

Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale – n. 9

Direzione Studi e Ricerche
Dicembre 2016

Executive Summary	3
Sintesi	5
1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel periodo 2008-15	17
Approfondimento - Liquidità e gestione del circolante: una analisi quantitativa	41
2. I distretti industriali tradizionali nel triennio 2016-18: previsioni su fatturato e margini	47
3. I poli tecnologici	53
Approfondimento - Le start-up innovative nei poli tecnologici	65
4. I processi di internazionalizzazione attiva e passiva nei distretti italiani	71
5. I nuovi attori dei distretti industriali: l'affermazione di un nucleo di medie imprese	85
Approfondimento - La presenza delle start-up nei distretti tradizionali	93
6. I nuovi confini dei distretti industriali: macchinari 4.0, e-commerce, tracciabilità e cyber security	97
7. I numeri dei distretti industriali italiani nel periodo 2012-15	129
8. I numeri dei poli tecnologici italiani nel periodo 2012-15	137
Indicatori di bilancio	143

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, Romina Galleri, Sara Giusti, Anna Maria Moressa, Angelo Palumbo, Ilaria Sangalli, Carla Saruis.

Executive Summary

Nel biennio 2015-16 i distretti industriali hanno ottenuto buoni risultati: la **crescita cumulata** del fatturato è stata pari al **+1,4%** (malgrado la debolezza dei prezzi), mentre l'**EBITDA margin è salito al 7,6%** nel 2016 dal 7,2% del 2014. Fatturato e margini unitari sono ormai su livelli superiori a quelli pre-crisi. Al contrario, nelle aree non distrettuali il divario è ancora significativo.

Nel biennio 2017-18 è **prevista un'accelerazione della crescita** (+4,3% cumulato), trainata nuovamente dai mercati esteri e sostenuta dalla domanda interna, con un maggior ruolo per i beni di investimento. I **margini unitari** sono attesi in **ulteriore rafforzamento**.

Svettano alcuni distretti e, in particolare, il **prosecco di Conegliano-Valdobbiadene**, l'**occhialeria di Belluno**, i **salumi di Parma**, i **vini dei colli fiorentini e senesi**.

Più **fattori** sono **premianti**:

- un **territorio attrattivo** (riscoperto come luogo di produzione), che vede sempre più ingressi di imprese estere e il rientro di imprese italiane che avevano delocalizzato;
- la buona **diffusione** tra le imprese di **brevetti, marchi**, attività di **export, investimenti diretti esteri**, tutti su valori più elevati nei distretti rispetto alle aree non distrettuali;
- la presenza di **grandi imprese consolidate** e di **nuovi protagonisti**, tra cui medie imprese in forte crescita che possono diventare le grandi imprese di domani.

In un contesto in rapido mutamento tali fattori andranno integrati e rinnovati. La **rivoluzione digitale** offre diverse opportunità anche ai territori distrettuali, grazie alla presenza di:

- **molti produttori di macchinari 4.0** (da un'indagine pilota risulta che quasi la metà delle imprese meccaniche distrettuali già produce questa tipologia di macchinari);
- una buona **diffusione dell'e-commerce** (utilizzato nel sistema moda dal 70% delle imprese capofila distrettuali);
- **poli ICT ad alta intensità di ricerca**, potenzialmente più coinvolti nei processi di trasferimento tecnologico verso i settori manifatturieri;
- un **crescente numero di start-up innovative** (in Italia ormai quasi 7.000), in parte localizzate negli stessi territori distrettuali e nella loro stessa filiera (circa 600).

La sfida del digitale può essere vinta solo attraverso un'**accelerazione degli investimenti**, finora frenati dall'incertezza che domina i mercati. L'ambiente è favorevole, grazie alla presenza di significative misure governative a sostegno degli investimenti innovativi, di buone condizioni di finanziamento e di un bacino di risorse interne. Nei distretti la liquidità in percentuale del totale dell'attivo è cresciuta dal 6% del 2008 all'8% del 2015.

La diffusione del digitale richiede peraltro il **rafforzamento della cyber security**: nel 2015 quasi il 60% delle imprese italiane dichiara di non aver adottato al proprio interno una buona politica di sicurezza informatica.

Sintesi

Il Rapporto Economia e Finanza dei Distretti Industriali, giunto alla sua nona edizione, contiene **l'analisi dei bilanci aziendali relativi a circa 60.000 imprese manifatturiere e agricole**, con un fatturato complessivo pari a circa 560 miliardi di euro. 14.972 imprese del campione hanno sede operativa in 149 distretti (cap. 1). Quest'anno si approfondisce il tema della liquidità, che negli ultimi anni ha registrato un aumento significativo. Inoltre si analizzano i risultati economico-reddituali di 3.350 imprese appartenenti a **22 poli tecnologici** (cap. 3). Vengono poi fornite le **stime sui risultati di bilancio delle imprese nel 2016 e le previsioni per il biennio 2017-18** (cap. 2).

Grazie alle informazioni contenute nel database 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, dell'innovazione, della certificazione di qualità e ambientale, dei marchi registrati a livello internazionale.

Il Rapporto si sofferma nuovamente sui **processi di internazionalizzazione nei distretti industriali** (cap. 4), mettendo in evidenza le acquisizioni più recenti realizzate sia da multinazionali estere in Italia sia da gruppi italiani all'estero, nonché i processi di rientro in Italia di produzioni precedentemente esternalizzate. Sono inoltre presentate prime evidenze degli sviluppi di alcune importanti operazioni realizzate nel recente passato in termini di evoluzione di fatturato, occupati e strategie delle imprese italiane acquisite da multinazionali estere, ma anche dei gruppi italiani che hanno riportato in Italia produzioni precedentemente esternalizzate.

Si prosegue con un approfondimento sulle **medie imprese distrettuali** (cap. 5), la classe dimensionale che negli ultimi anni ha registrato le performance di crescita e reddituali migliori. Le interviste a un centinaio di gestori del nostro Gruppo hanno consentito di tracciare il percorso strategico seguito dai soggetti più dinamici e, soprattutto, di dar conto dell'importanza del management, anche in un contesto dominato da imprese familiari. Il tema della nascita di nuovi attori si completa con l'analisi della presenza delle **start-up innovative nei distretti industriali e nei poli tecnologici**.

Il Rapporto si chiude con una presentazione dei cambiamenti che stanno interessando il tessuto produttivo italiano e distrettuale in seguito alla **diffusione delle tecnologie digitali** (cap. 6). Si illustra una prima quantificazione delle imprese che nel distretto della meccanica strumentale di Vicenza già producono macchinari 4.0 e si affronta il tema della sicurezza informatica e tecnologica (cyber security), sempre più rilevante in un mondo interconnesso e altamente esposto a rischi di attacchi esterni. Si prosegue con un contributo sul crescente utilizzo delle vendite online tra le capofila distrettuali del sistema moda e sull'urgenza di introdurre in questo contesto sistemi di tracciabilità per combattere e prevenire fenomeni di contraffazione.

* * * * *

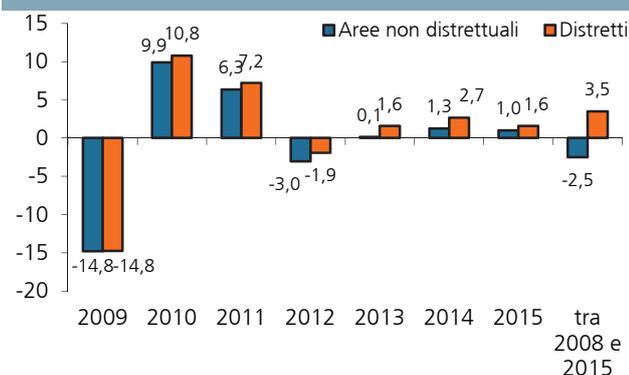
Nel 2015 il fatturato dei distretti a prezzi correnti è cresciuto per il terzo anno consecutivo, mostrando un progresso dell'1,6%, con performance particolarmente positive per meccanica (+5,2%), agricoltura (+3,4%) e vini (+3,2%). Solo il sistema moda (distrettuale e non) ha subito un calo delle vendite, penalizzato da una domanda interna ancora debole e dalle difficoltà incontrate su alcuni importanti mercati emergenti (Russia in primis).

I dati di bilancio 2008-15: nei distretti migliore evoluzione del fatturato...

Anche nel 2015, come avviene costantemente dal 2009, le imprese distrettuali hanno fatto meglio di quelle non distrettuali. I distretti hanno così completamente recuperato quanto perso nel 2009, quando i livelli produttivi subirono un crollo. **Il fatturato raggiunto nei distretti nel**

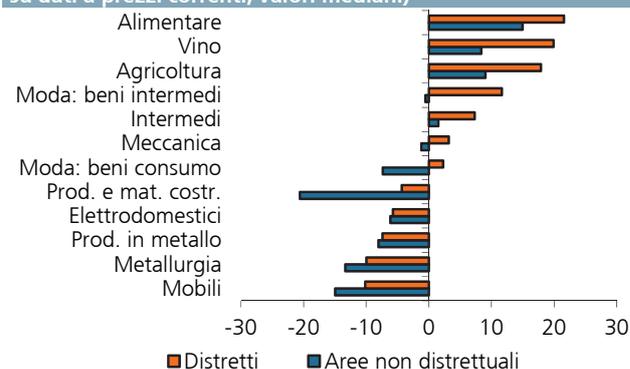
2015 ha, infatti, superato i valori del 2008 (+3,5%). Al contrario, nelle aree non distrettuali il gap è ancora significativo e pari al 2,5%.

