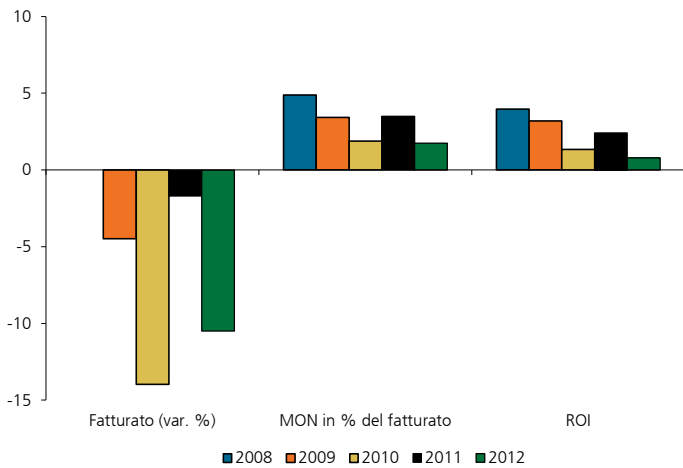
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	3.1	3.5	3.4	3.8	3.4	9.8	13.2	10.1	9.7	11.8	28.1	28.8	27.6	25.5	29.6
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Immobilizzazioni materiali	1.6	2.0	1.9	2.3	2.1	5.5	7.4	5.8	6.2	6.9	21.5	21.9	21.6	20.7	22.8
Totale attivo corrente	71.9	71.2	72.4	74.5	70.4	90.2	86.8	89.9	90.3	88.2	96.9	96.5	96.6	96.2	96.6
Totale capitali permanenti	9.6	12.8	10.9	13.5	10.4	19.4	24.5	22.7	24.8	24.6	31.8	38.8	38.1	36.1	40.0
Totale passivo corrente	68.2	61.2	61.9	63.9	60.0	80.6	75.5	77.3	75.2	75.4	90.4	87.2	89.1	86.5	89.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-13.2	6.2	-7.1	-5.8	-	-4.9	19.6	-1.2	3.2	-	12.1	32.1	15.3	14.6
Fatturato (var. %)	-	-9.3	-0.1	-17.8	-15.8	-	2.3	9.9	-8.0	-4.6	-	14.0	27.4	2.2	6.0
MON in % del fatturato	1.3	1.1	1.2	0.8	0.8	2.6	2.4	2.3	2.1	2.3	4.1	3.6	3.7	3.3	3.9
Tasso di rotazione capitale investito	186.5	162.0	157.3	156.7	138.1	249.4	270.9	243.4	223.4	209.4	398.7	434.5	367.1	324.8	310.4
ROI	3.1	2.5	3.1	2.1	2.1	6.8	5.8	5.9	5.2	4.8	11.5	11.3	11.2	9.0	8.7
Costo medio indeb. finanziario	4.0	4.1	2.8	3.4	3.6	5.6	6.2	4.6	4.6	6.0	8.1	8.9	6.6	7.1	7.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.8	0.8	0.5	0.9	1.1	1.6	1.5	1.2	1.3	1.8
Debiti finanziari (% fatturato)	7.7	8.6	8.9	11.3	13.4	14.2	15.6	15.7	19.7	20.0	25.2	22.3	23.6	30.7	30.8
Leverage	66.0	63.3	67.1	65.9	67.5	86.2	85.2	84.6	87.2	86.6	99.6	99.8	99.6	100.0	99.5
ROE	9.3	7.0	10.3	3.8	3.7	33.3	24.6	29.8	21.4	19.1	58.6	50.0	52.9	35.9	30.8
ROE netto	0.8	0.2	1.2	0.0	0.0	18.0	9.8	11.3	6.0	4.2	33.3	25.0	28.4	16.7	14.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	2.0	2.4	2.2	2.2	4.2	4.1	4.7	4.4	4.1	6.8	6.6	7.8	7.4	6.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

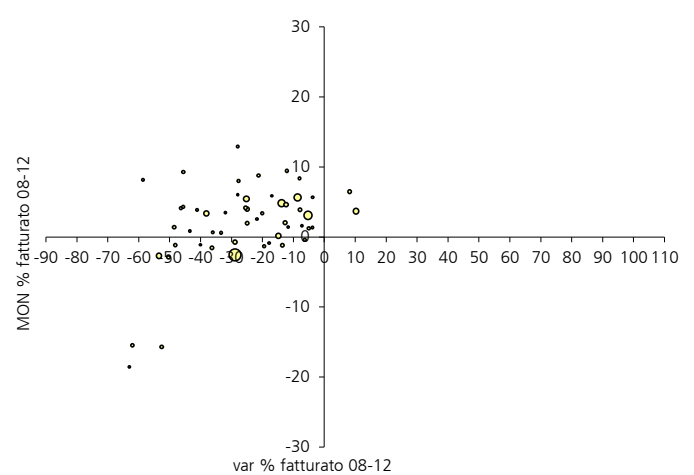
Porfido di Val di Cembra (campione: 53 aziende; fatturato 2012: 112,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -25,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	19.9	16.6	19.5	19.5	17.6	31.1	27.6	27.6	31.4	26.4	44.1	39.8	42.4	42.7	40.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.4	24.3	26.6	22.9	25.6	27.3	27.3	30.5	29.6	30.1	36.2	32.9	40.4	35.0	37.8
Costo del lavoro	20.3	19.2	20.0	21.9	20.8	29.2	30.8	31.4	34.9	33.6	39.1	42.8	46.1	51.4	50.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.5	1.9	1.8	1.8	2.1	2.5	2.8	2.9	3.1	3.6	3.9	4.3	4.2	5.3
Valore aggiunto	23.5	24.3	24.2	26.2	25.3	36.3	38.4	38.2	40.4	35.7	54.9	51.4	52.9	57.8	48.7
Imposte	0.8	0.7	0.5	0.7	0.4	1.8	1.3	1.1	1.4	0.9	3.1	2.3	1.7	2.1	1.2
EBITDA	3.9	4.1	1.0	2.1	-2.8	8.0	6.6	4.9	6.9	4.8	12.9	10.3	9.5	10.6	9.6
Risultato netto rettificato	-2.8	-0.4	-5.3	-3.6	-5.9	0.6	0.7	0.2	0.1	-0.3	2.6	2.7	1.3	1.5	1.8

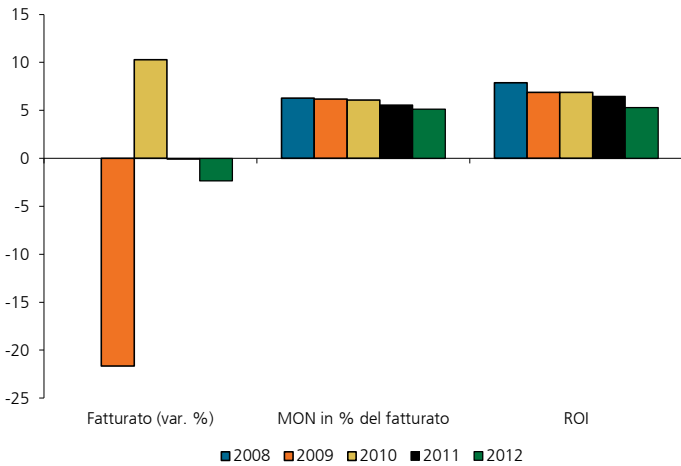
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	15.3	15.0	16.8	17.6	18.6	27.1	28.1	33.7	36.6	33.8	46.7	46.5	46.4	43.3	46.5
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	1.1	0.8	0.5	1.0	0.7	2.6	3.0	2.7	2.1	1.6
Immobilizzazioni materiali	11.5	10.5	11.2	10.0	11.4	21.4	21.1	23.1	21.8	21.4	41.3	42.4	42.3	39.3	38.9
Totale attivo corrente	53.3	53.5	53.6	56.7	53.5	72.9	71.9	66.3	63.4	66.2	84.7	85.0	83.2	82.4	81.4
Totale capitali permanenti	38.5	39.1	42.7	38.5	34.4	53.1	56.7	56.8	51.2	49.1	63.7	67.6	69.3	60.6	61.4
Totale passivo corrente	36.3	32.4	30.7	39.4	38.6	46.9	43.3	43.2	48.8	50.9	61.5	60.9	57.3	61.5	65.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.3	-8.1	-1.3	-8.6	-	2.8	-2.9	3.4	-2.8	-	7.3	2.9	11.6	2.0
Fatturato (var. %)	-	-13.1	-25.0	-11.2	-22.6	-	-4.5	-14.0	-1.7	-10.5	-	5.5	-2.7	8.1	1.0
MON in % del fatturato	1.3	1.3	-2.6	0.3	-7.4	4.9	3.4	1.9	3.5	1.7	9.8	7.2	5.8	6.6	4.6
Tasso di rotazione capitale investito	68.1	62.3	52.0	48.3	49.5	88.1	83.8	71.8	72.3	60.7	122.3	112.3	102.4	93.5	89.3
ROI	1.4	1.3	-2.3	0.1	-3.8	4.0	3.2	1.3	2.4	0.8	8.2	5.4	4.1	3.8	3.4
Costo medio indeb. finanziario	4.3	3.0	2.3	3.1	3.1	5.7	3.5	2.9	3.7	4.4	7.6	4.5	4.0	4.6	5.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.6	1.0	1.1	1.2	1.3	2.7	1.6	1.6	2.0	2.5	3.8	2.8	2.8	2.7	4.4
Debiti finanziari (% fatturato)	26.3	23.0	27.3	33.7	36.7	49.8	41.4	60.5	55.6	71.3	81.8	83.7	88.8	80.6	91.2
Leverage	56.1	53.5	53.3	55.2	56.1	88.9	78.5	79.0	77.5	75.7	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	-4.8	1.3	-12.4	-11.3	-11.0	7.9	8.8	3.3	3.0	0.3	19.3	18.0	10.4	11.2	8.0
ROE netto	-8.2	-2.5	-11.9	-13.4	-14.3	2.5	2.7	0.4	0.1	-0.6	10.3	8.3	4.6	4.1	4.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.1	1.2	1.0	0.9	0.8	1.6	1.6	1.3	1.3	1.2	2.5	2.6	2.2	2.2	2.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

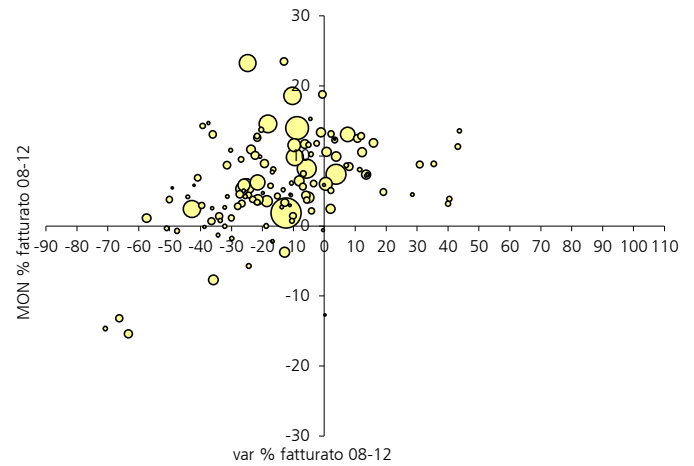
Rubineretteria e valvolame Cusio-Valsesia (campione: 128 aziende; fatturato 2012: 1.399,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -13,1%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	40.9	32.0	41.4	41.2	39.1	50.1	41.2	49.6	50.2	47.3	58.9	51.3	58.8	58.7	58.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	18.5	20.4	19.8	19.4	18.5	24.5	26.8	25.5	25.2	24.4	30.1	32.2	31.0	29.2	29.1
Costo del lavoro	10.1	12.2	11.2	11.9	11.7	13.3	17.5	16.2	17.2	17.5	19.2	23.1	23.1	23.2	23.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.7	1.6	1.6	1.7	2.1	3.0	2.7	2.7	2.7	3.3	4.5	4.0	4.0	4.0
Valore aggiunto	18.5	21.0	21.0	20.7	20.3	24.1	27.8	27.8	27.5	27.3	31.0	34.4	33.3	32.2	32.4
Imposte	0.9	0.7	0.9	0.9	0.6	1.8	1.9	1.7	1.8	1.2	2.8	3.1	2.6	2.8	2.3
EBITDA	5.4	5.2	6.0	5.6	4.1	9.4	10.1	9.7	9.0	8.7	13.1	15.4	13.2	13.1	12.4
Risultato netto rettificato	0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	1.4	1.2	1.8	0.9	1.0	5.2	5.7	4.7	4.0	4.3

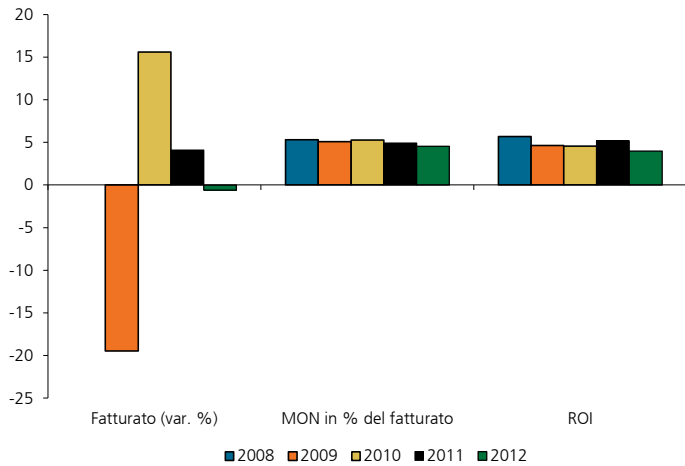
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	14.7	14.8	14.8	16.0	16.8	29.1	29.4	29.7	30.7	28.5	42.4	44.4	42.4	41.3	42.9
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	1.6	1.5	1.9	2.0	2.2
Immobilizzazioni materiali	12.1	11.5	11.4	10.4	10.7	22.5	23.7	23.1	24.4	23.5	35.1	38.7	38.4	38.7	38.4
Totale attivo corrente	57.6	55.6	57.6	58.7	57.1	70.9	70.6	70.3	69.3	71.5	85.3	85.2	85.2	84.0	83.2
Totale capitali permanenti	36.5	44.9	42.1	41.8	41.0	53.3	57.8	55.7	54.3	57.7	66.1	70.1	69.7	70.2	71.3
Totale passivo corrente	33.9	29.9	30.3	29.8	28.7	46.7	42.2	44.3	45.7	42.3	63.5	55.1	57.9	58.2	59.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.4	0.0	-4.8	-5.0	-	-3.3	7.9	1.4	-0.7	-	1.8	15.3	6.3	5.5
Fatturato (var. %)	-	-30.3	1.5	-6.7	-10.5	-	-21.7	10.3	-0.1	-2.4	-	-13.8	20.9	8.1	5.2
MON in % del fatturato	3.3	2.7	3.7	2.7	1.7	6.3	6.2	6.1	5.6	5.1	10.0	11.8	10.2	9.7	9.6
Tasso di rotazione capitale investito	97.2	80.1	78.3	75.4	75.7	126.6	101.5	107.3	103.8	103.8	157.3	132.0	137.1	137.8	139.0
ROI	4.5	2.7	3.4	2.7	1.9	7.9	6.9	6.9	6.5	5.3	13.3	12.6	12.0	10.3	10.8
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.3	2.1	2.4	2.4	6.5	4.5	3.0	3.4	3.7	8.9	6.8	5.9	4.9	5.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.6	0.4	0.4	0.4	1.6	1.2	0.8	1.0	1.0	2.5	2.1	1.6	2.0	2.2
Debiti finanziari (% fatturato)	11.4	10.6	10.7	15.2	14.2	23.1	25.8	25.4	31.7	32.3	39.8	47.7	46.9	53.7	51.8
Leverage	32.5	22.2	25.4	33.1	28.1	54.1	50.9	49.1	58.1	56.9	78.2	75.2	74.9	80.2	78.8
ROE	4.8	1.9	4.3	3.2	2.0	14.6	10.9	10.3	10.4	7.6	30.7	25.5	24.1	22.2	21.6
ROE netto	0.7	-2.1	0.5	0.1	0.1	6.6	4.3	4.3	2.9	3.4	17.0	14.7	14.0	12.0	13.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.9	2.2	2.4	2.2	2.3	6.1	4.5	5.2	5.5	5.4	12.1	10.0	10.1	11.1	11.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

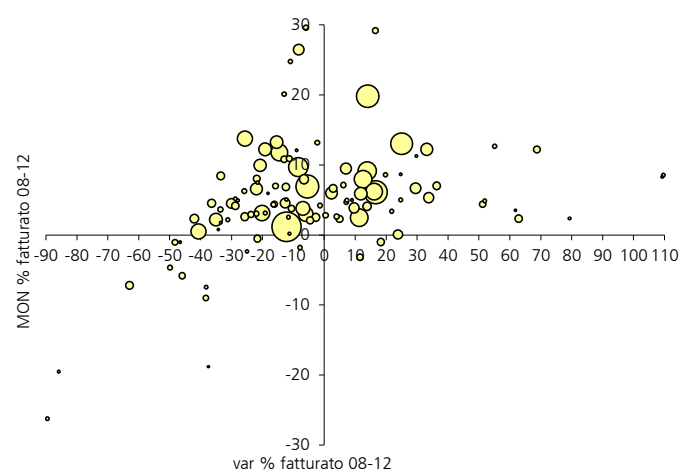
Rubineti, valvole e pentolame di Lumezzane (campione: 113 aziende; fatturato 2012: 1.737,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -10,6%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	37.5	31.5	39.5	39.8	36.2	49.7	42.6	52.2	49.5	48.5	59.1	51.4	61.5	60.6	59.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.5	20.8	20.1	18.9	19.9	25.1	25.9	25.2	24.9	24.7	33.6	34.6	32.4	32.2	32.6
Costo del lavoro	8.9	11.3	10.7	10.1	10.4	13.0	15.2	13.4	14.4	15.5	18.9	22.8	22.0	21.3	21.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	2.3	2.1	1.9	1.8	2.5	3.3	3.2	3.0	3.1	3.9	5.5	5.0	4.7	4.9
Valore aggiunto	17.3	18.4	17.4	17.9	16.3	21.3	24.8	23.9	23.3	23.2	30.5	34.9	33.9	32.2	34.2
Imposte	0.8	0.5	0.6	0.7	0.5	1.3	1.2	1.3	1.3	1.1	2.6	2.4	2.4	2.5	2.4
EBITDA	5.9	5.6	5.4	4.3	4.4	8.5	9.1	8.8	8.5	8.1	12.3	13.9	13.3	12.7	12.0
Risultato netto rettificato	0.1	-0.7	0.1	-0.1	0.0	0.7	0.7	1.0	0.7	1.0	3.7	3.4	4.5	3.1	3.4

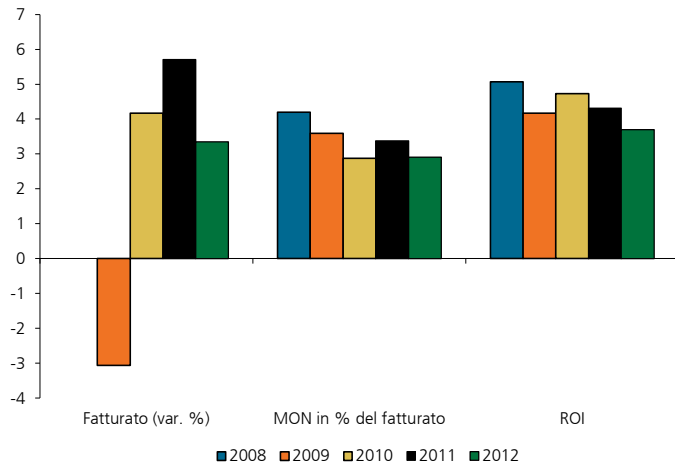
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	16.0	17.7	18.0	18.8	19.1	27.7	33.7	31.0	29.5	29.3	43.9	44.5	42.6	42.5	43.5
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	1.6	1.7	2.1	2.0	1.9
Immobilizzazioni materiali	9.7	10.7	11.2	12.6	12.1	23.4	26.4	23.4	23.8	23.4	40.2	40.3	39.1	38.7	37.1
Totale attivo corrente	56.1	55.5	57.4	57.5	56.5	72.3	66.3	69.0	70.5	70.7	84.0	82.3	82.0	81.3	80.9
Totale capitali permanenti	35.7	37.3	38.4	32.8	35.3	55.9	60.8	58.1	56.5	55.8	71.6	77.4	70.7	73.3	73.2
Totale passivo corrente	28.4	22.6	29.3	26.7	26.8	44.1	39.2	41.9	43.5	44.2	64.3	62.7	61.6	67.2	64.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-8.7	-1.3	-4.7	-5.1	-	-3.0	5.8	0.4	0.5	-	4.6	14.9	6.2	8.2
Fatturato (var. %)	-	-28.4	0.6	-4.4	-10.1	-	-19.5	15.6	4.1	-0.6	-	-11.5	27.0	10.8	7.7
MON in % del fatturato	2.9	2.6	2.1	1.6	1.3	5.3	5.1	5.3	4.9	4.5	9.3	9.0	8.8	9.3	7.1
Tasso di rotazione capitale investito	82.0	64.1	66.7	67.8	68.2	108.5	86.9	91.4	94.4	91.4	144.4	121.0	122.1	128.4	126.6
ROI	3.0	1.9	1.9	1.3	1.1	5.7	4.6	4.6	5.2	4.0	10.6	9.0	9.6	8.5	7.7
Costo medio indeb. finanziario	5.8	3.5	2.4	2.7	2.8	6.6	4.7	3.5	3.8	4.2	8.3	6.3	4.8	5.1	6.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	0.7	0.5	0.6	0.6	2.2	1.5	1.0	1.3	1.2	3.3	2.7	2.1	2.5	2.6
Debiti finanziari (% fatturato)	15.9	18.7	16.4	16.7	18.0	29.5	36.7	36.6	37.3	35.8	50.6	59.1	59.8	59.2	60.5
Leverage	33.0	30.8	31.4	34.3	33.4	54.3	52.4	56.0	57.2	56.4	80.9	79.3	85.6	85.3	83.3
ROE	2.8	-0.8	1.8	1.2	1.1	10.1	7.4	10.9	8.6	7.7	21.3	17.5	22.7	18.4	15.8
ROE netto	0.2	-1.7	0.3	-0.2	0.1	3.3	3.2	5.4	3.4	3.3	11.0	8.6	11.4	10.9	9.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.6	2.2	2.3	2.5	2.5	6.5	5.1	5.2	5.9	5.4	17.5	14.1	19.0	18.2	18.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