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



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 2 - Evoluzione del fatturato tra il 2008 e il 2015 nei principali settori di specializzazione dei distretti (variazione % su dati a prezzi correnti; valori medi)



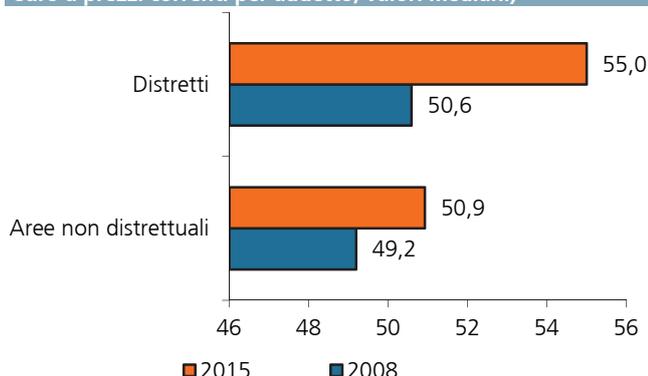
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

I distretti tra il 2008 e il 2015 hanno mostrato una migliore evoluzione in tutti i settori di loro specializzazione. Il differenziale di crescita è stato significativo nei settori dei prodotti e dei materiali da costruzione (e, al suo interno, soprattutto le piastrelle), del sistema moda (pelletteria e oreficeria su tutti) e della filiera agro-alimentare (vino, olio e carni in primis). Inoltre, grazie ai buoni risultati conseguiti nel 2015, anche i distretti della meccanica, insieme all'agro-alimentare, al sistema moda e ai beni intermedi (già su livelli di massimo nel 2014), sono riusciti a toccare nuovi record storici in termini di fatturato.

La miglior dinamica del fatturato ha spinto al rialzo la produttività delle imprese distrettuali. In particolare, la produttività del lavoro è cresciuta significativamente nei distretti e solo di poco nelle aree non distrettuali, in tutti i settori: si è così ampliato il divario, consentendo ai distretti di compensare quasi interamente l'aumento del costo del lavoro per addetto. Non è stato così nelle aree non distrettuali.

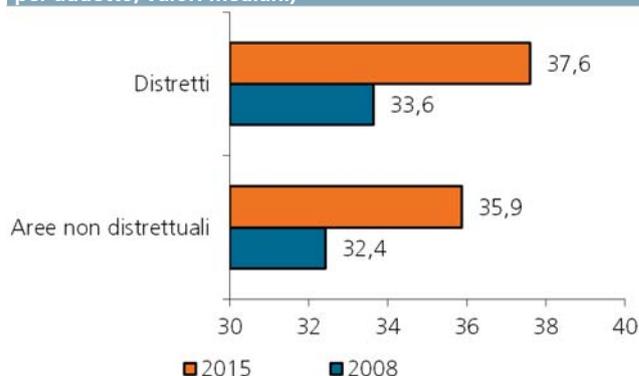
... e della produttività del lavoro

Fig. 3 - Produttività del lavoro (valore aggiunto in migliaia di euro a prezzi correnti per addetto; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 4 - Costo del lavoro (costo del lavoro in migliaia di euro per addetto; valori medi)



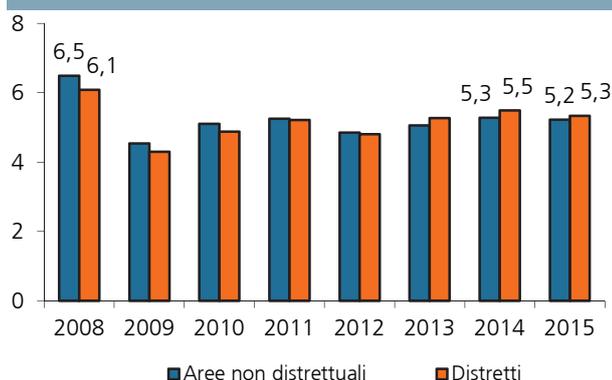
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Sembra quindi che, in uno dei periodi più difficili della storia economica recente per il nostro tessuto produttivo, la capacità di reazione dei distretti sia stata migliore, soprattutto grazie alla presenza di forza lavoro "relativamente più costosa" ma anche più qualificata e produttiva.

Nel 2015 si è però interrotta la fase di recupero del ROI, a causa soprattutto della battuta d'arresto accusata dal sistema moda che ha risentito del calo di fatturato sia per i beni intermedi sia per quelli di consumo. Il livello del ROI resta così lontano dai valori registrati nel 2008: è sotto di 8 decimi di punto nei distretti (5,3% nel 2015 vs. 6,1%) e di 13 decimi di punto nelle aree non distrettuali (5,2% vs. 6,5%). Pesa, soprattutto al di fuori dei distretti, il mancato recupero dei livelli produttivi pre-crisi, che ha costretto molte imprese a rinunciare a parte dei margini unitari e che non consente un utilizzo efficiente degli asset produttivi.

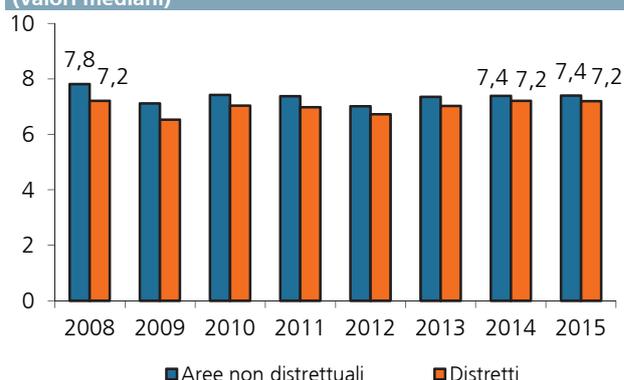
Redditività industriale in ritardo ma redditività complessiva su nuovi massimi

Fig. 5 – ROI (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

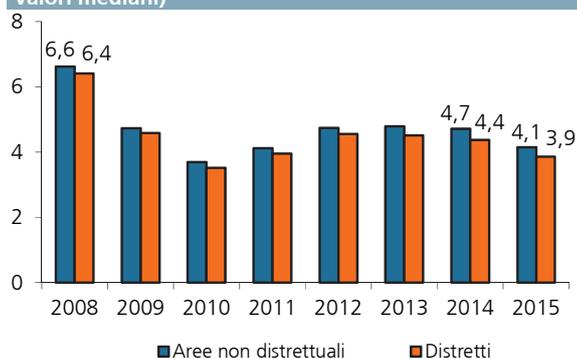
Fig. 6 - Margini operativi lordi in % del fatturato (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

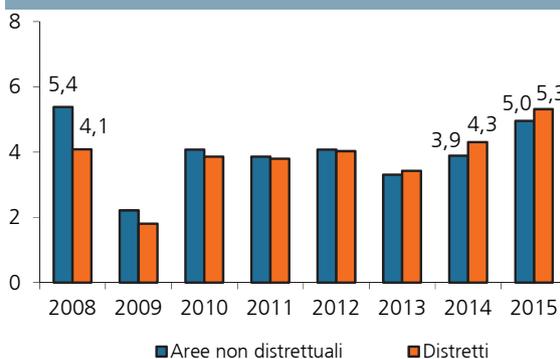
Ciò non ha impedito alla **redditività complessiva**, misurata dal ROE, di rafforzarsi ulteriormente, portandosi **nei distretti su livelli di massimo** nel periodo analizzato, grazie alla nuova contrazione del costo medio dei debiti finanziari.

Fig. 7 - Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 8 - ROE al netto delle imposte (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

* * * * *

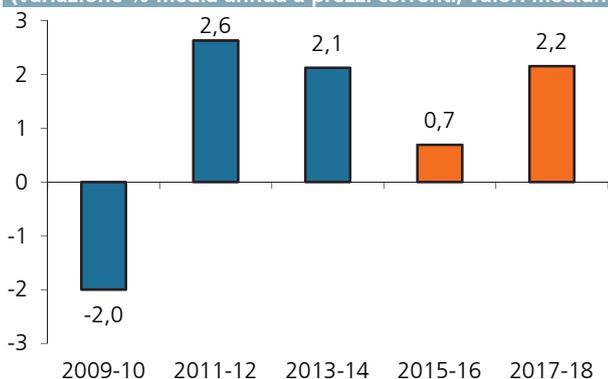
Le nostre stime per il 2016 evidenziano una **battuta d'arresto nella fase di ripresa** dell'attività produttiva dei distretti. Il **fatturato distrettuale**, infatti, avrebbe subito un lievissimo calo (-0,2% a prezzi correnti), penalizzato dal peggioramento delle condizioni della domanda estera e, in particolare, della domanda espressa dalle economie emergenti più esposte ai prezzi delle materie prime. Su questo risultato avrebbe anche inciso il lieve calo dei prezzi alla produzione che, tuttavia, sarebbe stato inferiore alla riduzione dei costi medi delle materie prime, consentendo un rafforzamento, lieve ma diffuso, dei margini unitari. Sulla base delle nostre stime, nel 2016 l'**EBITDA margin** delle imprese distrettuali dovrebbe aver sperimentato un **rialzo di poco inferiore al mezzo punto percentuale**.