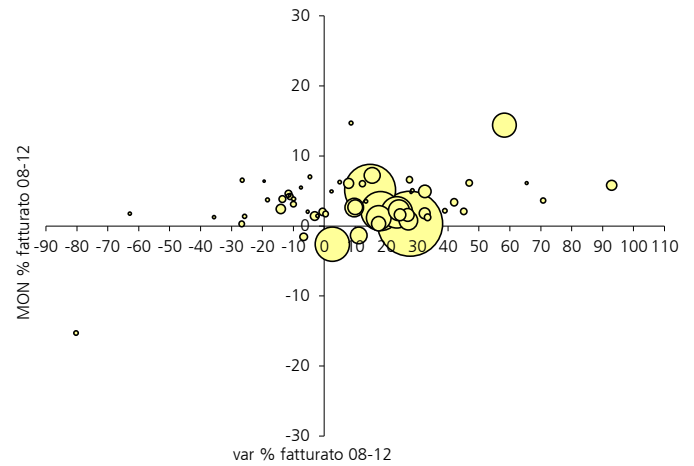
Salumi del modenese (campione: 61 aziende; fatturato 2012: 3.257,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 9,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	58.9	56.7	58.4	58.8	59.0	68.5	70.7	72.6	70.4	70.7	83.8	81.9	78.6	81.4	82.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	9.9	9.7	10.1	10.2	9.7	14.7	15.1	15.5	15.4	16.0	22.1	22.4	21.9	22.2	23.0
Costo del lavoro	4.4	4.6	4.4	4.3	4.3	7.7	7.4	7.7	7.8	7.6	10.4	11.4	11.9	12.3	11.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	1.5	1.5	1.5	1.3	0.9	2.7	2.9	2.4	2.3	2.0
Valore aggiunto	6.9	8.6	8.3	8.3	8.2	11.7	11.7	12.6	13.2	12.2	18.5	19.9	20.7	19.5	17.0
Imposte	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	1.0	1.3	1.4	1.4	0.9
EBITDA	2.6	2.6	2.9	3.1	2.6	5.6	5.3	5.1	4.7	4.1	8.4	8.2	8.5	7.8	6.6
Risultato netto rettificato	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.5	0.2	0.3	1.0	2.1	2.2	1.7	1.2

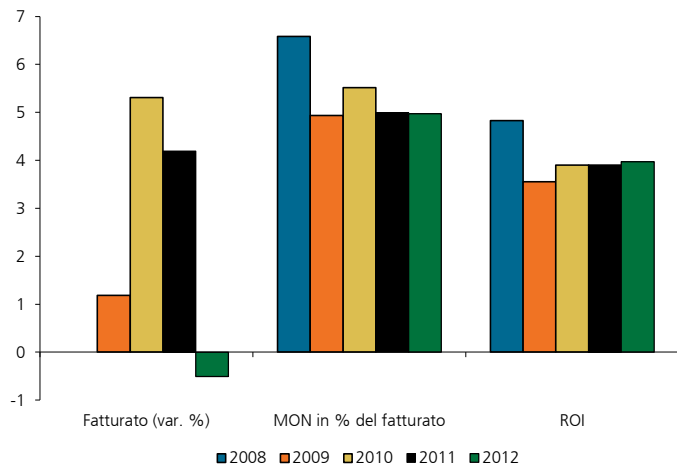
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	13.0	12.0	13.4	10.9	11.7	29.6	29.4	31.8	27.0	27.7	50.4	49.6	50.3	46.1	49.5
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	1.2	1.0	1.4	1.5	1.1
Immobilizzazioni materiali	6.0	5.5	8.6	7.0	7.3	24.5	22.7	22.8	21.8	22.9	43.8	42.5	42.4	42.0	42.7
Totale attivo corrente	49.6	50.4	49.7	53.9	50.5	70.4	70.6	68.2	73.0	72.3	87.0	88.0	86.6	89.1	88.3
Totale capitali permanenti	24.7	27.0	26.7	22.4	26.0	43.0	43.3	45.8	43.6	45.8	52.5	56.5	58.9	57.4	57.7
Totale passivo corrente	47.5	43.5	41.1	42.6	42.3	57.0	56.7	54.2	56.4	54.2	75.3	73.0	73.3	77.6	74.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.1	-4.7	-1.7	-7.4	-	-0.4	2.3	5.2	-0.6	-	8.5	9.9	15.1	5.0
Fatturato (var. %)	-	-9.4	-5.4	-0.7	-6.8	-	-3.1	4.2	5.7	3.3	-	3.5	12.2	12.2	7.8
MON in % del fatturato	1.2	1.2	1.1	1.9	1.4	4.2	3.6	2.9	3.4	2.9	5.6	6.0	6.0	5.2	4.7
Tasso di rotazione capitale investito	115.7	101.8	98.5	94.7	96.1	161.2	161.7	154.9	152.9	160.4	208.5	201.8	203.1	199.5	208.0
ROI	1.8	2.2	2.1	2.7	2.1	5.1	4.2	4.7	4.3	3.7	9.3	9.6	9.6	7.2	7.1
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.0	2.5	2.8	2.8	5.9	3.7	3.3	3.4	4.3	7.8	4.9	4.3	5.1	5.6
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.5	0.4	0.6	0.6	1.7	1.1	0.9	0.9	1.1	3.0	1.7	1.3	1.9	2.0
Debiti finanziari (% fatturato)	17.0	17.2	16.0	18.2	17.0	26.5	29.7	28.1	29.8	28.5	53.9	48.3	45.0	49.5	48.8
Leverage	47.7	51.2	45.7	53.7	53.0	68.5	65.1	67.2	68.1	67.7	83.4	83.6	86.2	85.5	80.2
ROE	-0.3	2.7	3.8	2.3	1.1	8.9	10.6	10.7	11.0	8.7	19.4	21.2	23.4	22.2	21.6
ROE netto	-1.6	-0.7	0.4	-0.7	0.1	2.7	3.7	4.6	2.9	3.1	11.4	9.7	15.1	9.8	10.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.4	2.3	2.1	2.3	2.3	7.3	6.3	7.0	7.7	8.2	29.1	27.9	28.1	33.3	35.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

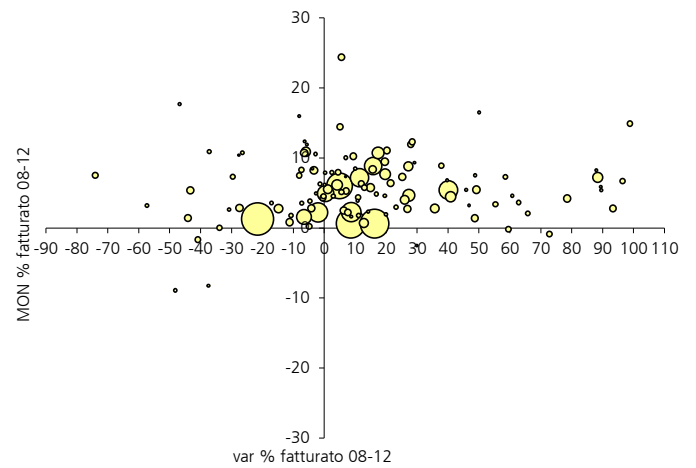
Salumi di Parma (campione: 122 aziende; fatturato 2012: 1.741,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 9,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	53.4	51.1	52.8	54.9	57.4	66.2	61.9	66.5	66.4	64.6	76.9	74.4	74.4	74.7	76.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	13.9	14.7	14.8	13.9	15.2	18.3	18.7	18.5	18.6	18.9	25.6	26.1	24.7	22.8	23.4
Costo del lavoro	5.2	4.9	5.0	4.9	5.0	9.0	9.1	9.0	8.8	9.1	14.5	14.9	14.6	14.2	13.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.1	1.2	1.2	1.1	2.1	2.6	2.5	2.6	2.6	4.0	4.8	4.3	3.8	3.9
Valore aggiunto	12.8	10.9	12.3	12.7	12.8	19.6	18.6	19.0	16.8	18.0	25.1	25.1	25.3	24.8	23.6
Imposte	0.7	0.5	0.6	0.6	0.4	1.3	1.0	1.2	1.1	1.1	2.6	2.1	2.3	2.1	1.8
EBITDA	6.1	4.6	6.0	4.8	4.8	9.4	8.3	8.7	8.2	8.3	14.5	13.5	12.2	11.4	11.9
Risultato netto rettificato	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	1.1	1.0	1.2	1.2	1.0	3.3	2.4	3.5	3.0	2.8

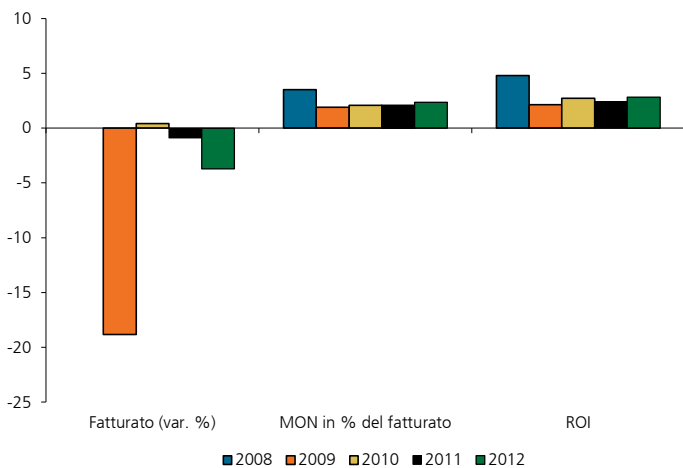
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	17.0	21.4	20.4	18.5	19.3	34.7	33.6	33.4	31.3	32.2	46.7	50.8	47.6	45.6	48.9
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2
Immobilizzazioni materiali	14.8	15.5	15.2	12.9	14.3	31.3	31.5	30.8	28.4	29.2	44.7	43.6	41.9	40.0	42.4
Totale attivo corrente	53.3	49.2	52.4	54.4	51.1	65.3	66.4	66.6	68.7	67.8	83.0	78.6	79.6	81.5	80.7
Totale capitali permanenti	40.1	39.6	40.8	39.7	42.2	54.6	56.2	55.9	55.8	57.9	70.4	71.4	72.1	66.6	69.6
Totale passivo corrente	29.6	28.6	27.9	33.4	30.4	45.4	43.8	44.1	44.2	42.1	59.9	60.4	59.2	60.3	57.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-3.3	-1.1	-1.6	-7.2	-	1.6	3.0	3.9	-2.0	-	8.7	9.5	9.7	5.0
Fatturato (var. %)	-	-6.3	-2.1	-2.1	-9.4	-	1.2	5.3	4.2	-0.5	-	7.6	13.7	13.0	7.9
MON in % del fatturato	3.4	2.5	3.1	2.8	2.7	6.6	4.9	5.5	5.0	5.0	11.2	8.5	8.6	7.6	7.6
Tasso di rotazione capitale investito	50.5	51.7	53.8	53.6	51.6	73.0	69.3	71.5	76.1	73.9	132.7	123.6	123.9	119.8	116.9
ROI	2.8	1.8	2.3	2.5	2.0	4.8	3.6	3.9	3.9	4.0	7.8	7.4	6.9	6.0	6.6
Costo medio indeb. finanziario	4.6	2.3	1.8	2.2	2.3	5.6	3.3	2.6	3.1	3.3	7.0	4.3	3.2	4.2	4.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	0.8	0.6	0.8	0.8	2.9	1.8	1.3	1.3	1.6	4.9	2.9	2.1	2.4	2.8
Debiti finanziari (% fatturato)	24.8	27.5	28.0	22.9	26.8	53.9	54.0	50.5	47.0	49.1	84.9	93.5	86.9	81.1	86.8
Leverage	43.8	42.3	43.2	39.2	36.9	59.8	60.5	60.1	60.4	60.5	79.9	81.8	82.1	82.0	79.5
ROE	2.0	1.7	2.2	2.6	1.0	6.9	4.8	6.6	6.9	5.8	13.4	11.8	12.8	11.0	9.5
ROE netto	0.2	0.1	0.7	0.6	0.1	3.0	2.8	3.3	3.5	2.8	6.8	6.7	7.7	6.5	6.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	2.0	2.0	2.2	2.0	4.6	4.8	4.8	5.2	5.5	9.2	9.4	10.5	11.0	10.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

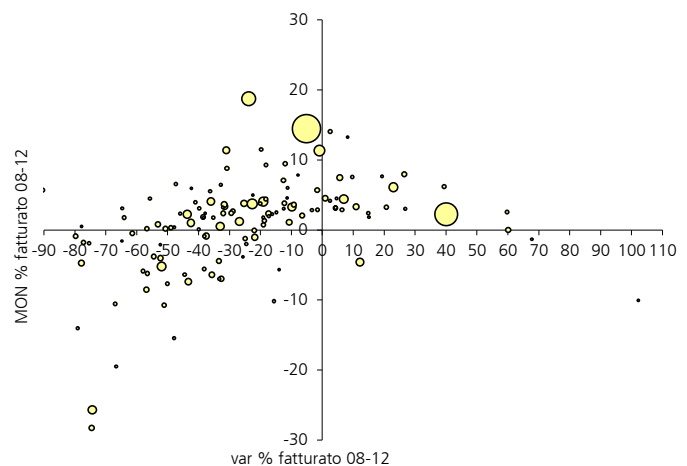
Sedie e tavoli di Manzano (campione: 132 aziende; fatturato 2012: 648,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -25,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	35.0	32.6	34.0	34.0	30.9	44.0	40.2	42.7	43.3	39.9	53.0	50.6	52.6	53.4	50.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.5	25.4	24.7	25.5	26.7	32.6	33.4	33.3	35.0	34.6	39.9	42.0	41.7	42.1	41.5
Costo del lavoro	11.3	13.0	11.6	13.3	12.6	16.9	17.6	18.6	18.4	16.7	22.2	25.3	24.6	24.7	24.1
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	1.4	1.7	1.7	1.8	1.9	2.3	2.9	3.0	3.0	3.2
Valore aggiunto	14.7	14.4	15.3	14.4	13.6	22.6	22.7	23.3	21.9	22.0	29.5	30.2	30.9	29.4	28.5
Imposte	0.6	0.4	0.6	0.5	0.3	1.0	0.8	0.9	0.9	0.7	1.6	1.3	1.4	1.4	1.3
EBITDA	3.0	1.0	1.6	0.2	-0.1	5.2	4.0	3.6	4.2	4.5	7.6	7.0	7.8	8.1	7.8
Risultato netto rettificato	-0.9	-3.6	-2.2	-3.6	-2.5	0.3	-0.4	0.1	0.0	0.1	1.2	0.5	1.0	0.7	1.7

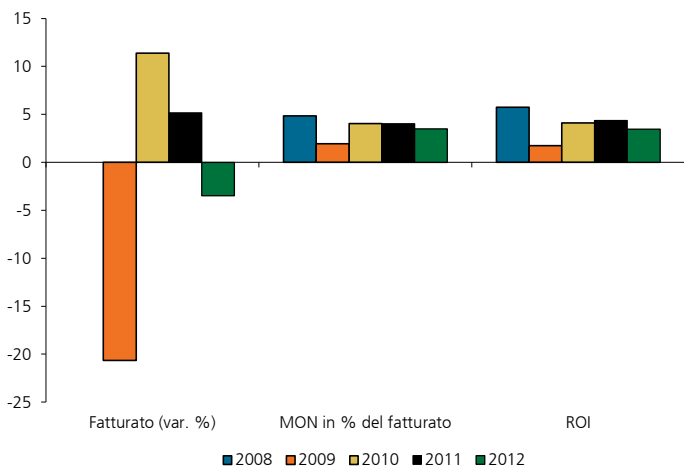
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	12.0	12.8	12.3	11.5	12.4	26.9	28.5	27.4	32.2	33.4	43.8	44.7	47.0	47.5	51.1
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	4.0	4.2	3.2	3.8	2.9
Immobilizzazioni materiali	5.8	6.5	6.2	6.1	7.2	16.1	17.6	17.4	20.5	22.4	34.9	36.0	38.6	39.0	40.7
Totale attivo corrente	56.2	55.3	53.0	52.5	48.9	73.1	71.5	72.6	67.8	66.6	88.0	87.2	87.7	88.5	87.6
Totale capitali permanenti	23.9	27.4	27.6	31.4	31.0	43.9	47.6	48.0	48.7	52.3	61.6	65.8	63.7	63.8	66.1
Totale passivo corrente	38.4	34.2	36.3	36.2	33.9	56.1	52.4	52.0	51.3	47.7	76.1	72.6	72.4	68.6	69.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.5	-5.9	-6.6	-8.0	-	-2.6	0.5	-0.3	-2.8	-	4.6	6.7	9.2	4.4
Fatturato (var. %)	-	-31.6	-11.9	-13.6	-17.3	-	-18.8	0.4	-0.9	-3.7	-	-10.5	12.6	8.1	5.6
MON in % del fatturato	0.9	-1.8	-0.5	-3.0	-2.5	3.5	1.9	2.1	2.1	2.3	5.7	5.0	5.2	4.9	5.8
Tasso di rotazione capitale investito	104.9	83.9	78.6	76.7	70.0	140.6	116.2	114.4	109.4	106.8	188.1	161.2	160.8	149.2	151.2
ROI	0.8	-2.2	-0.7	-2.1	-2.0	4.8	2.1	2.7	2.4	2.8	9.3	6.6	5.6	6.0	5.7
Costo medio indeb. finanziario	5.5	3.6	2.5	2.9	3.5	6.3	5.0	3.7	4.0	4.5	8.1	7.0	5.6	5.3	6.8
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.9	0.7	0.8	1.0	1.7	1.5	1.2	1.5	1.8	3.0	2.9	2.3	2.6	3.6
Debiti finanziari (% fatturato)	16.0	19.9	19.7	23.0	21.1	26.3	29.9	34.4	35.7	39.3	44.2	51.8	54.9	60.2	67.5
Leverage	48.6	46.2	48.5	54.4	54.2	73.5	72.7	73.2	77.7	81.0	96.2	94.8	95.3	95.2	100.0
ROE	0.4	-15.0	-9.0	-16.3	-9.6	9.6	1.7	5.1	4.2	6.1	30.0	17.6	22.0	22.0	18.6
ROE netto	-7.3	-19.1	-12.1	-18.6	-13.2	1.7	-0.9	0.5	0.1	0.6	11.3	6.7	6.9	6.5	8.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	2.7	2.1	2.0	2.0	1.9	4.6	3.8	3.9	3.8	3.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

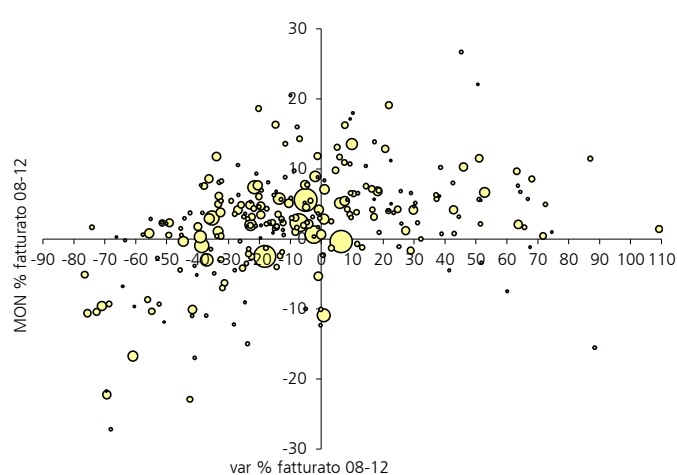
Seta-tessile di Como (campione: 274 aziende; fatturato 2012: 1.725,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -10,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	21.6	21.2	21.4	22.4	21.0	34.7	33.2	36.0	37.1	35.7	48.2	46.3	49.1	50.4	49.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	25.4	25.2	24.2	23.3	24.4	33.0	35.1	32.3	31.9	33.6	41.1	42.2	41.5	39.3	41.7
Costo del lavoro	11.2	13.8	13.3	12.1	11.9	20.0	24.9	23.1	22.7	24.1	33.6	39.7	36.2	35.3	36.7
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.9	0.8	0.7	0.8	2.0	2.4	2.3	2.2	2.2	3.9	4.8	4.6	4.3	4.1
Valore aggiunto	17.8	16.9	18.6	18.7	17.6	27.9	29.8	29.1	29.8	28.6	42.1	43.9	45.4	43.5	40.7
Imposte	0.8	0.5	0.7	0.7	0.5	1.5	1.1	1.3	1.3	1.0	2.7	2.0	2.3	2.6	2.1
EBITDA	3.5	0.4	2.9	3.4	1.8	7.8	5.3	6.7	7.0	6.4	12.1	9.1	11.4	11.4	10.4
Risultato netto rettificato	-0.9	-5.3	-2.1	-0.7	-1.6	0.6	-0.3	0.4	0.6	0.6	3.2	1.5	2.4	2.7	3.0