Le stime per il 2016

Nel biennio 2017-18, secondo le nostre previsioni, **proseguirà la fase di rafforzamento dei margini unitari** (diffusa a tutti i settori distrettuali) che, tuttavia, sarà lenta e graduale, frenata dalle elevate pressioni competitive presenti sui mercati internazionali. Inoltre, si assisterà a un'**accelerazione del ritmo di crescita del fatturato** delle imprese distrettuali, attesa attestarsi al 2,2% in media d'anno. I mercati esteri torneranno a fare da traino, mentre il mercato interno potrà dare un contributo importante soprattutto alla filiera metalmeccanica, sulla spinta dell'attesa ripartenza del ciclo edilizio e degli investimenti in macchinari, a loro volta supportati dalle misure di incentivazione previste nel Piano Industria 4.0.

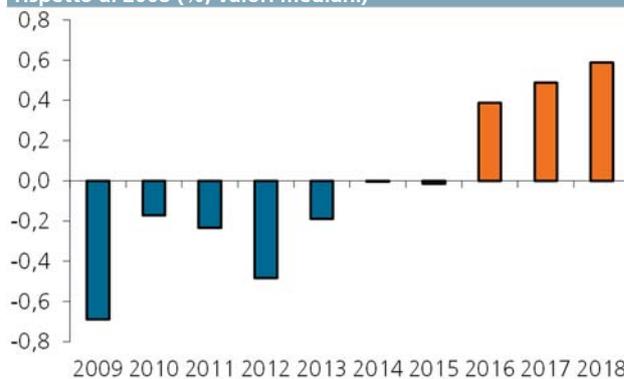
Le previsioni per il biennio 2017-18

Fig. 9 – Distretti: stime e previsioni di crescita del fatturato (variazione % media annua a prezzi correnti; valori medi)



Nota: 2016 stime; 2017 e 2018 previsioni. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (SID) e Analisi dei Settori Industriali (ASI)

Fig. 10 – EBITDA margin delle imprese distrettuali: differenza rispetto al 2008 (%; valori medi)



Nota: 2016 stime; 2017 e 2018 previsioni. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (SID) e Analisi dei Settori Industriali (ASI)

* * * * *

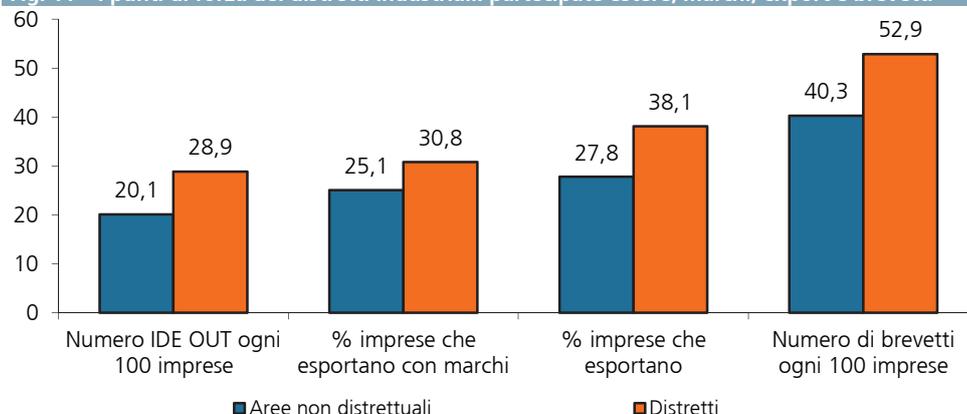
Anche quest'anno il Rapporto si sofferma sui fattori strategici che potrebbero contribuire al mantenimento strutturale di migliori risultati nei distretti rispetto alle imprese non distrettuali. I **distretti** si confermano come un **luogo privilegiato per la diffusione e l'adozione di comportamenti complessi e catalizzatori di innovazione tecnologica, organizzativa e di mercato.**

Più innovazione e internazionalizzazione nei distretti

Nei distretti non solo è più alta la quota di imprese che esportano (38,1% vs. 27,8%), ma è anche più elevata la percentuale di imprese con attività di export e dotate, al contempo, di marchi registrati a livello internazionale (30,8% vs. 25,1%). Inoltre, nei distretti è più intensa la presenza all'estero con partecipate estere (28,9 imprese partecipate ogni 100 imprese in Italia; nelle aree non distrettuali ci si ferma a 20,1) e maggiore l'impegno sul fronte dell'innovazione (circa 53 brevetti ogni 100 imprese vs 40).

Le imprese distrettuali mostrano una maggiore presenza sui mercati esteri in tutte le classi dimensionali, a indicazione del fatto che molto verosimilmente nei distretti sono presenti meccanismi (involontari e informali) di scambio e condivisione della conoscenza dei mercati, che innescano processi virtuosi di imitazione delle strategie commerciali adottate dai soggetti più dinamici e proattivi.

Fig. 11 – I punti di forza dei distretti industriali: partecipate estere, marchi, export e brevetti



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

* * * * *

Sul territorio italiano sono **molte le aree di eccellenza distrettuale**. Ordinando i distretti industriali 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 dei 15 distretti migliori (Tab. 1). Tutte le filiere produttive e le macro-aree italiane sono rappresentate, con una prevalenza di distretti dell'agroalimentare (6) e della meccanica (3) da un lato, e di distretti del Nord-Est (8) e del Nord-Ovest (3) dall'altro.

I 15 distretti migliori per crescita e redditività

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

	Punteggio: da 0 a 100	Var. % fatturato (a)		Var. % export (b)		EBITDA margin (%) (a)	
		tra 2008 e 2015	2015	tra 2008 e 2015	gen-set 2016	2015	Differenza tra 2015 e 2014
1. Prosecco di Conegliano-Valdobbiadene	92,8	58,1	9,3	135,9	14,1	9,4	0,3
2. Occhialeria di Belluno	84,3	23,0	6,3	81,2	2,3	10,4	0,8
3. Salumi di Parma	82,7	24,3	7,9	56,9	6,9	7,9	1,0
4. Vini dei colli fiorentini e senesi	82,5	23,5	6,4	63,1	-2,3	14,1	1,7
5. Mozzarella di bufala campana	77,6	34,4	4,5	74,0	10,5	7,5	1,0
6. Legno e arredamento dell'Alto Adige	76,6	20,9	6,4	33,3	12,4	7,4	0,9
7. Conserve di Nocera	75,4	34,9	8,5	1,5	0,0	8,3	1,3
8. Dolci e pasta veronesi	74,6	20,6	3,8	42,8	2,4	9,6	0,8
9. Meccanica strumentale di Bergamo	71,3	4,6	5,3	12,4	4,6	8,9	0,3
10. Gomma del Sebino Bergamasco	67,8	17,9	1,7	45,5	3,1	9,9	0,2
11. Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova	67,1	10,1	3,6	31,1	3,4	8,9	0,2
12. Macchine concia della pelle di Vigevano	66,9	9,8	4,3	11,0	-1,9	10,4	1,0
13. Marmo di Carrara	66,3	11,6	6,3	40,2	-5,2	9,7	-0,1
14. Meccanica strumentale di Vicenza	64,0	10,6	5,1	17,4	-1,4	8,3	0,5
15. Termomeccanica scaligera	63,6	-2,0	7,6	9,5	2,1	8,3	0,3

Nota: distretti con almeno 30 bilanci aziendali e almeno 170 milioni di euro di export nel 2015. 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 2015, del 15% alla variazione del fatturato tra il 2008 e il 2015, del 15% alla variazione tendenziale delle esportazioni nei primi nove mesi del 2016, del 10% alla variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2015, del 25% ai livelli di EBITDA margin nel 2015 e del 10% alla differenza tra EBITDA margin nel 2015 ed EBITDA margin nel 2014. Non sono stati considerati i distretti con EBITDA margin inferiore al 5% nel 2015, con calo delle esportazioni nei primi nove mesi del 2016 superiore al 7%, con riduzione del fatturato tra il 2008 e il 2015 superiore al 10%. (a) mediana su dati di bilancio; (b) variazione % tendenziale su dati Istat aggregati di commercio estero.

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID) e Istat

Di gran lunga al primo posto si colloca il **prosecco di Conegliano-Valdobbiadene**, che ha ottenuto risultati brillanti su tutti i fronti, mostrando, in particolare, una crescita significativa di fatturato ed export anche negli ultimi due anni. È così riuscito a scavalcare l'occhialeria di Belluno che lo scorso anno lo precedeva in questa classifica.

Seguono, un po' staccati ma comunque su livelli di eccellenza, l'**occhialeria di Belluno**, i **salumi di Parma** e i **vini dei colli fiorentini e senesi**, tra loro molto vicini e caratterizzati da un rafforzamento della redditività e da livelli di export e fatturato su livelli di massimo storico. Dal quinto all'ottavo posto si posizionano mozzarella di bufala campana, legno e arredo dell'Alto Adige, conserve di Nocera e dolci e pasta veronesi, anch'essi caratterizzati da un rafforzamento della redditività e dal forte recupero dei livelli di attività dai valori pre-crisi. Al nono posto la meccanica strumentale di Bergamo che, grazie a un buon 2015, è riuscita a superare quanto perso in termini di fatturato durante la crisi del 2009.