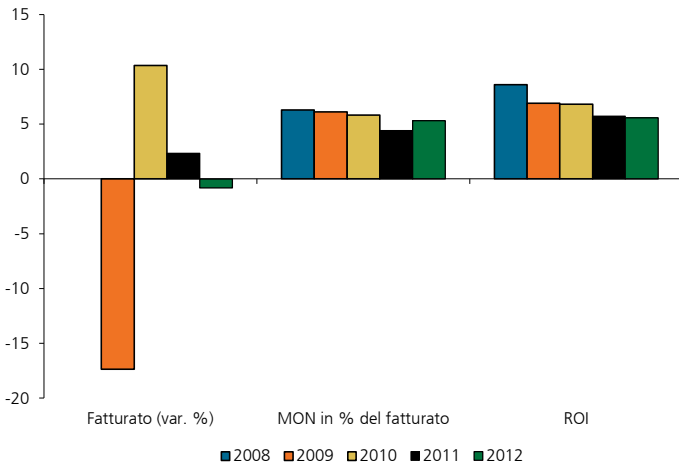
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	11.7	12.6	11.5	12.1	12.2	30.9	32.0	27.6	28.8	29.3	47.7	53.0	50.0	51.1	52.5
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.6	1.7	1.6	2.0	2.2
Immobilizzazioni materiali	5.6	6.5	5.4	6.5	6.2	22.4	24.1	21.2	22.3	21.3	41.6	45.1	41.4	42.7	43.9
Totale attivo corrente	52.3	47.0	50.0	48.9	47.5	69.1	68.0	72.4	71.2	70.7	88.3	87.4	88.5	87.9	87.8
Totale capitali permanenti	29.7	32.8	31.3	32.0	32.3	50.7	55.3	49.9	51.3	50.3	71.1	71.5	68.8	69.3	70.7
Totale passivo corrente	28.9	28.5	31.2	30.7	29.3	49.3	44.7	50.1	48.7	49.7	70.3	67.2	68.7	68.0	67.7

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-12.1	-2.2	-5.4	-6.8	-	-3.2	5.7	1.5	-1.0	-	4.3	14.6	10.2	5.6
Fatturato (var. %)	-	-31.2	-0.6	-4.4	-15.6	-	-20.6	11.4	5.2	-3.5	-	-8.3	23.7	20.1	6.9
MON in % del fatturato	1.2	-2.9	0.5	1.0	-0.6	4.8	1.9	4.0	4.0	3.5	8.6	6.1	7.7	7.9	6.4
Tasso di rotazione capitale investito	84.3	65.6	70.8	69.4	70.1	118.6	93.8	102.9	104.9	102.7	157.5	133.6	133.6	143.9	144.5
ROI	1.3	-2.5	0.4	1.0	-0.2	5.7	1.7	4.1	4.3	3.5	11.1	7.0	9.0	9.4	8.2
Costo medio indeb. finanziario	5.0	3.3	2.4	2.9	3.2	6.7	4.6	3.7	4.3	4.7	9.1	6.7	5.6	6.3	7.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	1.7	1.5	1.1	1.2	1.5	3.4	3.1	2.4	2.4	2.9
Debiti finanziari (% fatturato)	11.4	14.5	14.1	12.3	11.8	25.8	33.5	35.5	28.5	29.8	48.9	61.9	55.4	54.2	56.0
Leverage	32.8	38.6	40.7	35.2	36.8	71.0	71.4	71.5	66.5	68.2	96.0	98.2	96.6	96.2	96.7
ROE	0.3	-13.0	-2.5	0.0	-3.3	12.0	1.8	7.2	8.7	8.3	31.7	16.6	27.0	28.2	22.1
ROE netto	-4.4	-17.4	-5.4	-2.4	-6.1	2.8	-0.9	1.7	2.4	2.7	12.0	5.7	10.0	13.6	12.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.5	1.6	1.6	1.5	3.5	2.7	3.1	3.5	3.2	7.3	5.8	6.5	7.2	7.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

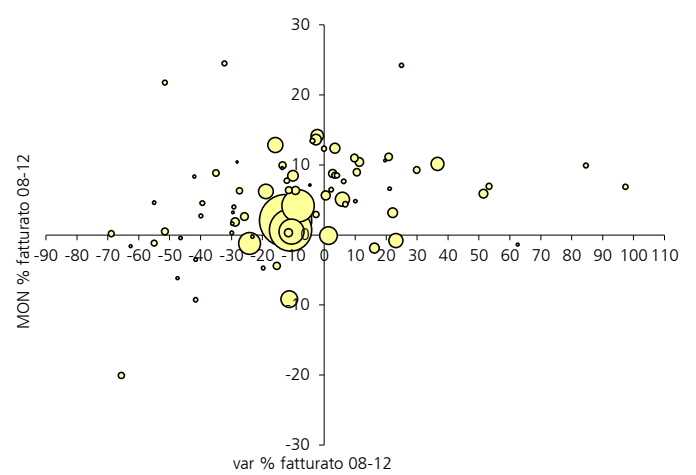
Termomeccanica scaligera (campione: 81 aziende; fatturato 2012: 1.707,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -10,6%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	45.9	37.9	43.9	44.0	42.5	51.8	45.6	51.2	52.9	51.2	60.1	53.9	60.3	61.6	59.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	15.6	16.9	15.7	15.6	16.4	21.2	21.7	20.7	21.0	20.3	27.5	29.8	28.7	28.4	27.3
Costo del lavoro	12.7	14.1	14.6	14.4	15.5	15.9	19.3	18.5	19.1	19.2	21.5	25.6	23.8	24.4	25.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	1.0	0.9	0.9	0.9	1.4	1.6	1.4	1.5	1.4	2.1	2.5	2.6	2.4	2.1
Valore aggiunto	21.0	22.5	22.0	20.9	19.7	25.7	27.4	25.8	25.7	26.1	31.3	33.5	33.9	32.8	34.5
Imposte	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7	1.7	1.7	1.9	1.6	1.4	2.8	2.7	2.6	2.8	2.8
EBITDA	5.1	3.4	3.9	2.7	3.0	7.8	7.8	7.7	7.3	7.4	12.5	11.9	12.0	11.2	12.2
Risultato netto rettificato	0.1	-1.1	-0.7	-0.1	0.1	1.0	0.6	0.8	0.6	0.8	4.6	2.7	3.2	3.6	5.0

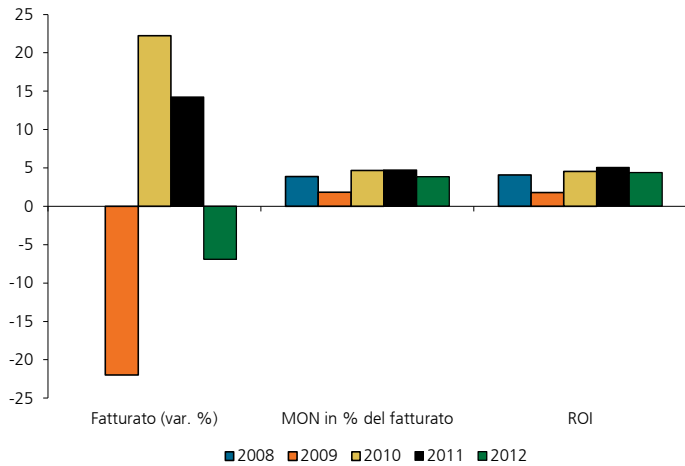
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.8	8.0	8.7	9.2	8.4	17.4	17.7	17.1	17.7	18.2	28.9	31.1	29.3	31.9	33.1
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	1.1	1.3	0.8	0.9	1.2	3.8	4.6	4.4	5.5	3.7
Immobilizzazioni materiali	4.6	4.9	4.6	4.4	3.9	7.7	8.8	9.0	8.5	9.4	19.3	20.5	21.1	19.5	20.9
Totale attivo corrente	71.1	68.9	70.7	68.1	66.9	82.6	82.3	82.9	82.3	81.8	92.2	92.0	91.3	90.8	91.6
Totale capitali permanenti	24.4	28.8	31.7	27.9	28.4	35.1	42.1	40.9	44.2	40.9	52.4	60.9	59.1	61.0	63.6
Totale passivo corrente	47.6	39.1	40.9	39.0	36.4	64.9	57.9	59.1	55.8	59.1	75.6	71.2	68.3	72.1	71.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-16.0	-3.2	-8.5	-3.9	-	-5.3	6.6	-0.3	3.8	-	2.1	18.6	8.0	11.8
Fatturato (var. %)	-	-28.8	-6.7	-7.0	-12.8	-	-17.4	10.3	2.3	-0.8	-	-5.9	23.7	15.4	7.7
MON in % del fatturato	3.1	0.6	1.4	1.1	0.6	6.3	6.1	5.8	4.4	5.3	10.8	9.1	10.1	8.4	10.0
Tasso di rotazione capitale investito	104.1	88.4	90.2	93.0	89.7	131.1	113.3	115.1	124.4	117.5	160.4	144.6	149.9	157.2	146.5
ROI	3.8	1.3	1.3	1.0	0.7	8.6	6.9	6.8	5.7	5.6	13.7	11.2	10.7	10.9	12.3
Costo medio indeb. finanziario	5.1	3.4	2.4	3.0	3.4	6.3	4.6	3.8	4.1	5.0	8.0	6.4	6.0	6.1	6.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.7	0.4	0.5	0.4	1.7	1.3	0.9	1.1	1.5	2.9	2.2	2.1	2.4	3.2
Debiti finanziari (% fatturato)	16.0	16.6	12.0	10.2	9.0	28.6	30.1	32.0	34.4	30.9	49.5	53.1	56.8	54.1	69.8
Leverage	57.0	49.6	45.8	50.4	46.6	76.9	68.5	73.2	72.4	76.6	95.7	100.0	100.0	99.5	100.0
ROE	6.5	-0.1	1.7	1.9	2.1	19.3	12.6	12.3	10.3	14.7	50.9	38.3	35.0	25.8	34.9
ROE netto	0.4	-5.3	-3.6	-0.5	0.3	8.1	3.7	5.2	4.1	4.8	22.1	14.7	16.8	12.2	15.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.4	2.0	2.0	2.0	2.0	6.0	5.4	5.3	5.7	4.8	12.6	12.7	15.0	16.1	13.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

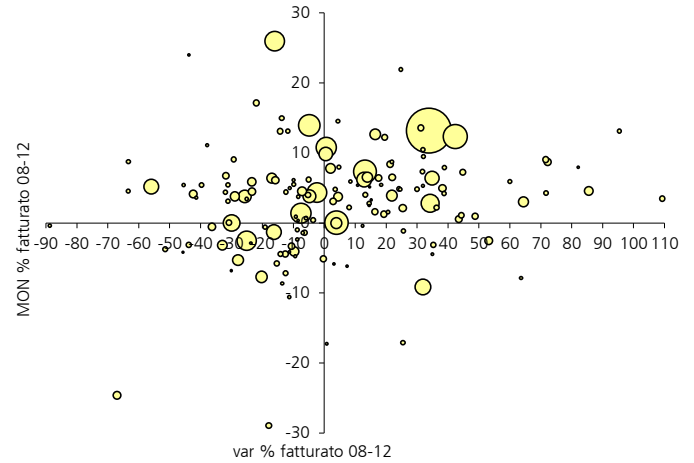
Tessile di Biella (campione: 163 aziende; fatturato 2012: 2.545,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 0,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	25.4	24.3	26.8	30.2	25.7	34.5	33.4	38.6	41.3	39.0	44.8	42.5	48.9	51.7	48.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.1	25.8	24.3	22.5	23.2	31.5	32.6	30.5	28.9	30.6	39.6	42.9	40.1	39.0	40.2
Costo del lavoro	14.2	15.8	14.3	13.3	13.9	21.8	25.4	23.3	21.5	21.5	34.2	40.2	35.4	33.9	33.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.4	1.3	1.1	1.2	2.2	2.9	2.2	2.2	2.6	4.9	6.0	5.0	4.1	4.5
Valore aggiunto	18.7	20.5	20.8	20.0	19.4	28.7	29.0	30.1	27.5	28.1	42.1	41.7	45.3	41.9	42.0
Imposte	0.6	0.2	0.6	0.8	0.4	1.2	0.9	1.1	1.5	0.9	2.1	1.6	2.0	2.7	2.0
EBITDA	2.8	-0.8	3.7	4.3	2.0	6.9	5.1	7.6	7.4	7.0	10.9	9.2	12.7	12.1	11.3
Risultato netto rettificato	-3.4	-9.0	-1.4	-0.6	-2.3	0.0	-1.3	0.6	0.9	0.5	1.8	0.7	3.1	3.9	4.0

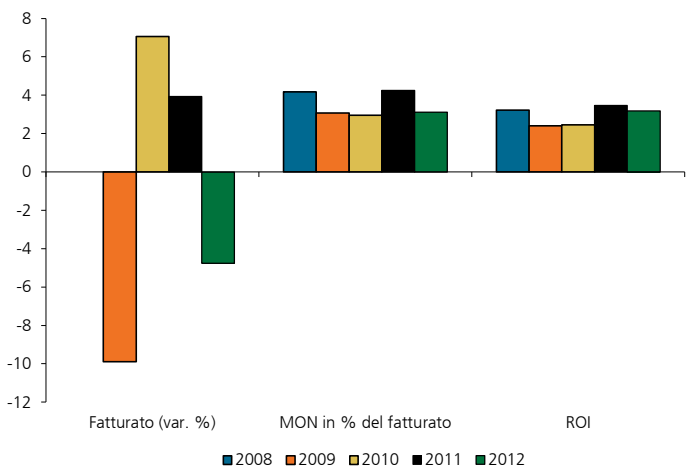
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	13.3	13.6	13.7	11.6	12.5	29.1	29.7	28.6	26.3	26.8	46.2	46.7	44.9	43.2	47.4
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	2.1	1.8	1.8
Immobilizzazioni materiali	9.0	10.2	9.6	8.7	9.0	22.6	23.5	22.0	20.5	20.6	38.6	39.2	37.5	37.6	41.7
Totale attivo corrente	53.8	53.3	55.1	56.8	52.6	70.9	70.3	71.4	73.7	73.2	86.7	86.4	86.3	88.4	87.5
Totale capitali permanenti	33.9	36.7	31.8	30.9	35.4	53.9	57.1	52.5	49.8	53.8	70.4	73.9	70.1	68.4	72.2
Totale passivo corrente	29.6	26.1	29.9	31.6	27.8	46.1	42.9	47.5	50.2	46.2	66.1	63.3	68.2	69.1	64.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-12.9	-1.7	-6.1	-10.3	-	-4.8	6.2	2.6	-3.6	-	3.3	16.9	10.9	4.1
Fatturato (var. %)	-	-31.1	7.2	0.9	-17.6	-	-22.0	22.2	14.2	-6.9	-	-9.0	37.1	27.0	4.0
MON in % del fatturato	-0.2	-7.1	1.4	1.9	-0.8	3.9	1.8	4.7	4.7	3.9	7.1	6.0	8.5	8.7	7.9
Tasso di rotazione capitale investito	74.0	62.1	72.6	79.8	78.4	103.2	81.4	96.7	101.6	95.6	142.5	117.1	123.8	138.8	127.5
ROI	-0.2	-4.8	1.3	1.5	-0.8	4.1	1.8	4.5	5.1	4.4	8.2	5.9	8.5	9.7	9.4
Costo medio indeb. finanziario	5.2	3.4	2.4	2.9	2.7	6.8	4.7	4.0	4.2	4.2	9.2	7.3	5.1	5.9	6.5
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	0.9	0.5	0.6	0.6	2.1	1.6	1.2	1.3	1.3	3.8	3.7	2.2	2.4	2.9
Debiti finanziari (% fatturato)	14.5	19.8	19.8	17.5	18.8	30.6	40.4	31.1	27.1	29.9	56.2	64.8	52.4	51.8	53.4
Leverage	33.5	35.9	34.6	39.0	35.3	64.1	66.1	62.7	65.4	61.4	82.6	81.5	83.1	85.1	88.2
ROE	-7.6	-19.7	-1.1	0.8	-5.2	3.1	0.2	6.3	11.3	5.7	20.1	9.1	22.3	28.9	20.6
ROE netto	-10.2	-21.6	-4.0	-1.0	-7.4	0.0	-3.9	2.2	4.0	2.1	5.5	2.9	11.4	13.6	11.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	1.6	2.0	2.0	1.9	4.0	3.3	4.3	4.8	4.1	10.8	9.4	11.8	14.3	11.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

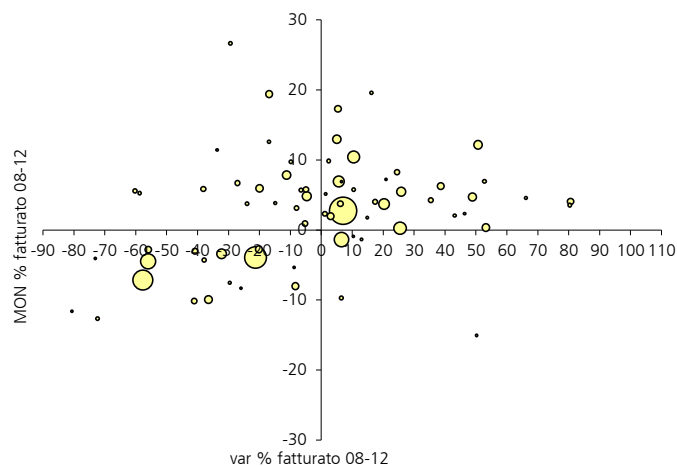
Tessile e abbigliamento della Val Seriana (campione: 79 aziende; fatturato 2012: 724,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -4,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	34.7	34.0	38.3	36.3	33.7	47.3	46.9	52.7	54.1	47.1	62.8	59.0	66.0	72.7	61.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	18.4	18.7	18.4	16.7	18.0	26.5	27.5	24.7	24.4	25.3	37.8	36.9	37.2	35.5	38.4
Costo del lavoro	8.4	9.4	7.8	7.4	8.1	14.2	15.7	14.3	14.1	14.7	23.0	23.9	23.2	21.0	20.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8	2.0	2.1	2.0	1.7	2.0	3.5	4.8	4.7	4.6	4.4
Valore aggiunto	14.2	15.6	13.2	13.7	13.3	21.7	22.5	19.9	19.6	19.9	28.5	29.2	29.1	28.9	26.3
Imposte	0.3	0.4	0.4	0.0	0.2	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7
EBITDA	1.5	1.6	1.4	1.9	-1.9	6.3	5.6	5.4	6.3	6.2	11.2	10.9	9.3	11.1	10.2
Risultato netto rettificato	-1.5	-4.6	-1.1	-1.7	-4.7	0.2	0.1	0.3	0.5	0.8	2.0	1.6	3.6	2.6	3.9

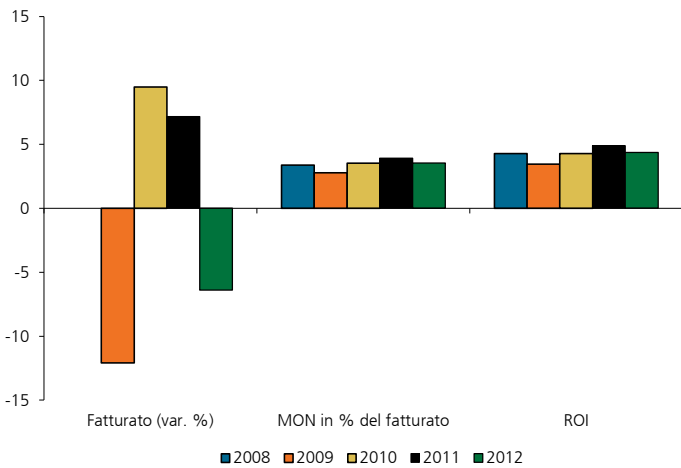
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	12.0	10.5	11.4	10.2	8.8	31.0	28.4	27.5	29.9	30.3	53.2	52.0	52.5	55.4	55.9
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.1	1.0	1.1	0.9	0.9
Immobilizzazioni materiali	6.9	6.9	6.4	7.2	5.4	23.2	22.6	22.0	24.3	25.6	40.9	43.4	41.5	43.0	45.9
Totale attivo corrente	46.8	48.0	47.5	44.6	44.1	69.0	71.6	72.5	70.1	69.7	88.0	89.5	88.6	89.8	91.2
Totale capitali permanenti	30.3	34.4	35.2	31.7	31.2	52.2	52.0	48.5	45.5	50.5	70.7	70.7	67.8	68.3	72.2
Totale passivo corrente	29.3	29.3	32.2	31.7	27.8	47.8	48.0	51.5	54.5	49.5	69.7	65.6	64.8	68.3	68.8

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-7.2	-7.2	-9.1	-11.9	-	-1.4	3.5	1.0	-3.2	-	7.5	11.6	6.7	4.7
Fatturato (var. %)	-	-25.8	-6.1	-9.2	-20.7	-	-9.9	7.1	3.9	-4.8	-	2.0	30.0	14.2	4.3
MON in % del fatturato	-0.6	-2.5	-1.6	-3.2	-8.2	4.2	3.1	2.9	4.2	3.1	6.7	7.0	7.1	7.4	6.1
Tasso di rotazione capitale investito	62.6	53.6	59.6	60.6	52.3	90.4	80.7	83.0	89.4	88.1	130.9	113.3	120.9	122.6	128.4
ROI	-0.5	-1.2	-0.6	-2.3	-4.0	3.2	2.4	2.4	3.5	3.2	7.1	7.1	7.2	7.7	6.9
Costo medio indeb. finanziario	4.6	2.7	1.9	2.2	2.8	6.3	3.9	3.2	3.3	3.8	7.2	5.5	4.8	4.8	5.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.7	1.0	0.8	0.8	0.9	2.8	1.8	1.2	1.5	1.7	4.9	3.6	2.5	2.8	3.1
Debiti finanziari (% fatturato)	28.8	26.4	24.1	29.6	27.5	45.9	49.1	48.0	51.6	51.5	80.1	97.2	83.6	77.5	80.5
Leverage	49.1	45.1	47.3	41.9	41.7	67.9	63.7	61.6	59.7	61.5	88.8	85.3	88.4	91.8	92.8
ROE	-3.9	-7.8	-0.9	-4.5	-7.1	3.9	2.8	5.9	4.3	5.2	21.1	14.4	16.8	19.7	17.0
ROE netto	-7.0	-10.7	-4.0	-4.5	-6.1	0.6	0.3	1.6	2.1	2.1	8.7	6.0	9.2	10.0	11.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.5	1.8	1.5	1.4	4.0	3.3	4.0	3.7	3.2	9.8	8.5	9.1	10.0	10.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