* * * * *

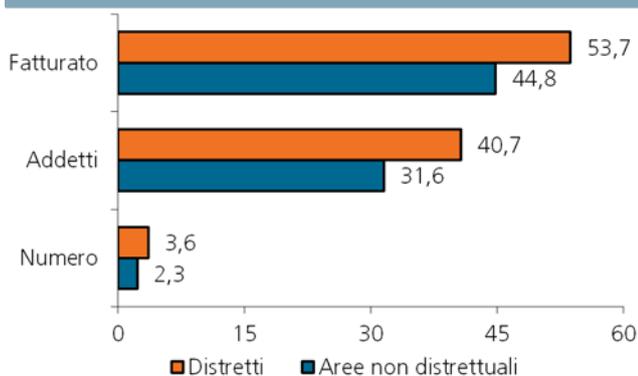
Molte aree distrettuali sono divenute sede quasi esclusiva di alcune produzioni: concia, calzature, calzetteria, oreficeria, occhialeria, strumenti musicali, piastrelle sono settori fortemente concentrati nei distretti. Nel caso della concia un ruolo importante è stato giocato dai forti vincoli di carattere ambientale, superati nei distretti grazie alla presenza di infrastrutture di depurazione, smaltimento e recupero degli scarti. In altri comparti la presenza di fattori, intangibili e non misurabili, esterni all'impresa ma diffusi all'interno di territori circoscritti (riassumibili nel "saper fare"), ha portato a una concentrazione virtuosa di intere filiere nei distretti. I distretti continuano, pertanto, a offrire **esternalità produttive**, dando luogo a un contesto favorevole agli investimenti di imprese nazionali grandi e medio-grandi e di multinazionali estere.

La presenza di esternalità positive ...

La competitività dei distretti è influenzata positivamente dalla **presenza di grandi imprese consolidate** che nel tempo hanno investito nel territorio e che, al contempo, hanno potuto far leva sul *know-how* presente nel tessuto produttivo locale. Si tratta di un nucleo di soggetti con un peso e un ruolo molto rilevante all'interno dei distretti. In termini di addetti rappresentano il 41% del totale distrettuale (9 punti percentuali in più rispetto ai territori non distrettuali), mentre se si considera il fatturato il loro peso sale al 54% (vs 45%). Esse inoltre sono particolarmente evolute da un punto di vista strategico: mostrano un'elevatissima presenza sui mercati esteri, accompagnata da investimenti nel marchio e nel radicamento commerciale con filiali estere. Appaiono poi particolarmente attive sul fronte dell'innovazione, con una propensione a richiedere brevetti di gran lunga superiore alle imprese non distrettuali.

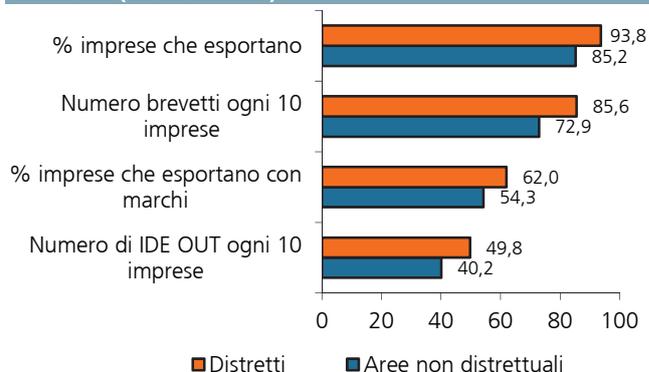
... ha favorito l'affermazione di un nucleo di grandi imprese ...

Fig. 12 – Peso delle grandi aziende a confronto (in % totale)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 13 – Posizionamento strategico delle grandi imprese a confronto (valori medi)



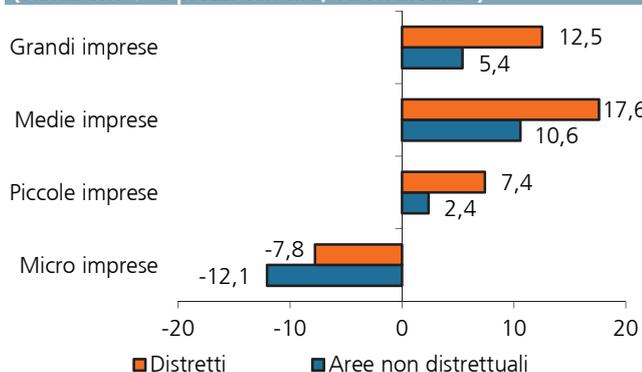
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

La presenza di imprese leader non sta, comunque, bloccando la dinamicità dei distretti: si sta assistendo infatti all'**affermazione di una nuova classe di medie imprese**, capaci tra il 2008 e il 2015 di rafforzare i propri livelli di redditività, aumentare il fatturato e accrescere il numero dei propri addetti, facendo leva anche su una struttura patrimoniale più solida. Le interviste ai

... e la nascita di una nuova classe di medie imprese ...

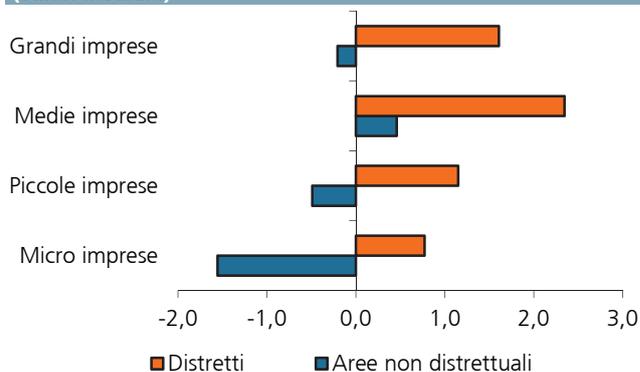
gestori (del gruppo Intesa Sanpaolo) di queste imprese hanno consentito di tracciare il profilo di un centinaio di medie imprese distrettuali, tra le migliori per crescita e redditività.

Fig. 14 - Evoluzione del fatturato tra 2008 e 2015 (variazione % a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 15 - Evoluzione del ROE: differenza tra 2008 e 2015 (valori medi)

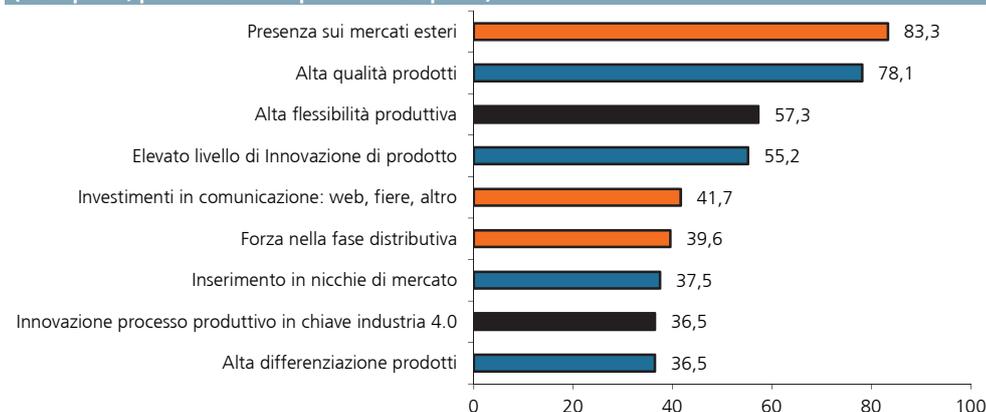


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Queste imprese, molto liquide e dotate di un elevato grado di autofinanziamento, hanno **puntato con decisione sui mercati esteri**, consolidando la loro presenza in Europa e accrescendo il loro impegno nei mercati emergenti e negli Stati Uniti. Alle strategie commerciali hanno affiancato l'**attenzione alla qualità** del prodotto e alla **flessibilità produttiva**. Nella gran parte dei casi, infatti, **il successo non si basa su un solo fattore strategico, ma è frutto di un mix articolato di strategie**, che, opportunamente combinate fra loro, consente alle imprese di essere **"veloci"** e di **rinnovarsi continuamente**.

... che puntano su un mix articolato di strategie ...

Fig. 16 - I motivi del successo delle medie imprese (% imprese; possibile anche più di una risposta)



Nota: in rosso le strategie commerciali; in blu le strategie di prodotto; in nero le strategie di processo. Fonte: Intesa Sanpaolo

La crescita endogena è poi la via di sviluppo preferita: **la quasi totalità di queste aziende ha conosciuto uno sviluppo per linee interne**, eventualmente accompagnato da incorporazioni di aziende fornitrici. Molte tra queste imprese sono impegnate nell'acquisizione e nell'allestimento di nuovi siti produttivi, per aumentare non solo la qualità ma anche la quantità, per soddisfare cioè i nuovi ordini, che spesso arrivano dall'estero. **Solo un'impresa su dieci ha puntato sull'M&A**. In alcuni casi, l'acquisizione ha riguardato società per la gestione di punti vendita all'estero. In altre esperienze, l'intento dell'acquisizione è stato quello di realizzare internamente all'azienda fasi del ciclo produttivo precedentemente affidate a terzisti.