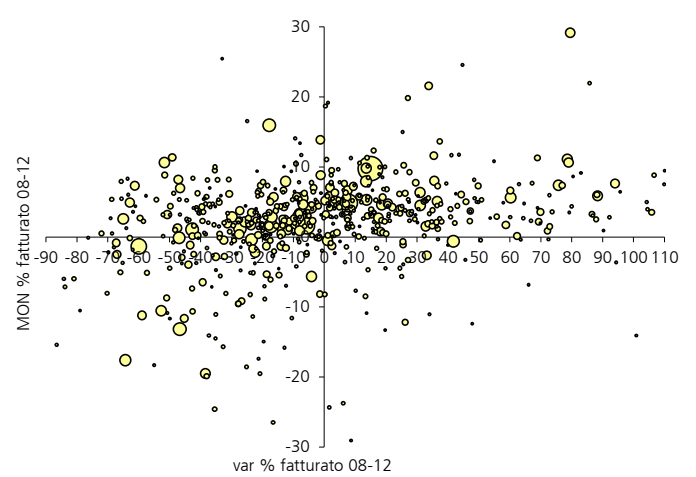
Tessile e abbigliamento di Prato (campione: 644 aziende; fatturato 2012: 3.301,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -1,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	26.6	23.7	27.9	27.7	24.9	37.0	34.7	38.2	39.3	35.7	48.9	45.8	48.7	50.9	45.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	32.1	33.1	31.8	30.1	32.0	43.3	44.1	42.5	41.0	42.3	52.3	53.0	51.0	49.2	50.5
Costo del lavoro	5.6	6.5	6.2	6.2	6.7	11.1	12.2	11.2	11.2	12.0	24.4	26.8	25.7	24.7	24.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.9	1.0	1.0	0.9	1.0	2.3	2.4	2.4	2.1	2.3
Valore aggiunto	9.6	9.6	10.2	10.3	11.0	15.4	16.6	17.0	16.5	16.7	28.7	29.6	30.9	30.4	29.3
Imposte	0.5	0.5	0.5	0.6	0.4	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9	1.7	1.6	1.7	1.8	1.6
EBITDA	1.7	0.8	2.2	2.4	1.7	4.8	4.2	5.0	5.4	5.1	7.9	7.7	8.6	9.0	8.4
Risultato netto rettificato	-1.4	-2.0	-0.4	0.0	-1.0	0.2	0.2	0.4	0.5	0.4	1.3	1.3	1.8	1.9	1.9

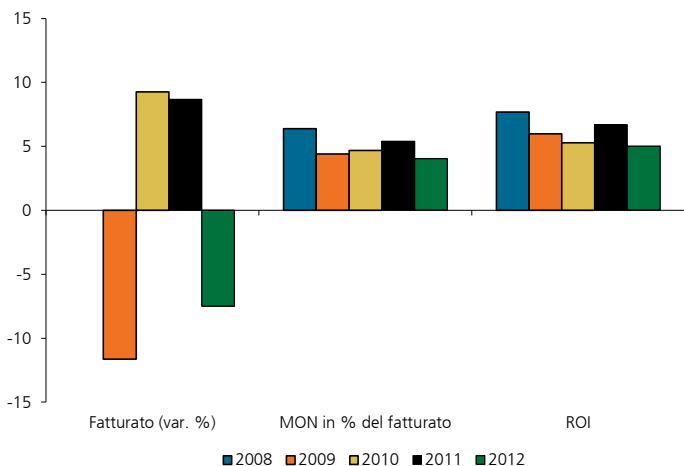
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	4.1	4.7	4.2	4.8	5.0	13.2	13.9	14.3	14.6	16.3	37.0	37.3	36.6	35.6	36.1
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0
Immobilizzazioni materiali	2.1	2.2	1.9	2.0	2.0	7.6	7.4	7.1	6.9	6.9	26.3	28.6	27.4	26.5	27.6
Totale attivo corrente	63.0	62.7	63.4	64.4	63.9	86.8	86.1	85.7	85.4	83.7	95.9	95.3	95.8	95.2	95.0
Totale capitali permanenti	21.5	22.8	23.1	24.2	22.5	34.4	38.3	38.0	38.6	40.5	53.5	56.9	54.8	55.2	57.7
Totale passivo corrente	46.5	43.1	45.2	44.8	42.3	65.6	61.7	62.0	61.4	59.5	78.5	77.2	76.9	75.8	77.5

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-13.2	-2.6	-8.6	-10.8	-	-2.6	6.7	0.3	-2.8	-	7.9	18.3	10.5	7.2
Fatturato (var. %)	-	-24.1	-2.5	-4.7	-19.8	-	-12.1	9.5	7.2	-6.4	-	3.8	22.7	22.0	5.8
MON in % del fatturato	0.3	-1.1	0.9	1.2	0.0	3.4	2.8	3.5	3.9	3.5	6.0	5.8	6.6	6.7	6.5
Tasso di rotazione capitale investito	98.8	85.4	88.2	93.9	90.0	131.8	117.9	120.8	126.6	126.1	177.2	162.4	161.7	173.2	168.7
ROI	0.3	-1.0	1.0	1.5	0.0	4.3	3.4	4.3	4.9	4.4	8.0	7.4	8.7	9.3	8.7
Costo medio indeb. finanziario	5.0	3.4	2.4	3.3	3.8	6.7	5.0	4.0	4.6	5.8	9.0	7.3	6.0	6.7	8.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.6	0.5	0.6	0.7	1.9	1.6	1.1	1.3	1.6	3.1	2.7	2.1	2.2	3.0
Debiti finanziari (% fatturato)	12.6	14.2	13.0	13.5	13.9	28.3	31.8	31.4	29.0	30.5	49.7	54.6	51.6	49.1	51.5
Leverage	51.7	49.8	50.7	51.5	47.7	77.9	77.2	74.8	74.8	75.4	100.0	100.0	96.4	100.0	100.0
ROE	-3.0	-6.6	1.2	2.0	-2.5	9.2	6.9	10.7	12.2	7.8	26.5	23.9	30.6	32.2	25.8
ROE netto	-8.5	-12.6	-1.3	0.0	-5.5	1.7	1.0	3.0	3.5	2.4	10.1	8.7	13.7	14.6	12.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.3	1.5	1.6	1.4	2.7	2.4	2.7	2.8	2.8	5.7	5.3	5.9	6.4	6.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

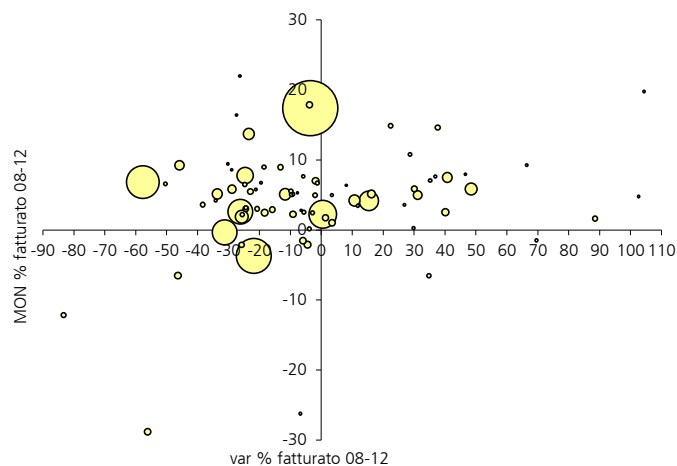
Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno (campione: 83 aziende; fatturato 2012: 1.544,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -5,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	22.7	22.0	25.1	27.2	22.1	35.8	33.3	37.3	40.6	37.1	47.5	44.2	50.9	50.5	49.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.7	28.4	28.3	27.8	28.1	37.2	38.1	36.8	35.5	35.6	45.0	43.5	44.7	43.6	43.7
Costo del lavoro	9.2	10.3	11.0	10.0	10.4	14.4	15.3	14.0	14.6	15.6	23.4	27.9	24.6	24.3	28.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0	2.2	2.7	2.2	1.9	2.0
Valore aggiunto	17.0	16.8	16.7	16.9	15.2	23.0	23.0	22.7	22.4	20.8	35.5	36.5	34.9	31.1	33.7
Imposte	0.8	0.6	0.5	0.7	0.5	1.4	1.1	1.1	1.2	0.9	2.5	2.4	2.1	2.3	1.8
EBITDA	5.1	3.8	3.2	4.2	3.1	8.0	6.6	6.5	6.7	5.8	13.2	10.9	10.4	9.9	9.6
Risultato netto rettificato	0.1	-0.6	-0.1	0.0	-0.3	1.1	0.7	0.6	0.6	0.5	3.4	2.9	2.4	3.5	3.4

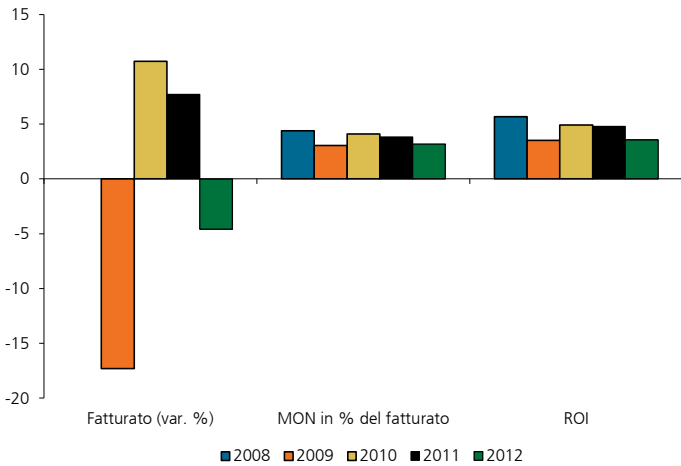
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.7	7.0	7.1	6.4	7.9	21.7	25.0	21.6	20.4	22.3	37.0	40.2	36.0	38.4	38.8
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.7	0.8	0.9	0.7	0.8	2.4	3.1	2.5	2.2	3.4
Immobilizzazioni materiali	3.8	3.8	3.4	2.9	3.2	11.3	12.3	10.2	9.7	8.8	25.5	28.4	24.5	24.0	26.0
Totale attivo corrente	63.0	59.8	64.0	61.6	61.2	78.3	75.0	78.4	79.6	77.7	92.3	93.0	92.9	93.6	92.1
Totale capitali permanenti	23.8	28.6	29.2	27.0	27.0	40.4	44.2	43.2	40.9	40.2	60.2	62.3	60.8	62.4	63.6
Totale passivo corrente	39.8	37.7	39.2	37.6	36.4	59.6	55.8	56.8	59.1	59.8	76.2	71.4	70.8	73.0	73.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.4	-2.4	-2.8	-10.5	-	-5.1	3.4	4.3	-4.5	-	3.8	11.5	15.4	2.6
Fatturato (var. %)	-	-23.5	-3.0	0.5	-15.4	-	-11.6	9.3	8.7	-7.5	-	2.1	20.6	21.7	2.7
MON in % del fatturato	2.8	1.3	2.0	3.4	1.1	6.4	4.4	4.7	5.4	4.0	10.2	9.1	7.5	8.1	7.7
Tasso di rotazione capitale investito	102.1	90.0	91.0	91.6	90.5	128.0	125.6	130.2	133.6	128.6	168.3	162.9	166.3	176.3	163.3
ROI	3.2	1.6	2.3	4.1	1.4	7.7	6.0	5.3	6.7	5.0	14.7	11.3	10.7	11.4	9.6
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.0	2.4	2.6	3.1	6.2	4.2	3.6	4.0	5.2	8.0	6.3	5.6	5.8	7.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	1.7	1.3	0.8	1.1	1.4	3.3	2.3	1.7	2.0	2.8
Debiti finanziari (% fatturato)	16.3	15.5	14.9	17.3	15.0	29.2	29.1	30.6	24.9	27.6	47.1	50.7	43.1	43.6	44.4
Leverage	49.0	48.4	46.3	45.9	41.8	68.6	66.3	66.0	63.4	68.5	89.8	84.1	82.6	83.3	90.9
ROE	3.5	-2.7	2.1	1.9	1.5	17.8	9.4	11.9	12.4	12.2	48.7	30.0	26.8	33.7	27.8
ROE netto	1.2	-4.0	-0.2	-0.4	-0.4	6.6	3.8	5.1	5.0	3.3	27.0	14.3	13.9	16.4	13.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.3	1.6	2.0	1.8	3.7	3.1	3.6	4.1	3.4	7.8	7.6	8.3	8.4	8.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

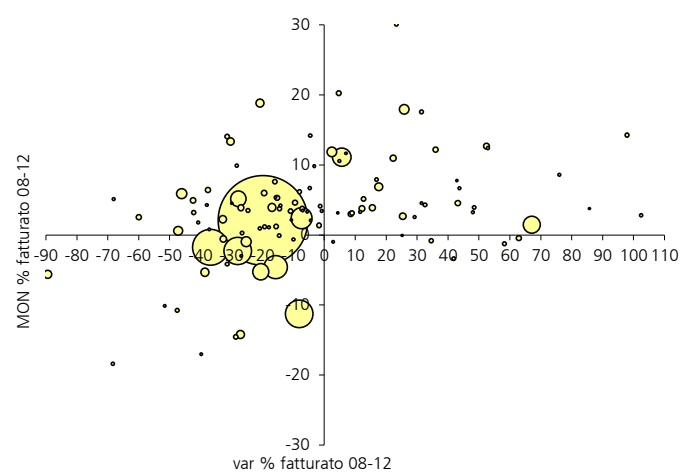
Tessile e abbigliamento di Treviso (campione: 110 aziende; fatturato 2012: 2.216,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -8%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	22.0	17.6	21.1	23.2	18.4	35.8	32.5	34.7	37.6	32.7	46.7	45.7	46.0	48.1	43.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.4	26.8	25.5	24.8	26.6	38.0	38.2	37.3	36.5	37.3	47.8	47.5	44.8	46.6	48.5
Costo del lavoro	8.2	8.8	9.1	8.9	9.5	16.0	18.2	17.7	18.2	18.1	27.9	29.2	28.8	27.3	29.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	1.3	1.3	1.2	1.0	1.1	2.4	2.8	2.2	2.2	2.7
Valore aggiunto	14.0	13.3	14.9	14.8	15.2	22.4	23.1	24.3	22.3	22.5	36.7	36.9	37.9	40.9	40.4
Imposte	0.8	0.5	0.5	0.8	0.5	1.3	1.0	1.1	1.3	0.8	2.5	2.1	2.1	2.7	2.0
EBITDA	3.4	1.5	2.7	2.7	1.8	6.5	4.8	6.0	6.0	5.3	10.5	9.1	9.6	11.3	10.0
Risultato netto rettificato	-0.6	-2.0	-0.6	-0.4	-1.1	0.6	0.3	0.6	0.5	0.3	2.9	1.8	3.3	3.6	3.2

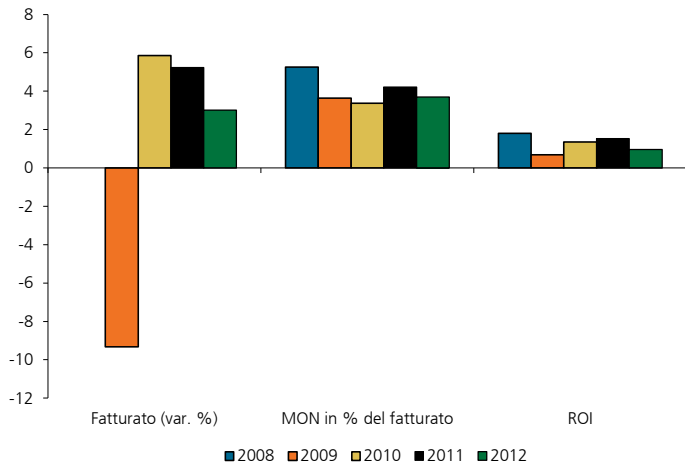
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.8	6.9	8.0	7.2	8.1	15.0	14.6	15.4	14.3	19.5	30.4	37.3	28.7	26.6	31.9
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	0.7	0.6	0.9	0.9	2.8	2.7	2.7	3.4	3.3
Immobilizzazioni materiali	3.2	3.3	2.6	2.9	2.8	8.3	8.1	8.0	7.1	8.7	23.2	24.5	24.2	22.2	22.3
Totale attivo corrente	69.6	62.7	71.3	73.4	68.1	85.0	85.4	84.6	85.7	80.5	93.2	93.1	92.0	92.8	91.9
Totale capitali permanenti	22.1	27.7	25.9	23.4	24.1	36.9	40.7	38.0	38.9	40.3	56.2	60.2	60.4	55.4	59.8
Totale passivo corrente	43.8	39.8	39.6	44.6	40.2	63.1	59.3	62.0	61.1	59.7	77.9	72.3	74.1	76.6	75.9

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-14.6	-3.9	-3.3	-11.7	-	-4.8	6.1	5.1	-3.5	-	3.5	17.6	15.5	7.0
Fatturato (var. %)	-	-27.9	-8.4	-8.0	-15.3	-	-17.3	10.7	7.7	-4.6	-	-4.2	24.1	22.2	8.3
MON in % del fatturato	1.9	-0.4	1.5	1.5	0.1	4.4	3.1	4.1	3.8	3.2	7.0	6.3	7.6	8.9	6.9
Tasso di rotazione capitale investito	98.1	87.2	87.5	91.2	93.2	136.0	115.8	125.1	124.8	124.6	178.6	161.5	168.8	167.1	180.5
ROI	2.5	-0.7	1.3	1.5	0.2	5.7	3.5	4.9	4.8	3.6	11.0	8.9	10.2	11.9	9.7
Costo medio indeb. finanziario	5.4	3.4	2.5	3.2	3.7	7.3	5.1	4.1	4.5	5.4	10.4	6.9	5.1	6.9	7.6
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.6	0.4	0.4	0.5	1.8	1.4	0.8	1.0	1.2	3.0	2.6	1.7	1.9	2.5
Debiti finanziari (% fatturato)	13.7	13.5	14.8	11.1	11.4	27.9	28.4	25.2	23.5	24.7	42.0	49.6	45.4	43.2	41.9
Leverage	45.5	43.0	49.1	50.4	47.9	71.9	76.0	78.0	75.5	74.5	93.9	95.2	94.2	94.0	95.1
ROE	2.7	-4.6	-0.2	2.1	-2.3	19.1	8.8	13.9	15.7	9.3	42.7	33.3	31.1	37.5	29.5
ROE netto	-2.6	-14.6	-4.7	-0.8	-8.9	4.7	1.6	5.7	5.1	3.2	18.4	19.3	17.6	18.4	18.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.5	1.2	1.3	1.4	1.4	2.9	2.8	3.0	3.0	2.8	6.3	4.8	5.4	6.5	6.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

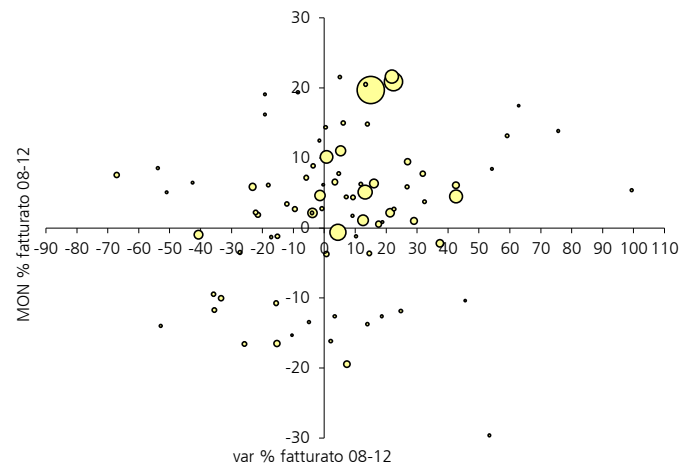
Vini del Chianti (campione: 94 aziende; fatturato 2012: 746,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 3,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	23.0	21.1	21.7	20.0	21.1	39.0	36.9	34.9	34.4	35.3	60.8	50.7	57.9	56.3	57.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	18.6	17.7	16.0	16.0	18.6	27.5	28.3	25.0	24.7	28.1	33.2	37.5	36.0	34.5	35.1
Costo del lavoro	11.1	12.7	11.6	12.2	11.9	23.6	25.0	22.3	21.1	21.3	36.0	38.5	35.2	34.9	35.9
Ammortamenti in immob. materiali	4.0	4.2	4.1	4.1	4.1	8.9	10.1	8.5	8.6	8.3	14.4	16.7	15.8	13.9	12.6
Valore aggiunto	21.0	20.9	20.0	20.3	16.0	33.4	32.8	32.8	33.0	30.6	50.6	53.3	50.8	45.4	46.5
Imposte	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.7	0.5	0.6	0.7	0.6	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4
EBITDA	3.0	3.1	2.5	3.9	-0.9	10.4	11.6	9.9	10.0	8.8	23.0	20.7	20.8	20.7	21.4
Risultato netto rettificato	-12.7	-17.5	-17.0	-11.8	-13.2	-0.1	-2.0	0.0	0.0	-0.1	1.1	0.7	1.5	1.0	1.4

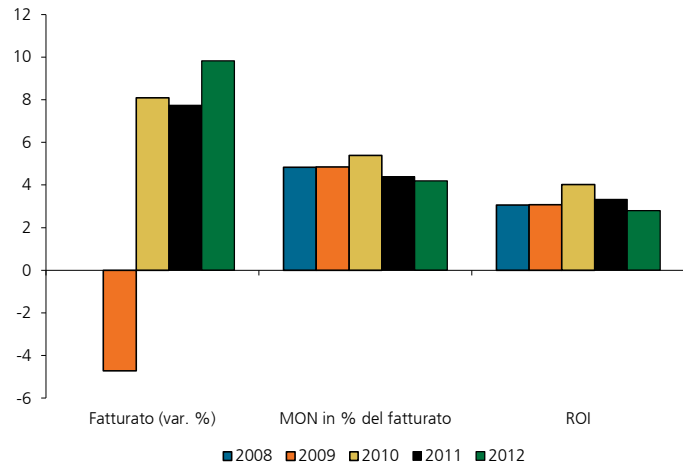
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	45.9	46.3	47.4	44.3	44.1	62.7	63.1	63.9	65.1	65.0	83.0	80.7	81.0	79.3	78.4
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	1.4	1.5	1.9	1.6	1.8
Immobilizzazioni materiali	23.3	26.5	26.8	24.6	21.6	50.8	54.2	56.6	53.2	51.9	78.4	76.9	77.1	75.8	75.1
Totale attivo corrente	17.0	19.3	19.0	20.7	21.6	37.3	36.9	36.1	34.9	35.0	54.1	53.7	52.6	55.7	55.9
Totale capitali permanenti	58.6	54.6	54.7	50.7	54.1	74.9	75.4	74.6	71.6	72.9	85.8	85.8	84.3	82.6	84.0
Totale passivo corrente	14.2	14.2	15.7	17.4	16.0	25.1	24.6	25.4	28.4	27.1	41.4	45.4	45.3	49.3	45.9

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-2.9	-2.8	-2.3	-2.5	-	0.1	0.2	0.1	-0.2	-	4.2	5.2	4.2	4.2
Fatturato (var. %)	-	-20.4	-7.4	-2.7	-8.1	-	-9.3	5.9	5.2	3.0	-	-0.9	21.7	15.6	9.0
MON in % del fatturato	-4.9	-11.5	-8.2	-3.7	-11.0	5.3	3.6	3.4	4.2	3.7	11.6	10.1	9.9	10.5	9.1
Tasso di rotazione capitale investito	14.2	11.9	12.3	11.5	12.2	24.3	20.7	22.5	23.7	24.1	49.8	46.1	47.6	52.6	51.7
ROI	-1.1	-1.6	-1.3	-1.0	-1.9	1.8	0.7	1.4	1.5	1.0	4.3	3.4	3.3	3.6	3.3
Costo medio indeb. finanziario	4.0	3.2	2.4	2.7	2.6	5.5	4.1	3.4	3.4	3.9	6.5	5.0	4.1	4.3	4.8
Oneri finanziari (% fatturato)	3.3	4.2	2.9	2.8	3.1	10.0	8.1	6.5	6.0	6.4	15.6	14.0	10.9	10.9	13.3
Debiti finanziari (% fatturato)	75.7	91.7	76.0	72.6	67.2	180.7	240.8	246.1	199.7	236.7	319.5	367.6	382.6	343.1	347.3
Leverage	35.3	40.0	37.7	45.3	45.0	61.8	60.5	61.4	66.2	66.5	83.3	85.3	78.5	89.2	88.2
ROE	-5.8	-10.0	-8.4	-5.3	-8.9	0.3	-0.9	0.2	0.5	0.1	2.9	2.0	3.7	4.7	4.5
ROE netto	-5.1	-9.7	-8.4	-5.3	-7.0	-0.2	-1.2	0.0	0.0	-0.1	1.1	0.7	1.9	1.8	2.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.1	1.3	1.5	1.6	2.5	2.1	2.5	2.6	2.5	4.9	4.8	4.9	5.2	5.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

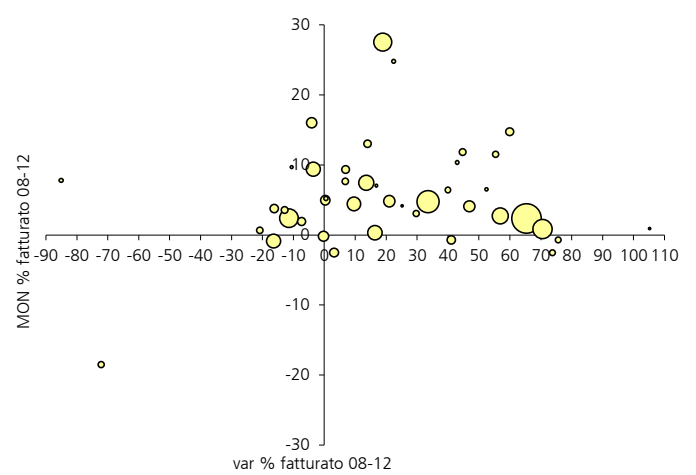
Vini del veronese (campione: 46 aziende; fatturato 2012: 1.185 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 17,9%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	61.0	58.8	58.0	61.2	61.1	74.6	70.2	69.8	75.3	77.2	88.2	80.2	76.0	81.5	82.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.8	10.9	9.7	10.5	11.0	14.1	13.9	14.8	14.5	14.4	17.7	19.3	21.1	19.5	21.9
Costo del lavoro	3.6	4.3	3.8	3.5	2.8	6.3	7.3	7.1	7.0	6.9	10.3	10.4	10.8	10.5	10.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.6	1.9	1.9	1.7	1.8	2.7	2.8	2.6	2.7	2.6	3.9	4.5	3.7	3.6	3.9
Valore aggiunto	8.9	12.4	10.4	8.9	9.5	13.8	15.6	15.4	16.1	14.6	20.6	21.9	22.5	22.4	21.9
Imposte	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.6	0.8	0.6	0.7	0.6	1.9	1.4	1.7	2.0	1.3
EBITDA	3.4	5.1	5.1	4.5	4.2	7.2	7.5	8.6	7.6	7.3	14.2	13.2	12.3	14.6	14.6
Risultato netto rettificato	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	0.9	1.2	1.0	1.0	2.8	3.4	3.3	3.5	2.7

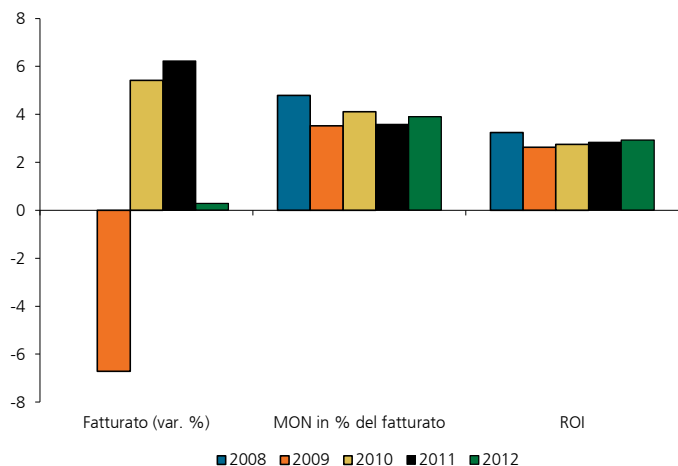
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	15.4	19.4	19.6	19.0	19.7	28.3	30.3	29.0	33.0	33.9	45.3	46.1	47.9	46.4	47.1
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.5	0.6	0.8	0.6	0.7	1.4	2.0	2.1	1.7	1.9
Immobilizzazioni materiali	11.3	13.3	13.8	12.4	13.4	23.8	26.1	24.0	23.4	24.9	37.9	39.8	40.9	38.0	36.8
Totale attivo corrente	54.7	53.9	52.1	53.6	52.9	71.7	69.7	71.0	67.0	66.1	84.6	80.6	80.4	81.0	80.3
Totale capitali permanenti	23.2	29.2	32.6	35.0	32.8	37.9	49.5	52.0	49.2	48.4	57.3	58.4	63.8	62.1	58.6
Totale passivo corrente	42.7	41.6	36.2	37.9	41.4	62.1	50.5	48.0	50.8	51.6	76.8	70.8	67.4	65.0	67.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.9	-1.9	1.8	-1.0	-	1.8	4.2	7.0	4.3	-	6.9	11.6	12.1	16.8
Fatturato (var. %)	-	-10.5	-2.4	0.3	0.5	-	-4.7	8.1	7.7	9.8	-	8.7	15.6	15.4	18.0
MON in % del fatturato	0.4	1.4	1.5	1.8	0.9	4.8	4.8	5.4	4.4	4.2	10.2	8.6	8.7	10.9	10.7
Tasso di rotazione capitale investito	57.1	59.0	64.0	65.1	66.7	88.0	78.6	82.2	76.2	82.3	108.3	108.3	107.2	109.0	105.4
ROI	0.2	1.0	1.3	1.4	1.2	3.1	3.1	4.0	3.3	2.8	7.0	7.7	8.3	7.8	7.8
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
ROE	1.2	2.1	2.4	1.1	1.3	11.6	7.8	9.0	10.1	6.8	22.8	20.0	23.9	20.3	17.9
ROE netto	0.2	0.4	0.2	0.4	0.7	4.3	3.4	4.4	3.8	3.5	14.2	12.7	16.9	12.5	11.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.1	4.4	5.8	6.3	5.4	8.6	8.7	10.3	10.2	10.8	22.5	23.7	23.5	26.0	28.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

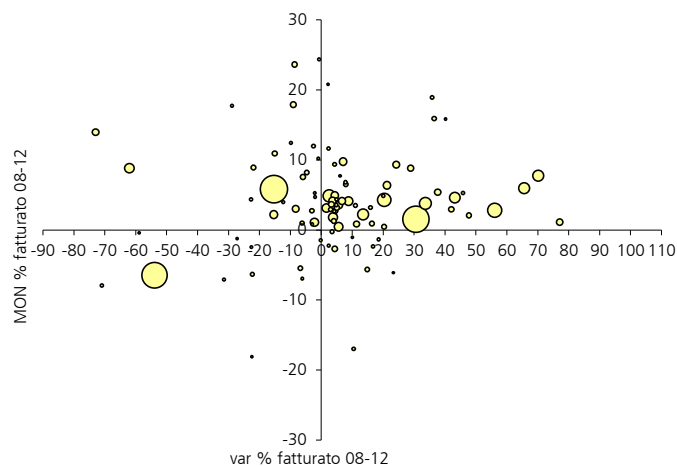
Vini di Langhe, Roero e Monferrato (campione: 100 aziende; fatturato 2012: 982,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 4,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	46.3	44.5	42.2	46.5	44.9	66.7	62.1	59.5	63.6	64.1	77.7	72.8	68.7	73.8	74.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.5	11.2	11.2	11.2	11.1	15.3	17.0	18.1	17.0	17.0	25.5	27.3	27.2	26.0	25.6
Costo del lavoro	6.3	6.7	6.5	6.4	6.5	9.5	10.2	10.5	10.7	10.6	14.3	16.3	16.9	16.2	16.5
Ammortamenti in immob. materiali	2.1	2.2	2.1	2.2	2.0	3.2	3.7	3.5	3.3	3.5	5.6	5.9	6.1	5.6	5.8
Valore aggiunto	12.7	12.8	14.2	12.9	11.9	18.4	18.9	20.3	19.2	20.6	28.7	28.8	29.5	28.9	29.3
Imposte	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7	1.5	1.1	1.6	1.5	1.4
EBITDA	4.9	4.5	4.9	4.4	3.9	9.0	7.7	8.3	7.7	7.2	13.7	12.8	14.2	12.9	13.5
Risultato netto rettificato	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.4	0.3	0.2	1.3	1.3	2.5	1.3	2.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	24.6	26.9	24.8	26.6	30.1	35.9	39.3	39.7	38.6	41.2	49.0	48.6	48.8	49.1	55.6
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	2.0	1.7	2.0	2.0	1.8
Immobilizzazioni materiali	20.0	22.2	20.8	21.0	20.4	33.4	34.3	35.5	31.8	34.7	44.6	44.6	43.6	45.7	46.1
Totale attivo corrente	51.0	51.4	51.2	50.9	44.4	64.1	60.7	60.3	61.4	58.8	75.4	73.1	75.2	73.4	69.9
Totale capitali permanenti	37.0	37.1	41.6	38.0	39.0	46.9	51.2	54.1	51.5	51.4	62.4	71.8	71.8	69.9	70.3
Totale passivo corrente	37.6	28.2	28.2	30.1	29.7	53.1	48.8	45.9	48.5	48.6	63.0	62.9	58.4	62.0	61.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-7.2	-4.3	-0.3	-3.6	-	-1.4	1.5	3.4	0.3	-	5.8	7.9	10.9	7.6
Fatturato (var. %)	-	-14.9	-3.9	-1.2	-6.4	-	-6.7	5.4	6.2	0.3	-	3.2	13.0	18.6	9.8
MON in % del fatturato	0.9	0.0	1.4	1.2	0.1	4.8	3.5	4.1	3.6	3.9	8.6	7.2	8.6	8.2	8.7
Tasso di rotazione capitale investito	53.3	46.6	48.1	47.6	48.5	70.9	63.2	67.3	68.6	66.6	94.9	90.0	93.0	98.0	100.3
ROI	0.4	0.0	0.8	0.6	0.1	3.2	2.6	2.7	2.8	2.9	5.3	5.0	6.5	5.8	6.1
Costo medio indeb. finanziario	4.4	2.8	2.0	2.3	2.5	5.4	4.1	3.0	3.0	3.4	6.2	5.3	3.9	3.9	4.5
Oneri finanziari (% fatturato)	1.5	1.1	0.7	0.8	1.0	2.6	2.1	1.5	1.6	2.0	5.1	4.1	2.9	2.9	3.8
Debiti finanziari (% fatturato)	32.9	34.3	34.9	28.2	29.6	52.8	51.0	52.5	52.8	54.1	82.6	87.8	101.8	76.7	102.6
Leverage	39.7	40.0	37.1	36.1	40.0	61.8	58.2	60.0	59.0	62.4	83.0	82.3	84.7	80.6	89.4
ROE	0.1	0.0	0.4	0.5	0.4	1.6	1.9	3.0	1.7	1.9	8.5	6.1	12.5	7.5	8.4
ROE netto	0.0	-1.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	1.1	0.2	0.3	3.8	2.5	7.3	3.7	5.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.4	1.5	1.7	1.7	3.4	3.2	3.3	3.5	3.3	8.2	7.5	8.0	9.2	9.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

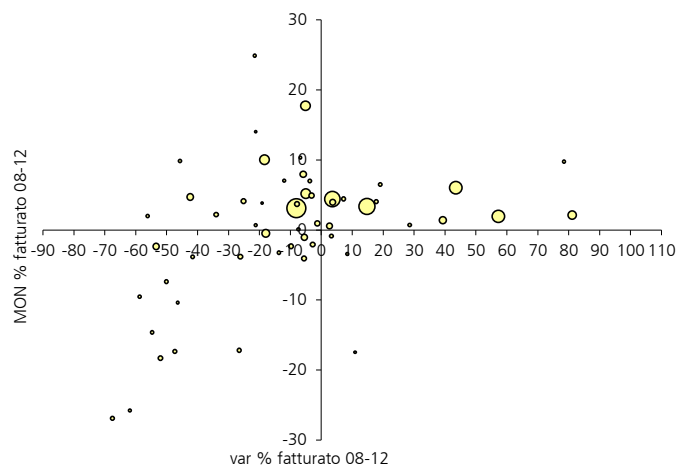
Vini e liquori della Sicilia occidentale (campione: 62 aziende; fatturato 2012: 463,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -6,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	50.1	43.3	43.6	41.6	47.9	65.9	65.7	59.0	61.1	65.5	80.1	90.5	73.7	76.7	81.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.9	10.4	10.6	9.7	9.1	15.2	18.6	16.9	17.4	15.6	22.9	25.3	27.2	25.4	24.5
Costo del lavoro	6.5	7.4	6.9	7.0	5.5	9.8	11.8	10.9	10.4	9.5	15.7	18.4	19.0	17.3	17.1
Ammortamenti in immob. materiali	2.5	2.7	3.6	3.0	2.8	5.5	5.4	5.8	4.9	5.3	7.7	8.8	8.9	9.4	8.7
Valore aggiunto	9.7	10.6	11.9	10.7	10.0	17.1	18.3	18.2	17.8	18.4	27.6	30.7	29.4	31.0	29.1
Imposte	0.2	0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.6	0.4	0.3	0.4	1.1	1.1	0.9	0.8	0.9
EBITDA	2.9	0.1	4.4	1.9	3.4	7.4	7.8	8.6	7.7	7.5	13.2	12.7	12.5	15.0	12.3
Risultato netto rettificato	-1.2	-0.1	-2.6	0.0	-4.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3	0.6	0.5	0.4	0.3

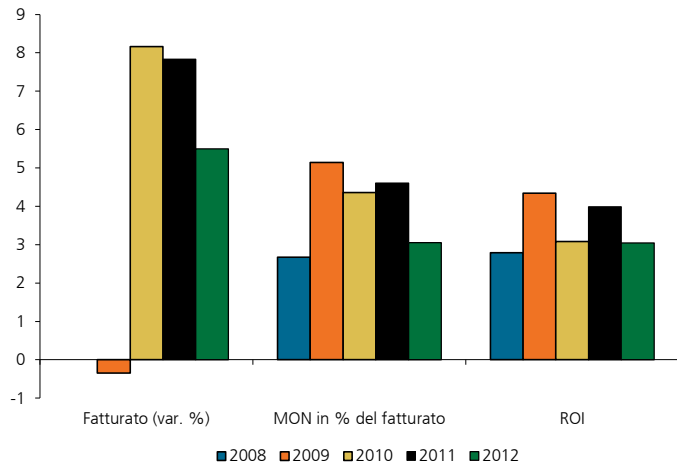
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	29.2	25.2	28.2	32.5	31.8	40.6	39.6	42.8	47.4	46.8	59.6	56.7	64.2	64.1	66.2
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	1.4	1.1	1.0	1.9	1.9
Immobilizzazioni materiali	21.4	20.2	22.2	25.4	25.3	36.1	35.2	38.6	38.9	41.0	52.0	53.0	60.6	59.1	58.6
Totale attivo corrente	40.4	43.3	35.8	35.9	33.8	59.4	60.4	57.2	52.6	53.2	70.8	74.8	71.8	67.5	68.2
Totale capitali permanenti	40.1	41.0	40.3	43.4	41.9	52.5	51.9	58.1	61.9	61.0	65.9	68.2	70.5	72.8	70.4
Totale passivo corrente	34.1	31.8	29.5	27.2	29.6	47.5	48.1	41.9	38.1	39.0	59.9	59.0	59.7	56.6	58.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-4.6	-12.9	-9.9	-5.4	-	4.7	-3.9	-2.8	0.3	-	27.5	2.6	6.0	6.5
Fatturato (var. %)	-	-23.0	-16.9	-15.2	-10.1	-	-6.9	0.8	-1.2	-2.3	-	5.8	13.8	15.1	18.4
MON in % del fatturato	-3.0	-5.2	-6.6	-2.5	-2.4	3.6	2.6	2.8	2.8	1.9	7.4	6.9	6.7	6.9	4.2
Tasso di rotazione capitale investito	34.1	26.1	29.2	30.7	33.8	46.8	42.7	44.3	43.7	47.1	72.6	68.8	72.3	74.6	73.9
ROI	-1.6	-1.9	-1.2	-1.5	-1.2	2.1	0.7	1.7	1.7	1.0	4.0	3.3	3.5	3.0	2.6
Costo medio indeb. finanziario	5.4	3.6	2.9	3.0	2.7	6.4	5.2	4.3	4.2	5.5	7.8	6.2	6.2	6.1	7.2
Oneri finanziari (% fatturato)	2.8	2.6	1.8	1.7	1.6	4.4	4.6	3.0	3.0	3.1	8.1	6.9	6.5	5.9	5.8
Debiti finanziari (% fatturato)	43.8	62.7	41.1	43.4	36.0	76.3	105.1	83.4	72.1	69.5	120.7	142.7	134.0	116.3	111.6
Leverage	38.8	41.6	31.5	35.5	33.2	54.5	54.4	52.3	50.4	47.1	75.8	68.8	66.8	67.6	66.7
ROE	0.1	0.0	-1.9	0.0	-3.9	0.9	0.7	0.6	0.7	0.5	2.6	2.6	2.4	2.4	3.2
ROE netto	-0.7	0.0	-1.4	0.0	-4.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.8	0.8	0.7	0.7	0.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.6	1.5	1.3	1.2	2.9	2.7	2.7	2.5	2.9	6.1	6.4	6.0	5.9	6.2

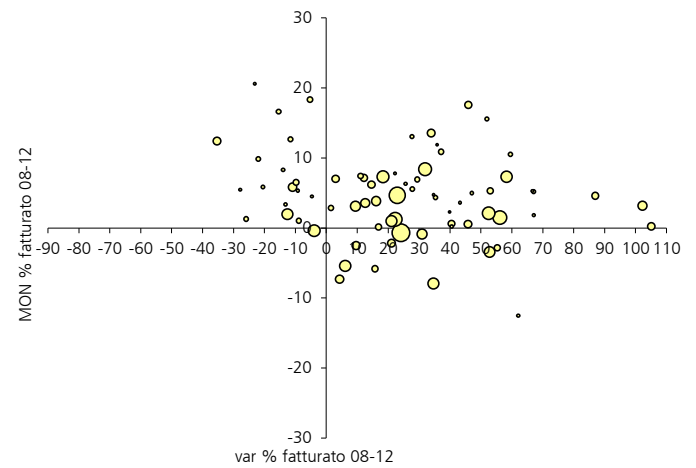
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene (campione: 75 aziende; fatturato 2012: 917,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 22,3%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	53.4	48.2	51.9	54.2	54.9	63.7	60.0	63.8	65.9	62.9	79.4	74.8	79.5	81.0	81.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.8	10.7	10.6	10.4	9.7	18.4	17.2	19.8	17.8	18.4	28.4	27.4	25.3	23.9	24.2
Costo del lavoro	5.5	5.7	5.7	5.5	5.3	9.2	9.8	9.6	8.9	8.9	12.2	11.7	12.3	12.3	11.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	2.9	3.1	3.0	2.5	2.3	3.8	4.2	4.3	3.9	3.6
Valore aggiunto	8.8	11.6	10.3	10.8	9.2	16.1	18.5	18.8	17.6	17.2	22.7	24.4	23.4	22.8	23.1
Imposte	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.8	1.2	0.8	1.0	0.7	2.0	1.9	2.2	2.0	1.9
EBITDA	2.3	4.7	4.0	3.3	2.8	6.6	8.9	8.2	7.7	6.4	11.3	13.3	11.7	11.8	10.5
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	1.1	0.8	0.5	0.6	2.5	3.5	3.0	2.8	3.0