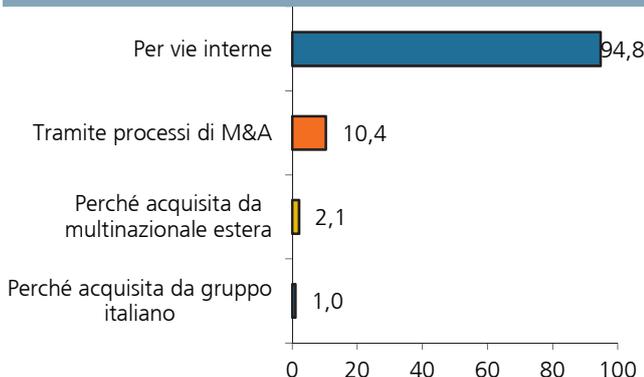
... crescono per linee interne...

Emerge poi con forza il **ruolo del management, pur in presenza di imprese spesso famigliari**. Le medie imprese famigliari sono caratterizzate da una buona capacità manageriale e ricevono una

... forti di un ottimo management

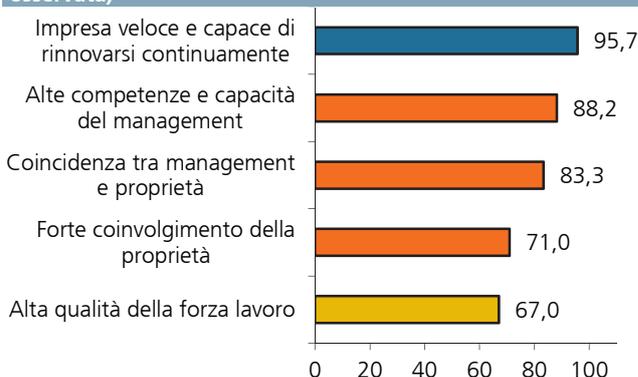
spinta importante dal forte coinvolgimento della proprietà, soprattutto da un punto di vista finanziario.

Fig. 17 – Come è avvenuta la crescita tra le imprese di successo? (% imprese; possibile anche più di una risposta)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 18 – Il ruolo di management, proprietà e capitale umano tra le imprese di successo (% imprese per ogni variabile osservata)



Fonte: Intesa Sanpaolo

* * * * *

La ritrovata centralità e vitalità dei territori distrettuali trova conferma anche nei cambiamenti che stanno interessando i processi di internazionalizzazione. Si riscopre il ruolo dei distretti come base produttiva, in grado da un lato di attrarre il crescente interesse delle multinazionali estere, dall'altro di spingere le stesse capofila distrettuali a riportare in Italia produzioni precedentemente esternalizzate. Al contempo, sempre le imprese leader distrettuali accrescono la loro internazionalizzazione in uscita, cercando di sviluppare la propria rete distributiva attraverso l'acquisizione di filiali commerciali all'estero.

Diversi marchi famosi distrettuali sono entrati nell'orbita di grandi gruppi esteri (tra questi Loro Piana, Marazzi, Poltrona Frau, Champion Europe, Pal Zileri, Riello) e dalle prime evidenze emerge come nel complesso l'ingresso nella nuova compagine abbia consentito il potenziamento dell'azienda acquisita, con ricadute positive sul network commerciale e sugli investimenti in tecnologie innovative, ma anche sull'occupazione.

Proprio le competenze distintive locali, la qualità del Made in Italy, il saper fare e l'affidabilità stanno spingendo imprese leader, distrettuali e non, a riportare la produzione (o parte di essa) in Italia. Iniziano a essere **numerosi i casi di reshoring** nel comparto della moda (tra cui Prada, Ferragamo, Cucinelli, Piquadro, Benetton, Safilo, Marcolin, Falconeri), nei settori del mobile (Natuzzi) e della meccanica (gruppo Argo Tractors, gruppo IMA, Vimec). Come emerge dall'analisi di alcuni casi, la rilocalizzazione in Italia ha portato alla focalizzazione dell'impresa sull'alto di gamma (Safilo, Geox, Piquadro) e, più in generale, a un rilancio dell'attività produttiva, con conseguente aumento dell'occupazione sul territorio.

Al contempo, alcune importanti imprese leader distrettuali si sono attivate, tramite **acquisizioni di imprese estere, per rafforzare ed ampliare la loro piattaforma distributiva** espandendosi in mercati ritenuti strategici (Ferrero, Lavazza, Nuova Castelli, De Rigo, Poltrona Frau).

Le basi produttive all'estero appaiono strategiche solo se lo sono anche da un punto di vista commerciale, cioè se possono essere utilizzate anche come basi logistiche e distributive di avvicinamento al mercato locale. Emerge poi che tali basi non possono essere utilizzate per realizzare prodotti di qualità medio-bassa o bassa: andrebbero in concorrenza con l'offerta delle imprese locali e difficilmente potrebbero attirare l'attenzione delle nuove fasce di popolazione

Verso nuove direzioni di internazionalizzazione:

crece l'interesse delle multinazionali estere...

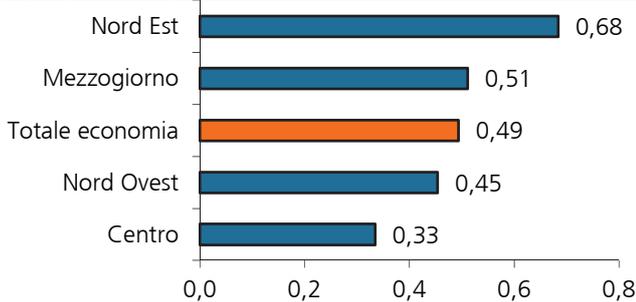
...si assiste al rientro di produzioni precedentemente esternalizzate...

...e a investimenti diretti esteri per potenziare il network commerciale

benestante dei nuovi mercati, attratte solo dalle produzioni italiane di qualità. Gli investimenti diretti esteri restano quindi una scelta **sostenibile nel lungo periodo solo se consentono di avvicinare i mercati di sbocco e non vanno a discapito dei vantaggi competitivi** per cui sono note le **produzioni italiane**.

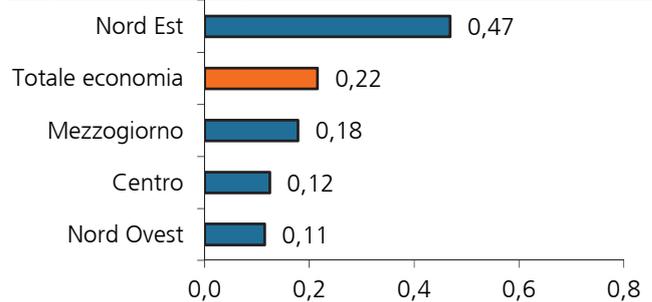
Le informazioni in nostro possesso ci segnalano che, per quanto riguarda i progetti di acquisizione all'estero e il rimpatrio produttivo, **questa tendenza è destinata a proseguire nei prossimi anni**. È questa infatti l'evidenza che emerge da un'indagine condotta nell'ottobre del 2016 sui gestori del nostro gruppo.

Fig. 19 - Quota % aziende clienti interessate nei prossimi 3 anni a progetti di acquisizioni all'estero



Fonte: Intesa Sanpaolo, ottobre 2016, indagine su 1.536 gestori imprese

Fig. 20 - Quota % aziende clienti interessate nei prossimi 3 anni da processi di reshoring



Fonte: Intesa Sanpaolo, ottobre 2016, indagine su 1.536 gestori imprese

* * * * *

Il tessuto produttivo italiano e distrettuale è interessato da profondi cambiamenti in più ambiti, che ne stanno ridefinendo i confini produttivi e commerciali, in seguito alla diffusione delle tecnologie digitali. La rivoluzione digitale sta modificando l'organizzazione della produzione e della distribuzione nei distretti. Aumenta coerentemente l'attenzione ai temi della contraffazione e della cyber security.

Dalle analisi presentate in questo Rapporto emerge un quadro di trasformazione che evidenzia, da un lato, il ritardo del manifatturiero italiano nell'adozione di sistemi di *smart manufacturing* e, dall'altro lato, la presenza di imprese italiane della meccanica che già producono macchine 4.0 e, quindi, potenzialmente pronte a rispondere alla crescente domanda di beni strumentali interconnessi, spinta anche dai recenti provvedimenti governativi. In una nostra indagine pilota sul distretto della meccanica di Vicenza, un **buon numero di imprese dichiara di produrre macchinari 4.0** e di realizzare con questi una quota rilevante di fatturato. Nell'introduzione di innovazione e tecnologia nella loro offerta è stata fondamentale la presenza di un centro di ricerca e sviluppo interno; un contributo rilevante è venuto anche dalla rete di relazioni con i fornitori locali di tecnologia e dall'interazione con la clientela. Un ruolo ancora trascurabile, invece, è attribuito al sistema universitario.