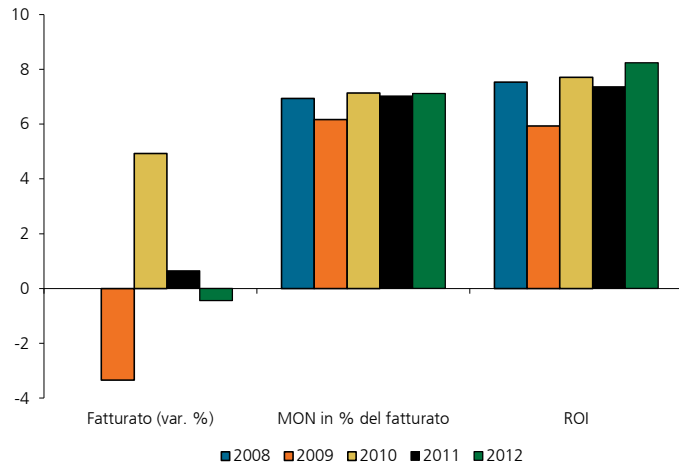
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	15.0	15.1	18.4	18.2	17.1	26.0	29.7	28.0	29.3	29.1	37.6	45.1	42.4	44.0	42.0
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	1.8	1.8	1.9	1.7	1.6
Immobilizzazioni materiali	12.0	12.4	12.7	15.0	13.9	19.5	23.3	20.8	22.1	21.6	34.9	40.4	40.9	39.8	37.3
Totale attivo corrente	62.4	54.9	57.6	56.0	58.0	74.0	70.3	72.0	70.7	70.9	85.0	84.9	81.6	81.8	82.9
Totale capitali permanenti	27.2	32.0	34.5	29.1	33.9	43.4	50.5	46.8	44.3	44.1	57.8	60.7	57.9	55.9	60.2
Totale passivo corrente	42.2	39.3	42.1	44.1	39.8	56.6	49.5	53.2	55.7	55.9	72.8	68.0	65.5	70.9	66.1

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-1.9	3.1	1.6	-6.1	-	3.5	7.9	7.5	0.3	-	8.0	16.1	14.7	7.5
Fatturato (var. %)	-	-10.4	0.3	1.7	-1.2	-	-0.3	8.2	7.8	5.5	-	4.9	15.0	16.2	14.2
MON in % del fatturato	0.3	1.4	0.9	0.9	0.6	2.7	5.1	4.4	4.6	3.1	7.8	9.4	7.7	7.8	7.0
Tasso di rotazione capitale investito	77.6	69.5	68.0	68.5	70.8	102.9	93.5	88.5	93.9	96.7	122.2	121.1	116.4	120.1	121.4
ROI	0.4	1.5	0.8	0.8	0.4	2.8	4.3	3.1	4.0	3.0	6.6	8.3	7.3	6.8	7.3
Costo medio indeb. finanziario	4.2	2.8	2.1	2.3	2.7	5.4	4.1	2.7	3.2	3.6	7.4	5.1	4.6	4.9	5.0
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.8	0.5	0.5	0.5	1.6	1.2	0.8	0.8	0.9	2.9	2.4	1.4	1.4	1.6
Debiti finanziari (% fatturato)	20.0	22.1	14.0	14.0	17.0	31.0	28.2	29.4	28.2	24.6	58.3	57.0	49.9	48.5	45.4
Leverage	48.0	40.1	34.7	39.1	36.9	64.1	62.8	54.2	51.2	54.5	82.2	78.5	75.2	79.2	80.5
ROE	0.7	0.6	0.9	1.0	0.3	5.0	7.8	5.2	5.5	4.0	15.2	19.9	21.2	17.9	14.2
ROE netto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	3.4	2.3	2.2	1.7	8.1	10.4	12.3	9.6	8.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.9	2.0	2.3	2.5	2.6	6.2	5.3	5.4	6.3	6.7	13.7	13.3	13.5	15.1	16.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

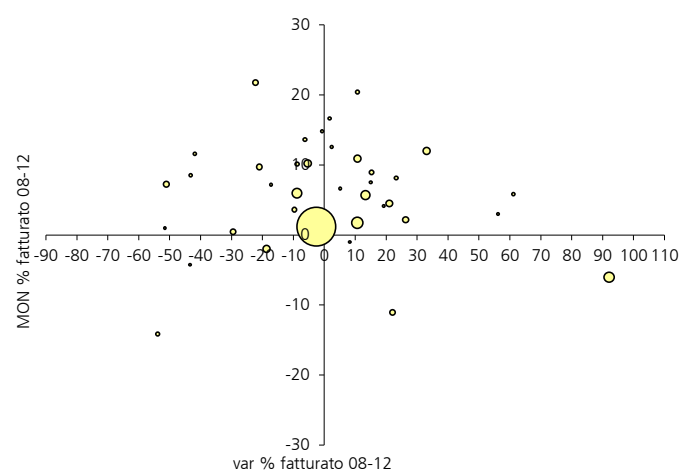
Polo biomedicale di Bologna (campione: 42 aziende; fatturato 2012: 464,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 6,7%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	24.4	25.5	22.6	24.7	23.6	38.5	34.5	36.4	35.8	36.5	46.1	39.5	44.2	44.3	44.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.3	24.4	22.4	21.6	21.0	28.9	28.7	28.8	28.7	28.7	37.5	39.9	35.7	35.0	36.2
Costo del lavoro	14.2	14.8	14.6	16.1	16.8	18.9	22.6	22.5	23.1	21.8	28.5	29.3	29.6	29.9	32.0
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9	1.7	2.0	1.7	1.5	1.4	2.6	3.1	2.7	2.9	2.8
Valore aggiunto	22.1	22.7	28.0	24.1	24.0	34.3	30.8	36.4	34.5	32.2	42.8	47.1	45.4	46.3	46.0
Imposte	1.5	1.0	1.4	1.1	1.2	2.1	1.9	2.4	2.3	2.0	3.7	3.4	3.9	4.0	4.1
EBITDA	6.2	4.2	5.1	4.3	3.5	9.4	9.0	9.3	9.7	8.5	19.2	16.8	16.7	17.8	15.8
Risultato netto rettificato	1.0	-0.2	0.2	0.0	0.7	2.1	1.4	1.7	1.6	2.4	6.2	6.6	5.8	5.6	7.9

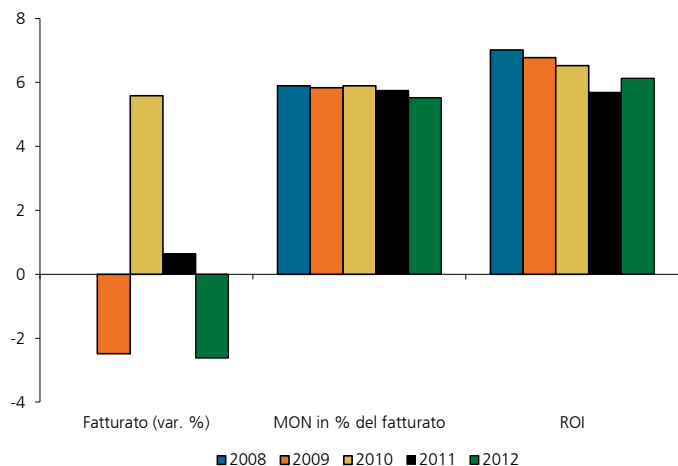
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	9.0	8.3	7.7	9.1	8.1	14.6	16.4	15.0	21.8	18.9	37.7	37.9	30.5	32.3	30.3
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	1.1	0.9	0.6	1.0	0.9	4.4	5.5	5.5	8.1	5.7
Immobilizzazioni materiali	3.7	3.4	3.3	4.1	3.5	9.2	7.6	6.6	9.0	7.9	30.5	24.7	14.8	14.8	14.9
Totale attivo corrente	62.3	62.1	69.5	67.7	69.7	85.4	83.6	85.0	78.2	81.1	91.0	91.7	92.3	90.9	91.9
Totale capitali permanenti	37.6	36.8	35.4	38.2	35.7	57.5	55.6	50.2	53.7	55.2	78.1	72.7	69.6	68.1	77.1
Totale passivo corrente	21.9	27.3	30.4	31.9	22.9	42.5	44.4	49.8	46.3	44.8	62.4	63.2	64.6	61.8	64.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-10.5	-4.9	-4.0	-2.5	-	-0.4	3.4	3.8	2.5	-	8.8	13.8	13.7	11.4
Fatturato (var. %)	-	-9.7	-0.7	-7.1	-8.9	-	-3.3	4.9	0.6	-0.4	-	5.1	11.4	8.0	7.5
MON in % del fatturato	4.6	1.6	2.8	1.9	2.3	6.9	6.2	7.1	7.0	7.1	14.8	12.0	12.2	12.7	12.8
Tasso di rotazione capitale investito	75.5	77.5	81.3	79.5	77.3	108.9	106.0	101.7	103.9	104.6	131.7	149.9	139.4	151.0	134.1
ROI	4.9	1.6	3.0	2.8	2.4	7.5	5.9	7.7	7.4	8.2	17.5	11.0	14.5	15.4	12.8
Costo medio indeb. finanziario	5.5	3.1	2.4	3.4	2.6	7.0	4.6	3.9	4.8	4.1	8.7	5.9	6.2	6.2	7.5
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	0.7	0.3	1.0	0.7	2.8	1.6	1.1	1.4	1.2	3.6	2.6	2.4	2.8	2.7
Debiti finanziari (% fatturato)	19.7	16.5	10.5	15.9	15.6	38.7	37.3	30.3	40.6	34.3	50.3	56.2	55.8	51.1	51.3
Leverage	53.2	43.0	29.0	45.1	39.3	78.3	76.9	76.3	81.4	81.6	100.0	100.0	99.7	100.0	100.0
ROE	8.7	1.6	7.1	3.5	6.0	20.7	10.2	20.1	14.7	18.8	34.7	30.5	39.0	37.2	31.0
ROE netto	2.6	-0.4	0.5	0.1	2.7	9.6	2.8	7.4	5.8	10.9	17.4	19.1	17.1	23.1	20.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5	2.4	2.4	2.7	2.7	2.6	6.1	5.7	7.0	6.6	7.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

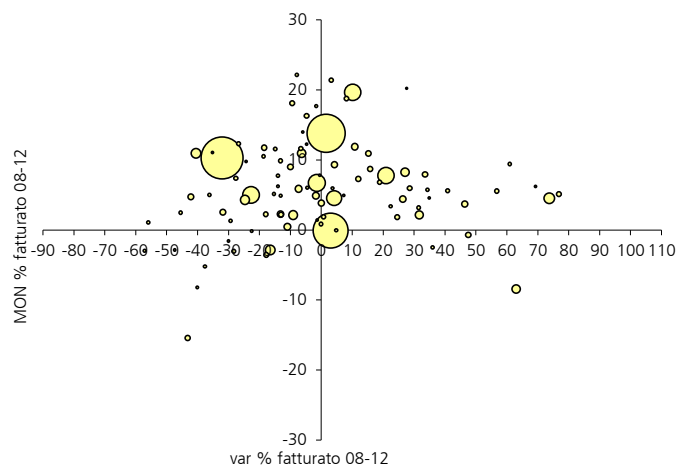
Polo biomedicale milanese (campione: 94 aziende; fatturato 2012: 1.291,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -3,1%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	31.4	30.5	31.9	28.9	30.2	42.4	41.7	40.5	41.1	39.1	53.8	51.4	52.0	52.7	50.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.1	21.3	20.4	20.1	19.7	27.1	27.1	28.2	27.4	26.5	35.4	37.2	35.6	36.4	36.7
Costo del lavoro	13.0	14.5	13.9	15.3	15.0	19.7	21.2	21.4	22.7	22.9	30.2	31.5	31.5	32.2	35.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	1.3	1.5	1.4	1.4	1.5	2.9	2.9	2.7	3.0	2.6
Valore aggiunto	22.1	22.4	22.0	22.6	22.9	27.2	29.2	31.7	27.9	30.9	38.4	41.3	42.0	41.3	42.9
Imposte	1.4	1.4	1.0	1.3	0.9	2.3	2.3	2.3	2.0	1.8	3.5	3.8	3.7	3.3	3.1
EBITDA	4.1	4.7	4.4	3.5	3.3	8.3	8.6	8.0	7.9	8.1	12.3	12.7	13.9	13.5	12.8
Risultato netto rettificato	0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	1.1	1.5	1.2	0.9	1.1	3.7	4.7	4.8	3.3	3.8

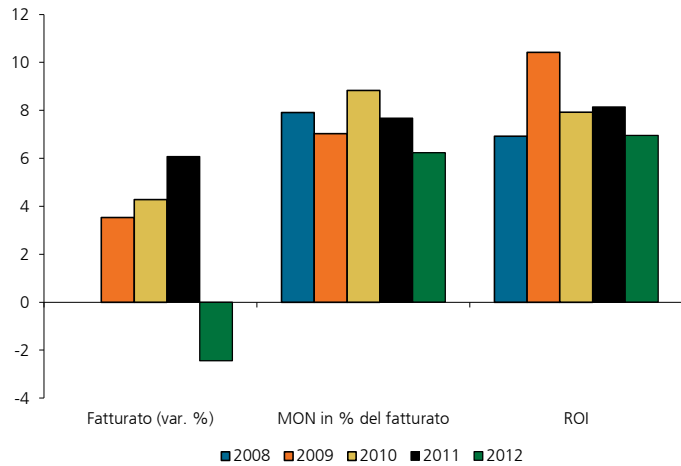
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	6.8	6.8	6.1	6.3	7.4	18.8	17.7	16.0	16.1	15.9	32.5	32.0	32.2	33.0	34.1
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	4.6	4.2	4.4	5.1	6.4
Immobilizzazioni materiali	3.1	3.5	3.6	4.3	4.0	8.2	7.6	7.7	7.6	7.6	20.7	19.9	18.6	20.8	19.8
Totale attivo corrente	67.5	68.0	67.8	67.0	65.9	81.2	82.3	84.0	83.9	84.1	93.2	93.2	93.9	93.7	92.6
Totale capitali permanenti	32.7	33.7	31.3	34.1	36.7	49.5	51.6	55.0	54.7	56.3	65.8	69.1	68.1	70.6	73.5
Totale passivo corrente	34.2	30.9	31.9	29.4	26.5	50.5	48.4	45.0	45.3	43.7	67.3	66.3	68.7	65.9	63.3

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.5	-4.7	-4.1	-5.8	-	3.0	3.7	2.7	-0.4	-	8.8	14.2	9.8	7.0
Fatturato (var. %)	-	-14.9	-1.5	-8.7	-9.8	-	-2.5	5.6	0.6	-2.6	-	5.3	15.2	8.2	4.2
MON in % del fatturato	2.7	3.2	2.7	0.9	1.1	5.9	5.8	5.9	5.7	5.5	10.0	10.7	12.3	10.8	9.9
Tasso di rotazione capitale investito	83.1	77.4	79.9	77.2	76.5	121.8	116.5	116.2	112.4	104.7	177.4	166.3	157.9	153.5	139.3
ROI	2.7	3.3	2.4	1.4	0.7	7.0	6.8	6.5	5.7	6.1	13.9	13.0	13.7	11.5	11.4
Costo medio indeb. finanziario	5.3	3.7	3.0	3.5	3.6	7.2	6.4	5.0	5.0	5.9	11.3	9.1	7.1	6.6	7.8
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.7	0.6	0.7	0.8	1.8	1.4	1.1	1.4	1.5	3.0	3.5	2.4	2.8	3.1
Debiti finanziari (% fatturato)	11.8	11.5	11.9	15.7	15.3	20.6	23.7	25.6	26.1	26.3	43.1	46.9	46.8	52.3	60.4
Leverage	35.3	36.9	35.8	45.9	46.3	63.5	62.6	61.1	64.4	66.5	82.4	82.4	88.9	88.7	99.8
ROE	6.3	4.8	4.0	3.4	1.7	18.9	15.4	14.3	13.9	11.9	44.4	39.3	38.6	29.2	29.5
ROE netto	0.6	0.3	0.7	0.2	0.1	7.9	8.4	7.5	4.8	6.0	19.0	18.1	16.4	13.2	15.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.6	1.4	1.4	1.3	3.2	3.3	3.5	3.4	3.2	6.7	6.6	6.9	7.1	7.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

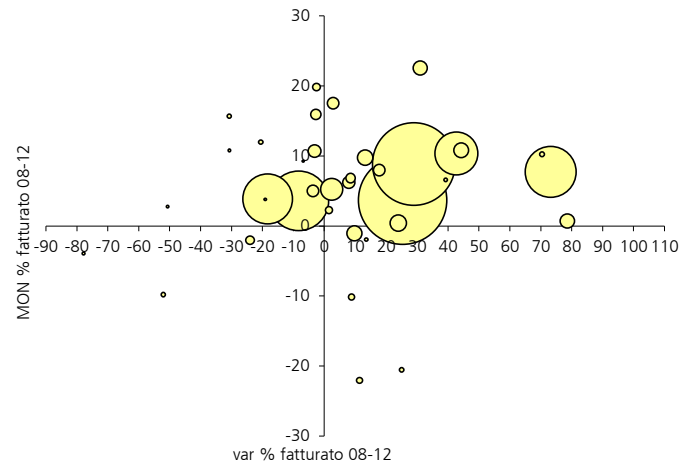
Polo farmaceutico del Lazio (campione: 41 aziende; fatturato 2012: 6.063,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 8,8%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	22.3	25.4	27.2	27.7	28.1	36.7	37.3	36.7	39.4	38.0	52.2	47.0	47.5	51.2	52.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.8	19.3	19.3	18.4	20.1	29.4	27.1	25.8	26.1	24.7	40.3	43.5	37.3	42.0	40.4
Costo del lavoro	7.9	8.3	10.0	11.6	12.3	19.1	20.7	20.2	21.0	22.5	28.5	27.1	28.6	29.2	28.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.3	0.1	0.1	0.2	0.1	1.2	1.2	0.9	0.9	0.7	3.8	3.2	3.1	3.3	3.3
Valore aggiunto	15.3	16.7	18.3	15.2	17.9	29.8	29.3	32.9	30.0	29.6	45.4	37.8	42.9	38.5	39.0
Imposte	0.9	0.7	1.0	1.5	0.5	2.4	1.8	2.6	2.1	1.7	3.3	2.8	3.7	3.4	3.5
EBITDA	5.4	3.8	5.2	5.2	1.5	9.7	8.7	11.3	9.3	7.9	13.1	14.2	14.3	13.3	13.5
Risultato netto rettificato	-2.3	-1.3	-1.3	-1.2	-4.7	1.9	0.6	2.1	1.2	0.6	4.2	2.8	4.5	3.6	4.5

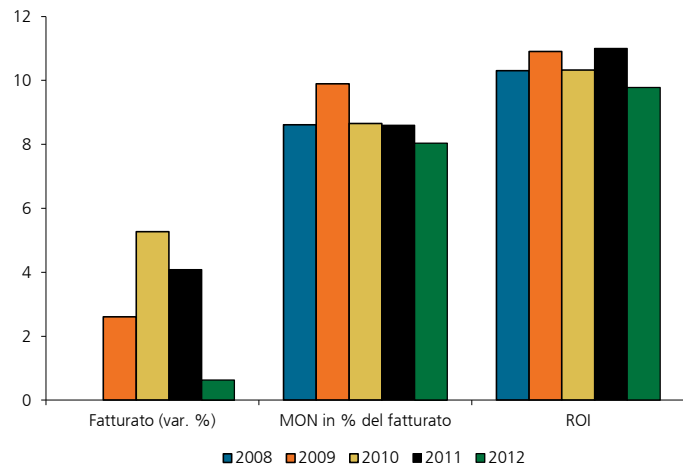
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	20.5	23.1	19.1	19.2	16.7	39.5	35.1	37.1	34.1	37.0	61.8	61.8	59.5	55.3	52.8
Immobilizzazioni immateriali	2.5	3.5	2.3	1.1	1.7	6.5	7.2	8.6	6.7	6.4	18.3	13.5	12.9	11.7	12.6
Immobilizzazioni materiali	1.0	0.7	1.0	1.2	0.8	10.3	13.0	12.2	10.4	10.5	31.1	33.5	34.5	28.1	28.2
Totale attivo corrente	38.2	38.2	40.5	44.7	47.2	60.5	64.9	62.9	65.9	63.0	79.5	76.9	80.9	80.8	83.3
Totale capitali permanenti	32.0	30.4	32.7	33.4	34.8	43.2	42.0	44.2	44.5	49.0	68.4	55.4	66.4	57.2	66.7
Totale passivo corrente	31.6	44.6	33.6	42.8	33.3	56.8	58.0	55.8	55.5	51.0	68.0	69.6	67.3	66.6	65.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-5.4	-7.4	-3.3	-10.3	-	4.9	0.7	2.5	-3.1	-	15.3	12.3	14.7	3.2
Fatturato (var. %)	-	-7.3	-1.9	-2.2	-10.9	-	3.5	4.3	6.1	-2.4	-	12.8	12.5	14.9	2.3
MON in % del fatturato	2.5	1.7	3.8	2.0	-2.2	7.9	7.0	8.8	7.7	6.2	9.3	11.2	12.1	11.1	10.9
Tasso di rotazione capitale investito	82.8	80.1	80.7	76.2	71.4	127.7	111.9	117.5	121.0	122.5	159.1	141.7	158.9	171.6	161.9
ROI	1.4	0.4	1.7	1.8	-1.0	6.9	10.4	7.9	8.1	7.0	15.5	13.1	17.1	15.6	15.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
ROE	-2.5	-5.3	0.6	2.5	-25.0	12.2	6.5	15.3	13.2	11.1	41.9	24.2	40.9	35.0	25.7
ROE netto	-3.3	-1.7	-1.0	-2.0	-44.9	6.6	3.1	5.6	6.1	5.9	24.0	12.8	17.4	19.7	15.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.3	3.0	3.3	2.8	3.2	12.6	10.8	19.1	21.3	18.0	38.2	39.4	40.5	47.8	46.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