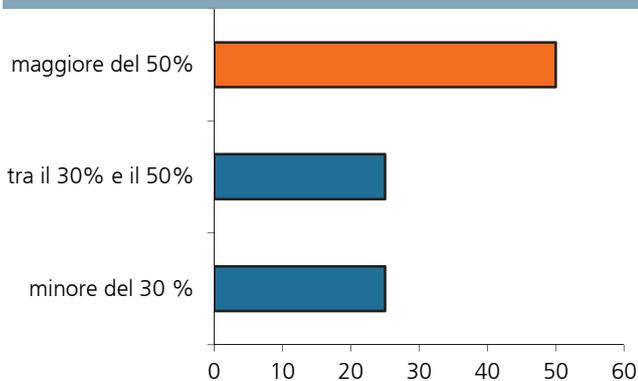
Il crescente ruolo delle tecnologie ICT nella produzione e negli scambi apre nuove opportunità, ma introduce anche nuovi rischi. Crescono, infatti, i rischi di interferenze o attacchi esterni che possono mettere a repentaglio i segreti industriali e commerciali, causare danni e/o incidenti alla produzione e alimentare l'industria del falso. Negli ultimi anni il peso e il costo degli incidenti cyber è aumentato notevolmente e l'Italia registra un'intensità di attacchi cyber e un tasso di infezione superiore a quelli dei competitor europei. La trasformazione digitale in corso va pertanto affrontata e accompagnata da **investimenti adeguati in cyber security**.

La diffusione delle tecnologie digitali modifica i "confini" dei distretti industriali:

nei distretti della meccanica un buon nucleo di imprese produce macchinari 4.0...

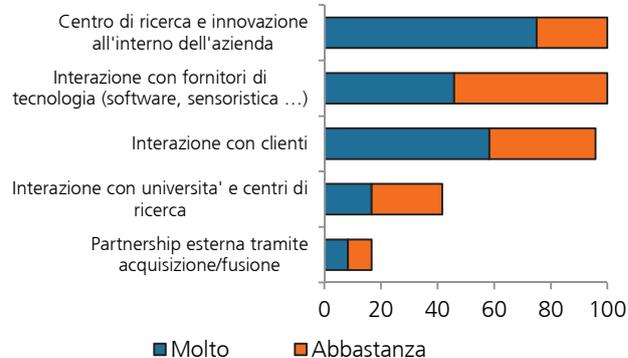
...ed è alta l'attenzione ai temi della cyber security

Fig. 21 – Imprese per quota di fatturato realizzato su macchinari 4.0 (in % imprese che producono macchinari 4.0)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 22 – Fattori che sono stati molto o abbastanza rilevanti per lo sviluppo e la produzione di macchinari 4.0 (in % imprese che producono macchinari 4.0)

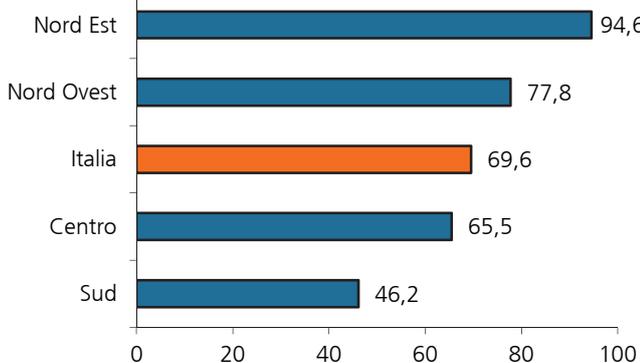


Fonte: Intesa Sanpaolo

La tecnologia sta cambiando poi il modo di distribuire e vendere i prodotti, anche all'interno dei distretti industriali. Da una nostra ricognizione realizzata su 161 aziende capofila che operano in 36 distretti del sistema moda emerge una buona diffusione dell'utilizzo dell'e-commerce: **circa il 70% di queste imprese utilizza il canale delle vendite online**. Sono però presenti margini di miglioramento. Sono, infatti, ancora relativamente poche le aziende capofila distrettuali dotate di strategie complesse: dal 70% di aziende che effettuano vendite online si passa al 40% se si considerano solo i soggetti che utilizzano il proprio sito e un *marketplace*, e si scende al 12% se, oltre a questi strumenti, si aggiunge anche una app dedicata.

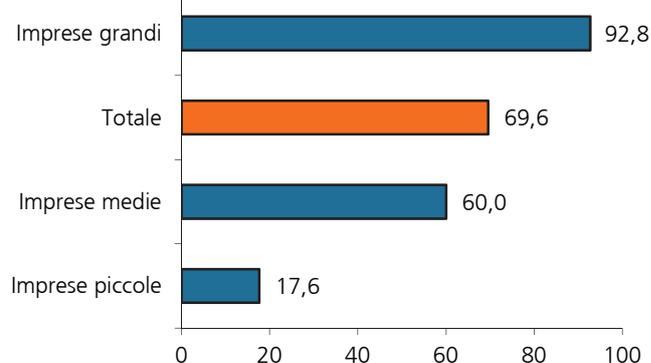
Nei distretti della moda l'elevata quota di capofila con vendite online...

Fig. 23 - Quota delle aziende distrettuali capofila del sistema moda che effettuano vendite online (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 24 – Quota delle aziende distrettuali capofila che effettuano vendite online per classe di fatturato (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Inoltre, l'affermazione dell'e-commerce e la contemporanea elevata diffusione in Italia del falso sul canale internet rendono **urgente introdurre sistemi di tracciabilità**, per combattere e prevenire fenomeni di contraffazione. Già oggi il bilancio dei costi della contraffazione è particolarmente severo. Dalle nostre stime preliminari e parziali risulta che le mancate vendite per le imprese distrettuali causate dall'industria del falso sono pari a oltre 6 miliardi di euro (al netto del settore agro-alimentare), con un peso sul totale del fatturato del 2015 pari al 9%.

...rende urgente l'introduzione di sistemi di tracciabilità

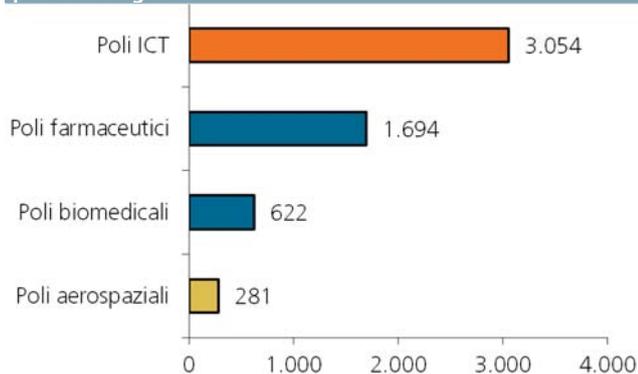
* * * * *

La **rivoluzione tecnologica** in corso può essere supportata dalla **presenza sul territorio nazionale di poli tecnologici** ad alta intensità di ricerca. Nei 22 poli tecnologici che monitoriamo, tra il 1998 e il 2015 sono stati depositati all'EPO 5.651 brevetti (quasi due per ogni azienda): più della metà sono attribuibili ai nove poli del settore ICT, quelli potenzialmente più coinvolti nei processi di

Un ruolo importante per i poli ICT nella diffusione di tecnologie...

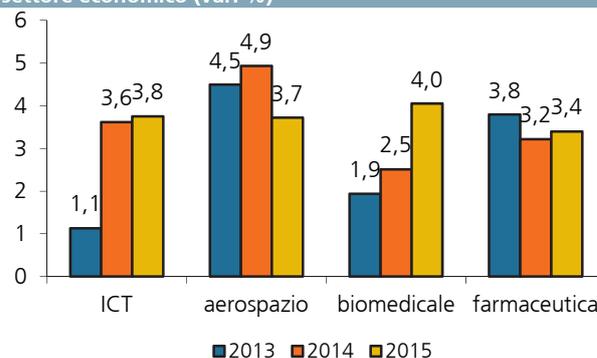
trasferimento tecnologico verso i settori manifatturieri e, più in particolare, i distretti industriali. Si tratta di aree molto dinamiche caratterizzate da un tasso di crescita sostenuto negli ultimi anni, di gran lunga superiore alla media del manifatturiero italiano.

Fig. 25 – Numero di brevetti depositati all'EPO (1998-2015) nei poli tecnologici



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat, bilanci aziendali e Thomson Reuters

Fig. 26 – Evoluzione del fatturato (valori medi) per settore economico (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

La vivacità di questi poli è confermata anche dalla **crescente diffusione di start-up innovative**, la nuova tipologia d'impresa introdotta in Italia con la legge n.221/2012 che ha come oggetto esclusivo o prevalente "lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico".

...grazie anche alla crescente diffusione di start-up innovative

A dicembre 2016 il numero di queste start-up era pari a 6.754. È alta la diffusione di queste imprese nei poli tecnologici: sono 1.158, di queste **1.128 appartengono ai poli ICT**. Si tratta di imprese prevalentemente specializzate nei servizi hi-tech, e in particolare nella produzione di software, attività che trasversalmente interessa e supporta l'innovazione di tutte le imprese del settore ICT e, più in generale, di tutto il tessuto produttivo, distretti inclusi. Peraltro, anche nei distretti si sta assistendo al forte sviluppo di start-up innovative: poche sono specializzate in produzioni tipicamente distrettuali (una novantina), molte (**512**) **operano invece in attività commerciali e servizi a supporto del design, della progettazione dei prodotti e dell'attività distributiva dei distretti**. Gran parte delle start-up presenti nei territori distrettuali si occupano di portali web, commercio online, design, architettura e ingegneria. Queste start-up nascono per soddisfare le esigenze o per sfruttare le opportunità del territorio in cui sono radicate e trovano spesso in esso ispirazione e mano d'opera specializzata. Poi, grazie anche a una forte vocazione all'innovazione, estendono i propri servizi a territori più vasti, anche al di fuori dei confini nazionali. Inoltre, molte di queste imprese, pur se specializzate in comparti tradizionali (come, ad esempio, il commercio all'ingrosso), sono realtà complesse, con un'attitudine elevata alla ricerca e allo sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

* * * * *

La rivoluzione tecnologica in corso rappresenta una grande opportunità per i distretti italiani, che può essere colta anche grazie all'interazione con i fornitori di tecnologia, presenti nei poli ICT italiani e tra le start-up innovative. L'ambiente è certamente favorevole, grazie alla presenza di significative misure governative a sostegno degli investimenti innovativi, di buone condizioni di finanziamento e di un **bacino di risorse interne "liquide" divenuto sempre più ampio**. Dal 2012 al 2015, infatti, il peso della liquidità, misurata in termini di disponibilità liquide, depositi bancari e postali, e crediti verso enti creditizi a breve sul totale dell'attivo, è significativamente aumentato nei distretti (da meno del 6% nel 2008 all'8,1% nel 2015). Fondamentale per lo sblocco di queste risorse sarà il venir meno del clima di forte incertezza che, almeno finora, ha frenato le decisioni di investimento degli imprenditori italiani.

Ambiente favorevole agli investimenti

1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel periodo 2008-15

1.1 Introduzione

In questo capitolo viene presentata un'analisi dei bilanci di esercizio delle imprese distrettuali, da poco disponibili per il 2015 con un buon grado di copertura. L'analisi si concentra sul confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali sotto più profili, con particolare attenzione all'evoluzione del fatturato, degli addetti, della redditività e degli indicatori finanziari e patrimoniali.

A cura di
Giovanni Foresti

È stata poi analizzata la dispersione delle performance a livello dimensionale, di filiere produttive e tra distretti con la stessa specializzazione produttiva. Infine, viene presentata una classifica dei migliori distretti per evoluzione recente e distanza dai valori del 2008 di fatturato ed export, e per livelli e dinamica della redditività nel biennio 2014-15.

Particolare attenzione sarà poi posta alla verifica dello stato di salute delle filiere distrettuali, attraverso un controllo degli indicatori economico-reddituali e finanziari delle imprese più piccole, nel confronto con gli attori più grandi e con i competitor di pari dimensioni localizzati al di fuori dei distretti.

1.2 Descrizione del campione di bilanci

In questa edizione del Rapporto l'analisi è stata condotta su due campioni di bilanci: uno con un'estensione temporale più lunga, dal 2008 al 2015, per dare conto del recupero rispetto al crollo del 2009, uno che si focalizza sul quadriennio 2012-15, per considerare anche le imprese non attive nel periodo precedente. Sono stati quindi analizzati bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere e agricole italiane nel periodo 2008-15 e nel periodo 2012-15¹. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese presenti nella banca dati di bilanci aziendali della Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo in tutti gli anni dei periodi analizzati. Non sono pertanto considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Nel periodo 2008-15 sono state incluse nel campione le imprese con un fatturato superiore a 500 mila euro nel 2008 e a 400 mila euro nel 2012 e fatturato non inferiore a 150 mila euro nel 2015. Nel periodo 2012-15 sono state considerate le imprese con fatturato superiore a 400 mila euro nel 2012 e non inferiore a 150 mila euro nel 2015.

Sulla base di questi criteri di selezione, per il periodo 2012-15 sono state estratte 14.972 imprese appartenenti a 149 distretti industriali e 45.023 imprese non distrettuali specializzate nelle produzioni distrettuali (Tab. 1.1). L'ampiezza della base dati si riduce quando si considera il periodo più lungo (2008-15): le imprese distrettuali scendono a 12.217, mentre quelle non distrettuali si portano a 35.671. La classificazione delle imprese come distrettuali è stata effettuata tenendo conto dei comuni di localizzazione produttiva e del settore di appartenenza. Inoltre, come negli anni passati, i poli tecnologici vengono trattati separatamente nel capitolo 3.

Il campione di imprese è stato estratto da ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database), il database della Direzione 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 dalle domande di brevetto all'EPO, l'attenzione al rispetto di standard qualitativi e ambientali nella gestione e nell'organizzazione dei processi produttivi (certificazioni), la creazione di marchi aziendali registrati a livello internazionale.

¹ Nei distretti sono state incluse anche le imprese commerciali se la loro attività è strettamente connessa a quella delle imprese industriali.

Anche quest'anno non emergono differenze significative tra le imprese appartenenti ai distretti e quelle non distrettuali in termini di composizione per dimensione d'impresa (Tab. 1.1)². Emerge un lieve maggior peso in termini di numerosità delle imprese distrettuali di piccole, medie e grandi dimensioni. Gli scostamenti sono contenuti ed evidenziano un maggior peso delle grandi imprese nei distretti anche in termini di fatturato.

Sia nei distretti sia nelle aree non distrettuali prevalgono le imprese micro e piccole, che in termini numerici rappresentano più dei quattro quinti del campione analizzato. Il quadro cambia se si considera il fatturato: in questo caso le imprese distrettuali di medie e grandi dimensioni rappresentano quasi i quattro quinti delle vendite. Siamo pertanto in presenza di un tessuto produttivo altamente frammentato in cui però sono attivi soggetti di dimensioni medio-grandi che si approvvigionano lungo le filiere produttive dei distretti composte da tanti soggetti di piccole dimensioni. È interessante osservare come nelle aree non distrettuali il ruolo di queste imprese capofila sia relativamente più contenuto.

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 2012-15		Fatturato, 2015		Num. imprese campione chiuso 2012-15		Fatturato, 2015	
	unità	comp. %	Mld di euro	comp. %	Unità	comp. %	Mld di euro	comp. %
Micro imprese	6.509	43,5	8,2	4,6	22.949	51,0	27,4	7,2
Piccole imprese	5.913	39,5	30,0	16,8	16.294	36,2	77,8	20,4
Medie imprese	2.010	13,4	44,6	24,9	4.727	10,5	104,8	27,5
Grandi imprese	540	3,6	96,1	53,7	1.053	2,3	170,6	44,8
Totale	14.972	100,0	178,9	100,0	45.023	100,0	380,6	100,0

Note: La composizione per classe dimensionale è calcolata utilizzando le classi di fatturato nel 2012; (a) a parità di specializzazione produttiva.

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Le differenze sono più accentuate in termini di struttura settoriale, pur avendo considerato tra le imprese "non distrettuali" solo quelle specializzate in produzioni distrettuali³. Nel campione delle imprese distrettuali, infatti, è molto più elevato il peso delle imprese specializzate nel sistema moda (34,6% vs. 10%) e nel sistema casa (15,8% vs. 10,7%; Tab. 1.2). In particolare, emerge come alcune produzioni siano quasi del tutto concentrate all'interno dei distretti industriali. È questo il caso, ad esempio, della concia, delle calzature, dell'oreficeria, dell'occhialeria, della maglieria.

Al contrario, nelle aree non distrettuali sono più presenti le imprese della metalmeccanica (soprattutto prodotti in metallo e meccanica) e dei beni intermedi. Il peso in termini di numerosità delle aziende agro-alimentari è, invece, simile e pari a circa il 16%.

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 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 500 mila euro nel 2008 (solo per il periodo 2008-15) e a 400 mila euro nel 2012 (sia per il periodo 2008-15 sia per il periodo 2012-15). Sono, pertanto, utilizzate quattro classi dimensionali:

1. Micro imprese: fatturato nel 2012 compreso tra 500 mila e 2 milioni di euro;
2. Piccole imprese: fatturato nel 2012 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
3. Medie imprese: fatturato nel 2012 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
4. Medio-grandi e Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2012.

³ Nella selezione del campione non distrettuale sono state considerate solo le imprese specializzate nelle attività economiche individuate dagli Ateco 2007 a 6 digit in cui operano le imprese distrettuali.

Come nelle passate edizioni di questo Rapporto, nel resto del capitolo si tiene conto di questa diversa composizione settoriale. Più in particolare, le performance delle aree non distrettuali sono state ripese tenendo conto della composizione settoriale (in termini di numerosità di imprese) dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2.