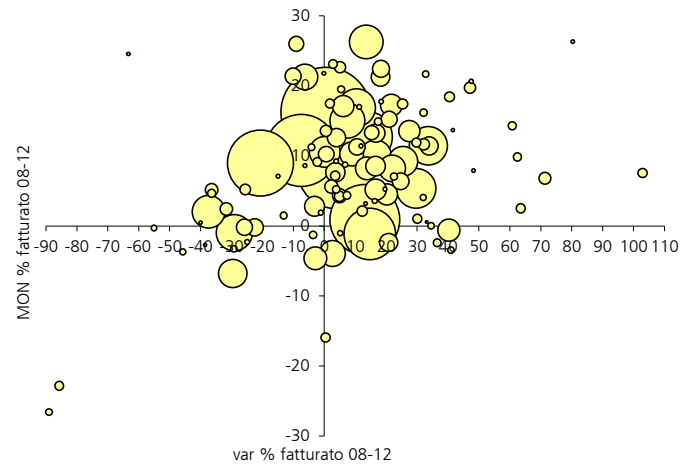
Polo farmaceutico lombardo (campione: 138 aziende; fatturato 2012: 13.064,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 13,8%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	30.0	30.3	30.2	30.0	29.5	43.3	39.6	41.5	43.5	41.3	54.9	52.5	55.6	54.9	54.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	18.1	17.5	17.6	17.3	17.0	26.2	25.0	24.8	25.3	24.7	38.2	35.9	36.0	35.1	35.9
Costo del lavoro	9.6	9.9	10.3	9.9	9.1	15.8	16.0	15.7	15.6	15.9	22.6	24.1	23.4	24.6	23.5
Ammortamenti in immob. materiali	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.6	4.2	4.0	4.3	4.3	3.9
Valore aggiunto	18.8	20.8	21.1	20.8	19.6	29.5	29.5	30.6	29.4	29.7	37.8	39.5	39.7	40.3	39.9
Imposte	0.8	1.0	1.2	1.2	1.1	2.4	2.7	2.6	2.9	2.8	4.2	4.9	5.0	4.9	4.9
EBITDA	5.4	5.6	6.2	5.9	4.7	10.9	11.8	12.2	11.6	11.1	16.9	18.2	17.9	19.0	20.1
Risultato netto rettificato	0.0	0.3	0.1	-0.4	0.1	2.6	4.3	2.9	3.7	3.6	7.3	8.6	9.9	9.8	10.8

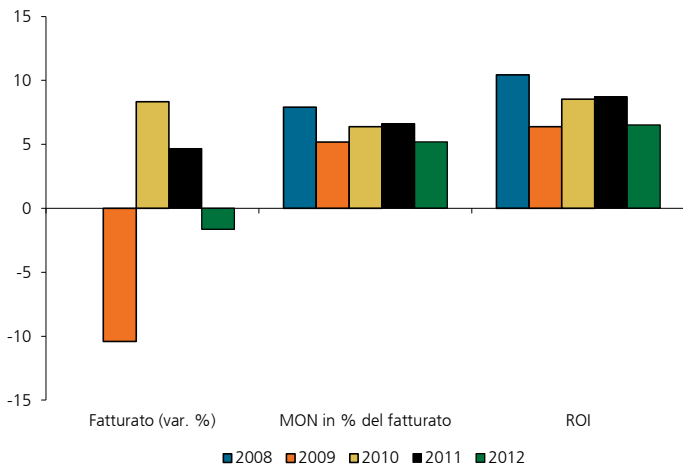
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	10.8	12.4	11.8	10.2	10.6	27.6	29.6	29.7	27.5	26.4	50.4	47.2	46.7	44.1	45.1
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	2.6	3.0	2.6	2.4	2.0	10.9	10.4	8.9	8.7	7.0
Immobilizzazioni materiali	1.1	1.2	1.1	0.9	1.4	9.1	9.7	9.6	9.3	8.9	27.3	27.9	26.9	28.3	26.7
Totale attivo corrente	49.6	52.8	53.3	55.9	54.9	72.4	70.4	70.3	72.5	73.6	89.2	87.6	88.2	89.8	89.4
Totale capitali permanenti	38.1	38.1	36.8	40.5	40.1	56.1	56.5	54.7	57.3	58.2	71.1	69.2	70.6	72.6	75.2
Totale passivo corrente	28.9	30.8	29.4	27.4	24.8	43.9	43.5	45.3	42.7	41.8	61.9	61.9	63.2	59.5	59.9

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.2	-3.9	-5.0	-5.1	-	1.1	1.9	3.4	2.1	-	16.5	14.1	13.1	10.2
Fatturato (var. %)	-	-5.6	-1.1	-4.7	-5.3	-	2.6	5.3	4.1	0.6	-	9.9	14.0	11.0	10.2
MON in % del fatturato	2.6	2.8	3.2	2.6	1.8	8.6	9.9	8.7	8.6	8.0	14.2	14.9	15.7	16.4	16.8
Tasso di rotazione capitale investito	85.5	82.3	86.2	84.4	84.5	118.3	114.7	119.2	118.5	111.0	162.8	153.0	158.9	156.1	153.6
ROI	2.7	3.8	4.1	3.3	2.3	10.3	10.9	10.3	11.0	9.8	16.8	19.9	18.5	18.8	19.3
Costo medio indeb. finanziario	4.7	2.4	1.8	2.3	2.2	6.2	3.9	2.7	3.5	3.8	8.4	5.7	4.9	5.7	6.1
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.5	0.3	0.3	0.2	1.7	1.1	0.7	0.8	0.7	3.2	2.0	1.8	1.7	2.0
Debiti finanziari (% fatturato)	14.2	12.1	11.8	9.8	5.6	34.0	29.9	27.9	28.0	28.4	52.3	48.6	49.0	47.0	51.7
Leverage	33.6	31.7	29.7	23.2	16.5	56.3	55.3	52.4	51.2	47.6	82.5	74.3	73.4	73.2	72.5
ROE	2.4	5.1	4.4	3.8	4.4	19.1	18.5	19.8	22.4	20.8	39.9	38.6	37.3	37.8	35.7
ROE netto	0.2	1.1	0.5	-1.9	0.2	8.9	10.8	11.0	10.3	11.9	23.4	24.8	23.8	23.5	23.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	6.8	6.5	7.6	7.7	7.3	21.1	22.4	24.2	23.2	23.6	75.4	79.4	88.3	85.9	93.5

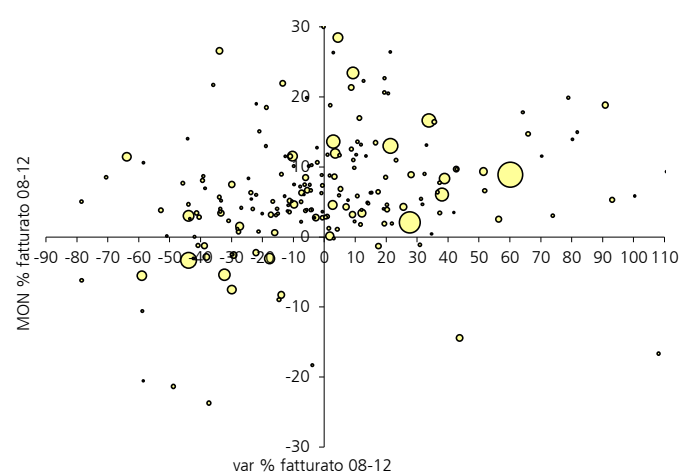
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Polo ICT di Bologna e Modena (campione: 211 aziende; fatturato 2012: 1.205,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -0,9%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	4.4	4.2	3.5	4.2	4.3	19.4	16.1	18.8	19.9	17.3	44.2	36.4	45.2	43.0	40.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	25.3	28.0	25.6	24.6	25.3	35.9	39.1	36.1	36.0	36.0	51.9	53.2	49.9	48.3	50.4
Costo del lavoro	16.6	20.3	19.6	19.2	20.2	25.2	30.2	29.1	28.4	30.5	34.3	40.3	38.2	39.6	39.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6	1.2	1.4	1.4	1.3	1.1	2.1	2.5	2.3	2.2	2.1
Valore aggiunto	26.6	26.9	28.1	27.4	29.2	36.9	36.4	37.9	37.9	38.0	48.9	48.7	48.3	49.5	50.9
Imposte	1.3	1.1	1.2	1.1	0.7	2.3	2.1	2.2	2.4	1.7	4.1	3.5	3.5	3.7	3.2
EBITDA	5.3	2.8	4.0	4.0	2.4	9.9	7.2	8.4	8.7	6.9	15.5	12.6	13.5	13.5	13.8
Risultato netto rettificato	0.2	-1.3	0.0	0.1	0.1	1.5	0.5	0.6	0.9	1.1	5.4	3.8	3.5	4.1	4.9

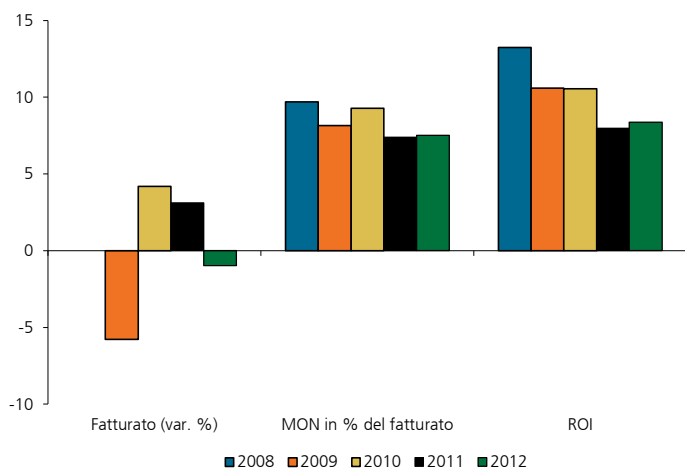
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	8.7	8.2	8.4	7.3	7.6	18.8	18.1	17.3	16.1	18.7	33.0	33.2	35.4	35.5	37.4
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	2.5	2.4	2.2	2.4	2.3	8.6	10.3	9.4	9.4	9.7
Immobilizzazioni materiali	2.6	2.6	2.3	2.3	1.8	5.8	5.7	5.3	5.0	4.5	14.0	13.9	12.5	13.3	14.1
Totale attivo corrente	67.0	66.8	64.6	64.5	62.6	81.2	81.9	82.7	83.9	81.3	91.3	91.8	91.6	92.7	92.4
Totale capitali permanenti	29.2	25.2	29.0	28.5	29.0	41.3	44.9	45.4	44.0	45.1	57.3	58.9	61.1	59.1	61.7
Totale passivo corrente	42.7	41.1	38.9	40.9	38.3	58.7	55.1	54.6	56.0	54.9	70.8	74.8	71.0	71.5	71.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.3	-4.9	-4.6	-6.9	-	0.2	4.9	5.0	-0.1	-	11.4	18.7	17.5	12.9
Fatturato (var. %)	-	-26.9	-1.7	-4.2	-10.9	-	-10.4	8.3	4.7	-1.6	-	3.0	23.0	15.2	6.8
MON in % del fatturato	3.7	0.6	2.5	2.7	1.0	7.9	5.2	6.4	6.6	5.2	13.7	10.1	10.5	11.6	11.2
Tasso di rotazione capitale investito	101.4	89.1	91.2	92.0	88.1	142.9	124.2	129.5	127.5	125.5	200.9	169.5	168.3	172.3	163.5
ROI	4.9	0.7	2.7	2.7	1.4	10.4	6.4	8.5	8.7	6.5	20.2	13.4	14.2	15.3	14.1
Costo medio indeb. finanziario	4.8	2.9	2.2	2.7	3.1	7.0	4.1	3.4	4.3	4.6	9.9	6.7	5.3	5.8	7.1
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.3	0.3	0.3	0.4	1.5	0.9	0.8	0.9	1.2	3.1	2.4	1.7	1.9	2.4
Debiti finanziari (% fatturato)	7.4	9.4	10.2	10.0	8.8	22.7	24.6	24.4	24.4	28.4	40.2	49.4	42.6	42.9	47.0
Leverage	49.7	42.4	41.0	42.2	40.0	73.0	77.1	74.1	74.6	78.4	100.0	99.4	95.5	95.4	100.0
ROE	12.2	0.4	7.2	8.2	3.5	36.4	21.4	25.4	27.1	20.3	62.3	44.9	56.1	53.5	43.4
ROE netto	2.4	-7.7	0.2	0.4	0.8	13.0	4.5	6.5	7.7	7.7	31.8	18.4	20.2	21.2	23.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.0	1.1	1.2	1.1	1.8	1.6	1.8	2.1	1.8	3.9	3.8	4.1	4.6	4.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

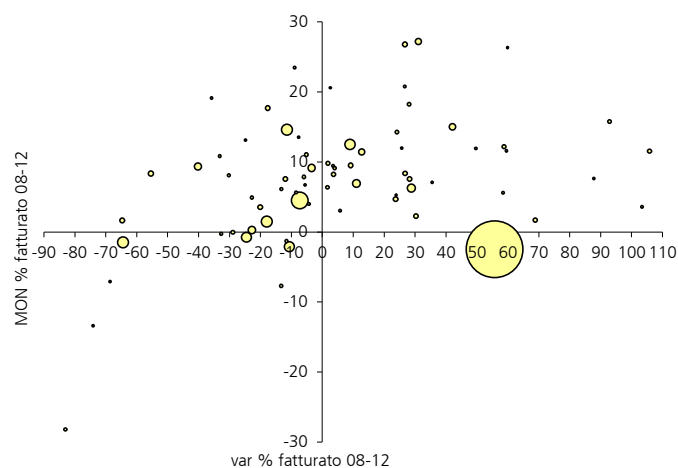
Polo ICT di Genova (campione: 77 aziende; fatturato 2012: 1.200,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: 2,6%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	5.8	2.8	2.8	3.9	2.1	28.3	22.9	24.3	29.3	21.1	44.3	41.6	45.2	44.3	44.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.2	22.6	23.1	21.3	22.9	31.2	33.1	32.7	31.2	32.7	43.4	44.6	45.9	43.9	47.4
Costo del lavoro	16.2	18.6	14.7	17.1	15.7	27.9	31.1	29.2	28.9	27.9	38.6	43.0	40.9	39.5	39.1
Ammortamenti in immob. materiali	0.4	0.6	0.5	0.6	0.4	1.0	0.9	1.0	1.1	1.0	1.7	1.8	2.0	1.9	1.9
Valore aggiunto	27.5	29.2	29.7	29.2	30.2	41.9	40.8	39.6	36.5	39.1	54.4	54.7	53.0	50.9	52.9
Imposte	1.7	1.4	1.9	1.6	1.2	2.9	2.6	2.4	2.5	2.1	4.3	3.6	3.5	3.6	3.5
EBITDA	7.1	4.3	5.9	4.6	4.2	11.3	10.3	10.3	8.9	9.3	17.1	16.2	16.2	15.2	17.3
Risultato netto rettificato	0.3	-0.7	0.2	0.1	0.1	2.4	0.4	1.1	0.6	1.2	5.3	3.4	3.4	3.5	4.7

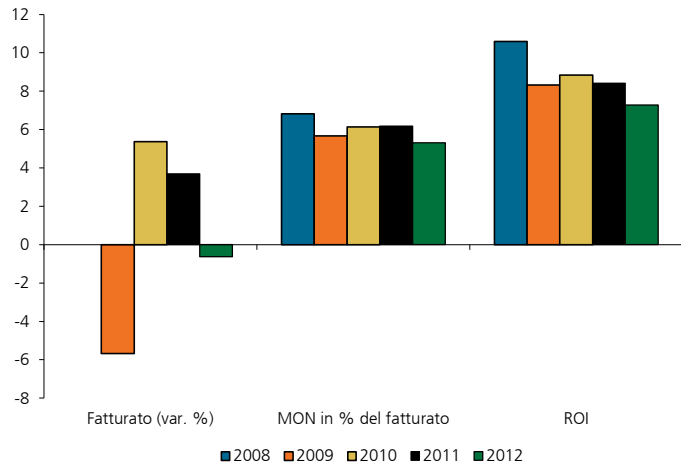
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.2	8.1	7.2	9.1	9.6	17.7	17.9	16.8	16.8	19.0	32.9	32.7	32.9	31.4	31.5
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.5	0.7	0.7	0.4	2.4	2.6	2.7	2.8	1.9	9.0	8.7	7.6	10.6	12.9
Immobilizzazioni materiali	2.3	1.6	2.0	1.6	1.4	5.1	4.9	4.3	4.0	3.8	15.3	14.7	11.9	10.4	11.0
Totale attivo corrente	67.1	67.3	67.1	68.6	68.5	82.3	82.1	83.2	83.2	81.0	92.8	91.9	92.8	90.9	90.4
Totale capitali permanenti	33.1	35.6	35.1	31.5	32.5	45.8	45.7	46.9	44.5	47.5	60.6	64.0	61.2	57.6	58.6
Totale passivo corrente	39.4	36.0	38.8	42.4	41.4	54.2	54.3	53.1	55.5	52.5	66.9	64.4	64.9	68.5	67.5

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-9.5	-2.6	-3.7	-10.6	-	1.4	7.4	5.4	-2.5	-	13.3	19.9	17.9	10.9
Fatturato (var. %)	-	-16.0	-5.5	-8.2	-13.5	-	-5.8	4.2	3.1	-1.0	-	6.9	21.0	16.6	6.3
MON in % del fatturato	5.7	3.6	4.4	3.0	2.4	9.7	8.1	9.3	7.4	7.5	16.7	15.2	14.6	12.7	14.6
Tasso di rotazione capitale investito	92.7	87.0	82.0	82.6	74.7	137.5	127.9	124.1	112.9	124.8	171.9	176.7	163.3	157.7	149.4
ROI	6.9	4.6	4.9	4.2	1.9	13.2	10.6	10.5	8.0	8.4	23.3	17.3	19.3	13.2	15.4
Costo medio indeb. finanziario	4.6	3.9	2.6	2.9	3.3	7.0	5.5	4.1	4.1	5.0	11.0	8.8	6.4	6.7	7.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.7	0.4	0.4	0.7	2.0	2.0	1.6	1.6	1.5	3.5	2.8	2.5	2.8	2.7
Debiti finanziari (% fatturato)	12.5	12.6	12.7	15.0	10.6	27.6	29.0	33.9	40.1	36.2	49.1	58.9	68.5	62.8	61.8
Leverage	50.6	55.0	50.8	52.8	41.3	76.6	77.6	76.3	77.8	74.7	100.0	100.0	100.0	100.0	99.0
ROE	21.4	2.7	6.1	7.8	5.6	40.3	26.6	24.4	19.4	17.5	62.6	45.6	46.5	40.7	39.3
ROE netto	3.9	-4.8	1.2	0.5	0.9	17.9	4.3	5.3	4.3	6.1	30.5	22.1	20.4	13.3	18.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	2.2	2.2	2.3	2.1	2.0	4.1	4.4	4.8	5.3	5.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

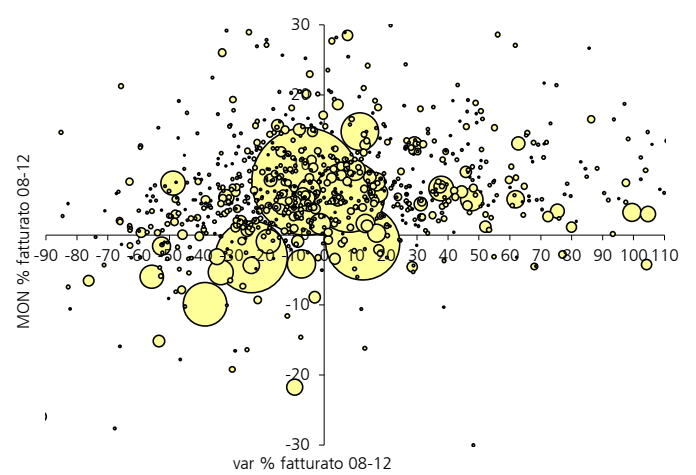
Polo ICT di Milano (campione: 895 aziende; fatturato 2012: 13.084,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -1,5%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	16.2	14.4	15.7	14.1	13.7	44.9	40.9	43.1	43.8	40.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.7	24.2	23.1	24.0	23.5	36.0	36.6	35.3	35.4	36.0	52.7	51.9	51.2	52.0	52.7
Costo del lavoro	14.8	17.7	17.6	18.1	18.5	24.9	28.7	28.2	28.2	29.8	37.0	42.0	41.0	41.4	43.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.7	1.9	1.8	1.7	1.8
Valore aggiunto	23.1	24.7	25.0	25.3	25.0	35.7	36.8	37.2	37.8	37.6	48.6	51.6	51.1	51.5	51.1
Imposte	1.4	1.2	1.4	1.4	1.1	2.5	2.2	2.4	2.4	1.9	4.1	3.8	4.0	4.0	3.4
EBITDA	4.7	3.1	3.9	3.8	3.0	8.4	7.3	7.9	7.6	7.0	14.5	13.3	13.2	13.3	12.1
Risultato netto rettificato	0.1	-0.6	0.0	0.0	0.0	1.2	0.7	0.9	0.8	1.2	4.8	3.8	3.9	4.0	4.1

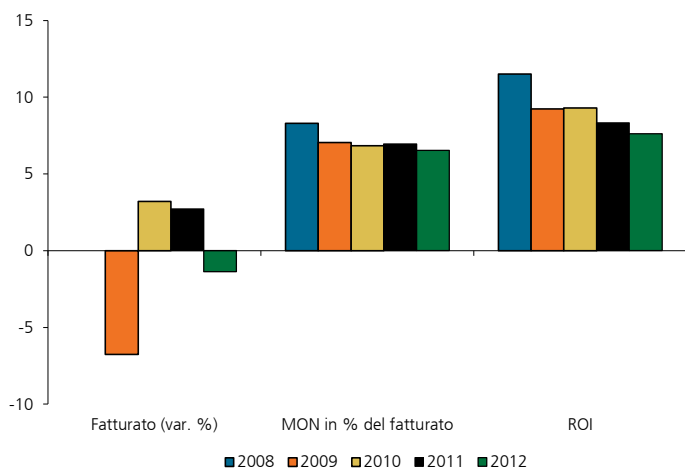
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	5.2	5.3	5.2	5.3	6.0	13.6	13.8	13.4	13.9	14.5	29.0	31.0	30.4	30.8	31.3
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	1.3	1.5	1.5	1.6	1.4	6.5	6.7	6.7	6.9	6.9
Immobilizzazioni materiali	1.8	1.6	1.6	1.5	1.3	4.5	4.3	4.0	3.9	3.7	11.6	11.8	11.0	11.8	11.4
Totale attivo corrente	71.0	69.0	69.6	69.2	68.7	86.4	86.2	86.6	86.1	85.5	94.8	94.7	94.8	94.7	94.0
Totale capitali permanenti	23.6	24.6	25.7	27.0	27.8	38.2	40.6	40.4	41.6	43.7	55.8	59.0	57.4	59.3	60.8
Totale passivo corrente	44.2	41.0	42.6	40.7	39.2	61.8	59.4	59.6	58.4	56.3	76.4	75.4	74.3	73.0	72.2

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.8	-4.7	-6.9	-8.8	-	0.4	6.7	2.8	1.5	-	14.9	20.2	16.1	15.3
Fatturato (var. %)	-	-19.4	-5.8	-7.6	-12.5	-	-5.7	5.4	3.7	-0.6	-	7.0	18.2	14.6	9.5
MON in % del fatturato	3.4	1.6	2.4	2.5	1.7	6.8	5.7	6.1	6.2	5.3	12.3	10.8	11.0	11.1	10.0
Tasso di rotazione capitale investito	110.7	102.5	101.6	100.3	93.6	150.8	140.7	139.1	141.5	136.8	198.2	185.9	182.1	184.3	180.5
ROI	4.8	2.3	3.0	3.4	1.9	10.6	8.3	8.8	8.4	7.3	19.3	15.6	15.5	15.8	14.2
Costo medio indeb. finanziario	5.0	3.5	2.7	3.2	3.4	7.2	5.0	4.5	4.8	5.3	10.3	8.7	7.3	7.4	8.4
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4	1.2	1.1	0.8	0.9	1.0	2.3	2.1	1.6	1.8	2.2
Debiti finanziari (% fatturato)	8.3	8.9	9.0	8.5	9.0	17.9	21.1	19.0	19.1	19.4	33.9	37.9	34.9	35.5	40.2
Leverage	41.2	42.8	42.6	43.6	42.0	70.7	73.9	71.1	73.7	73.2	96.9	99.4	93.3	95.4	100.0
ROE	12.1	3.8	7.6	6.7	4.8	34.6	23.0	25.4	26.7	21.3	68.3	54.7	58.1	53.1	45.6
ROE netto	0.9	-4.7	0.1	0.1	0.0	10.5	5.4	7.1	6.9	7.7	29.5	20.6	21.2	20.7	21.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2	2.4	2.2	2.4	2.4	2.4	5.8	5.2	6.0	6.2	6.2

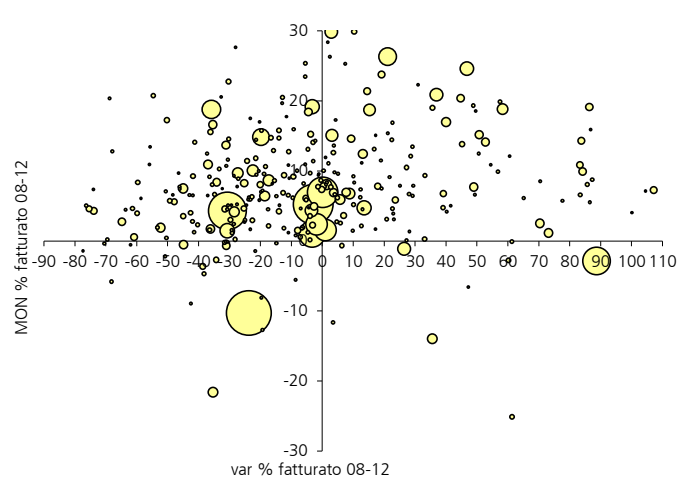
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Polo ICT di Torino (campione: 331 aziende; fatturato 2012: 3.068,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -5,2%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8	14.5	11.4	12.1	11.5	9.3	38.5	34.4	39.6	36.7	36.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.8	22.8	22.9	21.4	21.3	33.9	33.4	32.7	33.1	33.8	46.3	44.7	44.1	44.2	45.4
Costo del lavoro	20.1	21.4	20.3	21.9	22.9	30.6	33.9	33.1	34.0	35.2	45.9	49.5	49.0	47.9	49.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	1.9	2.0	2.0	1.9	2.0
Valore aggiunto	32.1	31.6	30.9	30.5	31.3	42.8	45.3	44.8	45.5	45.6	56.4	60.9	61.1	60.1	59.6
Imposte	1.6	1.6	1.4	1.6	1.1	2.9	2.8	2.7	2.7	2.2	4.5	4.3	4.2	4.3	3.8
EBITDA	5.9	4.8	4.4	4.5	3.5	9.8	9.3	8.9	8.6	8.4	16.4	15.8	15.2	15.6	14.6
Risultato netto rettificato	0.2	-0.3	0.1	0.0	0.3	1.9	0.8	1.0	1.1	1.5	4.9	4.9	4.7	5.1	5.6

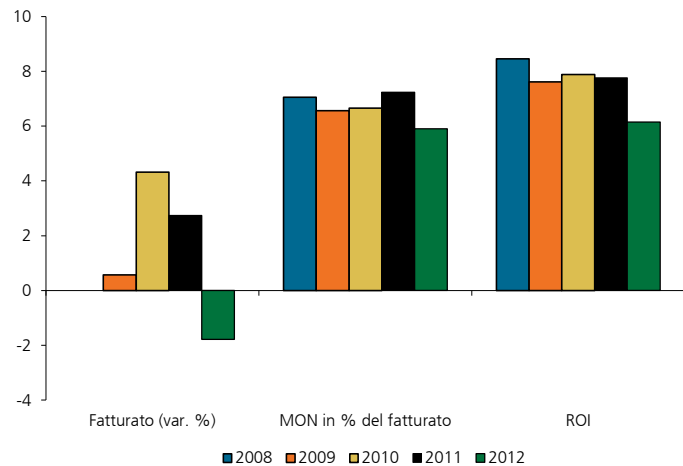
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	5.3	5.5	4.7	4.8	5.2	13.7	13.3	13.5	14.8	14.8	30.8	32.2	30.3	33.6	33.1
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	1.3	1.3	1.1	1.2	1.1	7.3	7.7	8.6	8.0	7.7
Immobilizzazioni materiali	1.8	1.4	1.4	1.2	1.2	4.3	4.4	3.9	3.3	3.1	12.8	12.0	11.2	13.2	12.0
Totale attivo corrente	69.2	67.8	69.7	66.4	66.9	86.3	86.7	86.5	85.2	85.2	94.7	94.5	95.3	95.2	94.8
Totale capitali permanenti	26.8	29.2	28.9	28.8	28.0	40.4	45.1	45.4	45.4	45.7	58.3	62.7	62.2	62.1	64.0
Totale passivo corrente	41.7	37.3	37.8	37.9	36.0	59.6	54.9	54.6	54.6	54.3	73.2	70.8	71.1	71.2	72.0

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.6	-5.2	-6.7	-7.9	-	1.3	5.6	2.5	1.4	-	13.4	19.7	12.3	12.2
Fatturato (var. %)	-	-23.9	-7.5	-9.8	-13.1	-	-6.8	3.2	2.7	-1.4	-	6.9	17.0	15.7	9.2
MON in % del fatturato	4.5	2.6	3.2	3.0	1.9	8.3	7.1	6.8	6.9	6.5	13.9	13.2	13.4	12.6	12.2
Tasso di rotazione capitale investito	107.8	91.3	91.8	89.6	90.0	138.9	126.7	123.4	124.7	119.5	175.2	162.5	156.9	156.2	152.6
ROI	5.6	2.8	3.6	3.6	2.1	11.5	9.2	9.3	8.3	7.6	18.5	17.2	15.7	16.3	14.2
Costo medio indeb. finanziario	4.7	3.2	2.6	3.2	3.2	6.8	5.2	4.0	4.8	5.2	8.8	7.3	5.9	6.9	7.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.5	0.6	0.3	0.4	0.4	1.4	1.2	1.0	1.2	1.3	2.7	2.5	1.9	2.2	2.5
Debiti finanziari (% fatturato)	8.9	10.8	11.1	9.3	12.0	21.1	25.9	24.2	24.6	23.1	42.4	48.5	48.4	43.6	45.0
Leverage	45.6	45.6	39.6	40.9	40.4	70.8	75.9	74.7	73.1	74.0	95.4	100.0	96.5	95.9	99.0
ROE	14.5	4.8	8.4	7.0	6.2	35.7	21.3	23.5	25.4	21.5	70.8	57.5	52.1	58.8	51.4
ROE netto	1.4	-2.1	0.5	0.2	1.6	13.1	4.9	6.2	7.1	8.7	30.0	22.9	21.7	20.6	22.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.1	1.2	1.3	1.1	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1	5.6	4.8	5.2	5.4	6.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

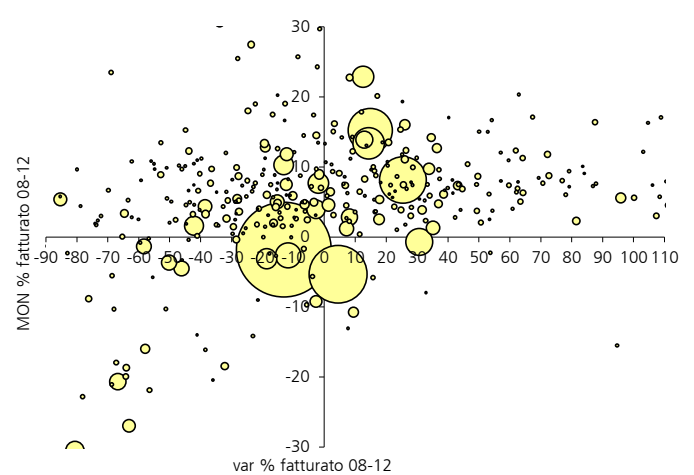
Polo ICT romano (campione: 392 aziende; fatturato 2012: 6.012,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -1,6%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	3.2	3.1	3.9	3.2	3.0	25.1	23.3	22.2	23.9	21.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.0	29.4	28.7	27.5	29.2	44.1	43.6	43.4	41.3	43.3	61.2	58.7	57.7	58.3	57.9
Costo del lavoro	16.1	16.8	18.3	18.8	20.7	28.6	30.5	30.5	32.2	33.8	44.2	46.7	45.8	48.7	50.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
Valore aggiunto	25.1	26.0	27.3	27.2	28.2	39.8	41.5	41.0	41.5	43.1	54.9	57.2	57.1	59.1	58.1
Imposte	1.6	1.4	1.6	1.5	1.2	2.7	2.6	2.6	2.6	2.2	4.2	4.0	4.0	4.1	3.3
EBITDA	4.2	4.1	4.1	3.8	2.5	8.5	8.0	7.9	8.3	7.1	13.4	12.9	13.8	13.4	12.8
Risultato netto rettificato	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.8	0.5	0.6	0.4	0.7	3.4	2.6	2.5	2.4	2.6

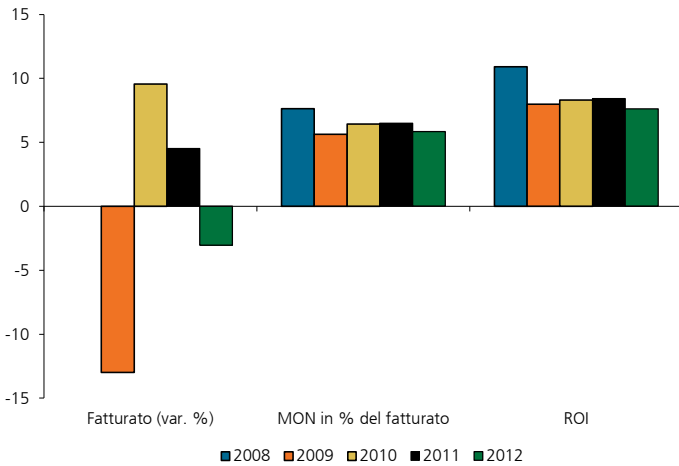
La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	4.8	4.2	4.4	4.1	4.3	10.8	11.1	11.3	12.8	13.7	24.1	26.0	26.3	27.2	30.5
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	2.0	2.0	2.3	1.8	1.7	7.7	8.5	9.1	10.5	11.1
Immobilizzazioni materiali	1.3	1.2	1.0	0.9	0.7	3.1	2.8	2.4	2.2	2.0	7.2	7.7	6.5	7.0	7.1
Totale attivo corrente	75.9	74.0	73.7	72.8	69.5	89.2	88.9	88.7	87.2	86.3	95.2	95.8	95.6	95.9	95.7
Totale capitali permanenti	16.2	17.2	19.1	19.0	21.4	30.6	31.5	32.4	32.6	35.2	51.4	48.6	51.4	52.3	54.9
Totale passivo corrente	48.6	51.4	48.6	47.7	45.1	69.4	68.5	67.6	67.4	64.8	83.8	82.8	80.9	81.0	78.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-6.8	-5.4	-5.1	-12.2	-	6.7	5.8	5.5	-0.2	-	27.0	19.7	18.9	14.8
Fatturato (var. %)	-	-15.0	-12.0	-12.2	-17.4	-	0.6	4.3	2.7	-1.8	-	19.2	19.5	15.1	8.7
MON in % del fatturato	3.4	2.9	2.9	2.6	1.4	7.1	6.6	6.7	7.2	5.9	11.8	11.4	11.8	11.5	10.9
Tasso di rotazione capitale investito	87.7	82.5	79.2	76.5	69.8	120.9	114.3	112.0	104.6	101.8	169.3	150.6	144.5	144.1	140.0
ROI	3.8	3.1	3.2	3.1	1.7	8.5	7.6	7.9	7.8	6.1	14.2	13.8	13.7	12.5	10.8
Costo medio indeb. finanziario	5.3	4.2	3.4	3.9	4.5	7.7	6.0	5.4	6.0	7.1	11.6	9.5	8.0	8.4	12.0
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.7	0.7	0.8	1.0	1.9	1.7	1.3	1.7	1.9	3.3	2.6	2.3	2.7	3.5
Debiti finanziari (% fatturato)	11.5	12.4	13.2	14.4	13.0	26.4	27.0	26.6	27.9	26.2	48.1	44.8	43.4	46.9	46.6
Leverage	51.6	51.4	52.5	51.0	49.2	79.0	77.9	72.2	73.6	72.5	98.8	96.5	90.8	95.4	98.8
ROE	11.2	7.8	8.8	7.2	4.3	36.6	28.0	27.0	24.1	18.7	73.6	62.0	60.0	52.5	42.6
ROE netto	0.8	0.1	0.2	0.0	0.2	8.6	5.2	5.0	4.1	4.9	27.6	19.4	19.3	15.6	15.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1	2.3	2.6	2.6	2.6	2.5	5.3	5.6	6.6	6.5	6.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

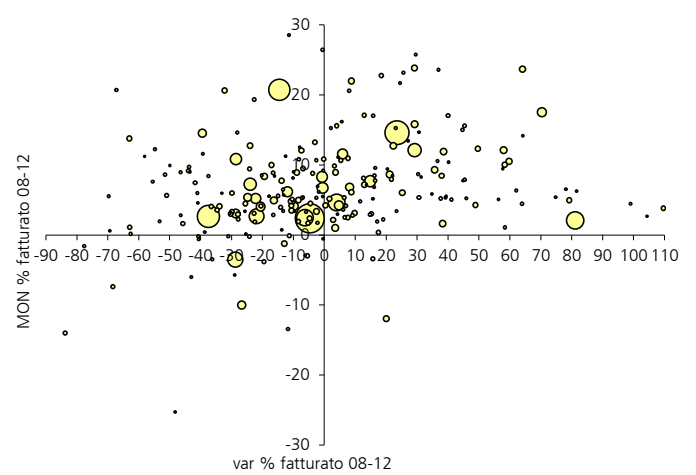
Polo ICT veneto (campione: 256 aziende; fatturato 2012: 1.495,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2008-2012: -1,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediari

La dispersione delle performance



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
I cerchi rappresentano le aziende presenti nel distretto indicando, attraverso la dimensione, l'importanza dell'impresa in termini di fatturato nel 2008

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Acquisti netti	10.8	10.3	11.4	7.9	7.7	33.0	28.3	31.8	30.8	27.7	47.3	45.0	47.7	47.6	43.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.3	24.3	22.2	21.8	21.6	31.0	33.1	30.2	30.2	30.0	41.5	42.8	41.1	41.4	41.8
Costo del lavoro	14.1	16.4	16.2	16.3	17.3	23.2	25.4	26.5	26.6	27.7	35.4	38.5	38.4	37.2	40.1
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2	2.2	2.7	2.4	2.3	2.3
Valore aggiunto	24.1	23.8	26.4	27.1	26.2	36.1	36.1	36.9	36.8	38.7	48.8	49.2	49.1	48.5	48.9
Imposte	1.5	1.0	1.3	1.4	1.1	2.5	2.1	2.2	2.4	2.0	4.1	3.6	3.9	4.0	3.3
EBITDA	5.7	3.9	4.6	5.1	4.0	9.6	8.1	9.0	8.5	8.1	15.2	13.2	13.6	14.0	13.4
Risultato netto rettificato	0.1	-0.6	0.1	0.1	0.2	1.7	0.8	0.9	1.2	1.7	6.1	4.4	4.8	5.1	5.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale immobilizzato, di cui:	7.3	7.3	7.7	7.9	8.3	18.1	16.9	17.0	17.4	17.9	31.8	34.9	31.3	32.1	35.9
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	1.4	1.9	2.0	1.7	1.4	6.7	6.9	7.6	7.3	6.4
Immobilizzazioni materiali	3.3	2.9	2.7	2.7	2.5	8.1	8.0	6.2	6.5	6.8	18.6	17.4	16.4	18.1	17.9
Totale attivo corrente	68.2	65.1	68.7	67.9	64.1	81.9	83.1	83.0	82.6	82.1	92.7	92.7	92.3	92.1	91.7
Totale capitali permanenti	28.4	28.7	28.7	30.0	32.4	44.5	46.7	43.2	44.8	49.4	59.7	62.6	61.1	60.6	64.9
Totale passivo corrente	40.3	37.4	38.9	39.4	35.1	55.5	53.3	56.8	55.2	50.6	71.6	71.3	71.3	70.0	67.6

La competitività	1° Quartile					Mediana					3° Quartile				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attivo (var. %)	-	-11.3	-3.7	-5.4	-9.2	-	-0.3	5.7	5.6	-0.1	-	12.2	18.4	16.0	11.3
Fatturato (var. %)	-	-23.3	-5.0	-2.8	-12.7	-	-13.0	9.6	4.5	-3.0	-	2.3	23.8	18.7	6.0
MON in % del fatturato	4.0	1.7	3.0	3.5	2.4	7.6	5.6	6.4	6.5	5.9	12.4	11.1	11.6	11.9	10.9
Tasso di rotazione capitale investito	111.4	97.9	99.4	102.8	98.4	144.1	132.3	132.4	135.9	129.4	195.2	175.4	170.2	174.6	174.8
ROI	5.5	2.1	4.4	4.2	3.2	10.9	8.0	8.3	8.4	7.6	18.7	15.4	16.1	16.5	14.3
Costo medio indeb. finanziario	4.8	3.1	2.4	2.8	3.3	6.4	4.5	3.7	4.1	4.7	9.7	7.1	5.8	6.0	6.9
Oneri finanziari (% fatturato)	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4	1.6	1.1	0.8	1.1	1.1	2.6	2.0	1.8	1.9	2.4
Debiti finanziari (% fatturato)	9.0	10.6	12.3	11.4	11.3	23.8	22.8	25.6	26.8	27.0	40.8	45.8	42.8	45.6	47.7
Leverage	46.4	44.3	45.3	45.7	42.2	73.5	72.1	75.0	76.0	73.6	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ROE	12.7	2.3	8.1	9.3	8.1	33.8	22.3	22.6	24.6	22.2	62.5	44.9	44.2	47.8	40.0
ROE netto	1.6	-3.4	0.2	0.7	1.2	10.7	5.8	5.2	8.5	8.9	29.7	20.7	21.2	22.4	22.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.0	1.1	1.2	1.1	2.0	1.8	2.0	2.2	2.1	4.3	3.5	4.0	4.4	4.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Intesa Sanpaolo Servizio Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**Ufficio Industry & Banking**

Fabrizio Guelpa (Responsabile Ufficio) 0287962051 fabrizio.guelpa@intesasanpaolo.com

Industry

Stefania Trenti (Responsabile) 0287962067 stefania.trenti@intesasanpaolo.com

Giovanni Foresti (Responsabile Analisi Territoriale) 0287962077 giovanni.foresti@intesasanpaolo.com

Maria Cristina De Michele 0287963660 maria.demichale@intesasanpaolo.com

Serena Fumagalli 0280212270 serena.fumagalli@intesasanpaolo.com

Angelo Palumbo 0287935842 angelo.palumbo@intesasanpaolo.com

Caterina Riontino 0280215569 caterina.riontino@intesasanpaolo.com

Ilaria Sangalli 0280215785 ilaria.sangalli@intesasanpaolo.com

Banking

Elisa Coletti (Responsabile) 0287962097 elisa.coletti@intesasanpaolo.com

Marco Lamieri 0287935987 marco.lamieri@intesasanpaolo.com

Tiziano Lucchina 0287935939 tiziano.lucchina@intesasanpaolo.com

Finanza e Servizi Pubblici Locali

Laura Campanini (Responsabile) 0287962074 laura.campanini@intesasanpaolo.com

Andrea Olivetto 0287962265 andrea.olivetto@intesasanpaolo.com

Il rapporto è stato elaborato con le informazioni disponibili al 20 dicembre 2013

Editing: Team Segreteria Servizio Studi e Ricerche

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.