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 2012-15		Fatturato, 2015		Num. imprese campione chiuso 2012-15		Fatturato, 2015	
	unità	comp. %	Mld di euro	comp. %	unità	comp. %	Mld di euro	comp. %
Totale, di cui:	14.972	100,0	178,9	100,0	45.023	100,0	380,6	100,0
Sistema moda, di cui:	5.181	34,6	54,0	30,3	4.509	10,0	37,8	9,9
Tessile	1.335	8,9	10,1	5,7	1.137	2,5	7,1	1,9
Calzature	1.104	7,4	9,5	5,3	223	0,5	1,5	0,4
Abbigliamento	1.037	6,9	11,6	6,5	864	1,9	12,6	3,3
Concia	543	3,6	5,2	2,9	106	0,2	0,8	0,2
Oreficeria	436	2,9	8,1	4,5	154	0,3	0,9	0,2
Maglieria	353	2,4	2,5	1,4	229	0,5	3,1	0,8
Pelletteria	157	1,0	1,5	0,8	317	0,7	2,3	0,6
Occhialeria	74	0,5	5,0	2,8	35	0,1	0,2	0,1
Metalmeccanica	3.625	24,2	39,7	22,3	19.736	43,8	160,0	42,0
Meccanica	1.984	13,3	24,5	13,7	7.960	17,7	86,3	22,6
Prodotti in metallo	1.414	9,4	7,4	4,2	11.036	24,5	47,7	12,5
Metallurgia	227	1,5	7,8	4,4	740	1,6	26,0	6,8
Agro-alimentare	2.421	16,2	44,8	25,1	7.191	16,0	74,5	19,6
Alimentare	1.140	7,6	34,2	19,1	3.216	7,1	42,3	11,1
Agricoltura	1.024	6,8	7,1	4,0	3.669	8,1	28,4	7,5
Vino (b)	257	1,7	3,5	2,0	306	0,7	3,8	1,0
Sistema casa, di cui:	2.363	15,8	22,2	12,4	4.796	10,7	30,2	7,9
Mobile	1.204	8,0	9,1	5,1	1.510	3,4	6,9	1,8
Prod. e mat. da costruzione	611	4,1	6,6	3,7	1.366	3,0	8,4	2,2
Prod. in metallo per la casa	310	2,1	1,7	1,0	1.092	2,4	4,6	1,2
Elettrodomestici	66	0,4	3,9	2,2	162	0,4	5,9	1,5
Sistemi per l'illuminazione	47	0,3	0,2	0,1	271	0,6	2,6	0,7
Beni intermedi, di cui:	1.107	7,4	14,5	8,1	5.550	12,3	55,9	14,7
Gomma e plastica	720	4,8	6,9	3,9	2.915	6,5	25,9	6,8
Legno e prodotti in legno	164	1,1	1,6	0,9	1.231	2,7	4,1	1,1
Carta e prodotti in carta	139	0,9	4,3	2,4	1.126	2,5	14,7	3,8

Note: (a) a parità di specializzazione produttiva. (b) sono riportate solo le imprese specializzate nell'Ateco 11. Si tenga conto che un numero significativo di imprese della filiera del vino hanno codice Ateco 01.21, che rientra tra quelli assegnati all'agricoltura. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

1.3 Crescita e redditività nel confronto con le aree non distrettuali

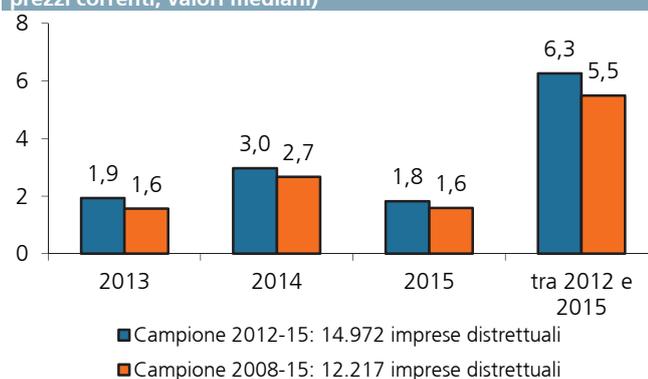
1.3.1 L'evoluzione del fatturato

Nel 2015 le imprese distrettuali hanno registrato un nuovo aumento del fatturato (Fig. 1.1), salito dell'1,6% nel campione di 12.217 imprese distrettuali con bilanci nel periodo 2008-15 e dell'1,8% nel campione di 14.972 imprese presenti nel nostro database nel periodo 2012-15.

Dal confronto tra i due campioni non emergono differenze significative: nel quadriennio 2012-15 e nel periodo 2008-15, infatti, la crescita è stata rispettivamente pari al 5,5% e al 6,3%, con un divario che è stato pari a meno di un punto percentuale. La lieve maggiore dinamicità del campione di 14.972 imprese si spiega con l'ingresso di "nuove" imprese, assenti nel lungo periodo perché nate successivamente al 2008 o perché attive ma non clienti o non presenti

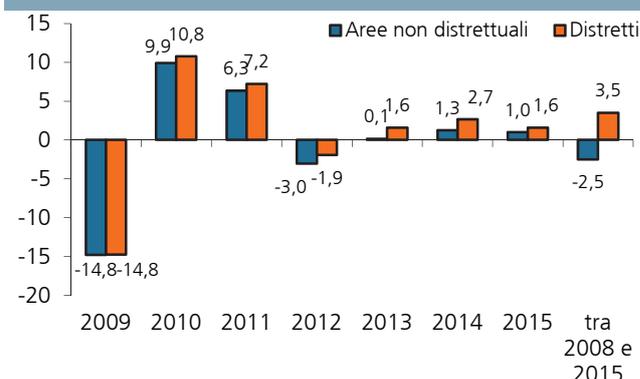
ininterrottamente nel nostro database tra il 2008 e il 2012. Le differenze sono comunque minime e ci spingono a concentrare l'attenzione sul campione temporalmente più esteso⁴.

Fig. 1.1 – Evoluzione del fatturato nei distretti: campione a 4 anni a confronto con il campione a 8 anni (variazione % a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

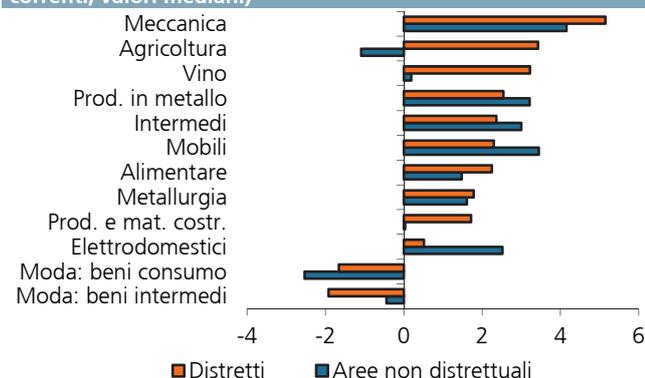
Fig. 1.2 - Evoluzione del fatturato a confronto (variazione % a prezzi correnti; valori medi)



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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

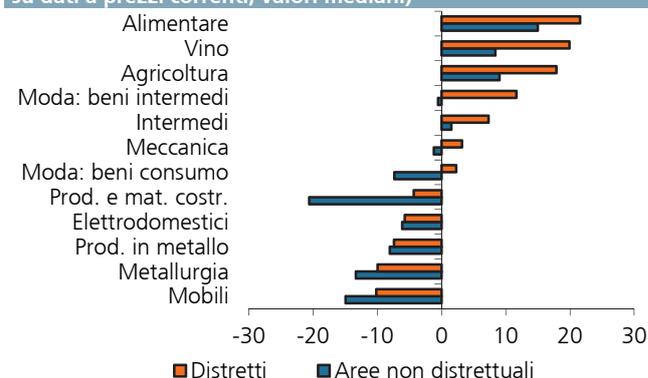
Nel 2015 gran parte delle specializzazioni distrettuali hanno mostrato una crescita dell'attività produttiva (Fig. 1.3), con performance particolarmente positive per meccanica (+5,2%), agricoltura (+3,4%) e vino (+3,2%), e più brillanti dei competitor non distrettuali. Hanno poi mantenuto un profilo di crescita positivo gran parte delle altre produzioni ad alta intensità distrettuale. In particolare, primi segnali di recupero sono emersi nell'evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali specializzate in elettrodomestici, che nel recente passato sono state tra le più colpite dalla crisi e dalle scelte organizzative di alcuni importanti gruppi capofila. Solo il sistema moda distrettuale (e non) ha subito un calo delle vendite, penalizzato da una domanda interna ancora debole e dalle difficoltà incontrate su alcuni importanti mercati emergenti (Russia in primis).

Fig. 1.3 – Evoluzione del fatturato nel 2015 nei principali settori di specializzazione dei distretti (variazione % su dati a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.4 – Evoluzione del fatturato tra il 2008 e il 2015 nei principali settori di specializzazione dei distretti (variazione % su dati a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

⁴ Differenze poco rilevanti emergono anche in termini di livelli ed evoluzione della redditività. Si segnala, in particolare, come il livello dell'EBITDA margin sia praticamente lo stesso nei due gruppi di impresa. I risultati sul periodo 2012-15 sono disponibili su richiesta.

In ogni anno tra il 2009 e il 2015, le imprese distrettuali hanno fatto meglio di quelle non distrettuali e operative negli stessi settori di specializzazione (Fig. 1.2). Anche nel 2015 la performance di crescita dei distretti è stata migliore, seppur di poco (+1,6% vs. +1%). È pertanto ampio il divario che si è creato tra distretti e aree non distrettuali: i primi sono sopra di 3,5 punti percentuali i livelli di fatturato toccati nel 2008; i secondi, invece, accusano un ritardo pari al 2,5%.

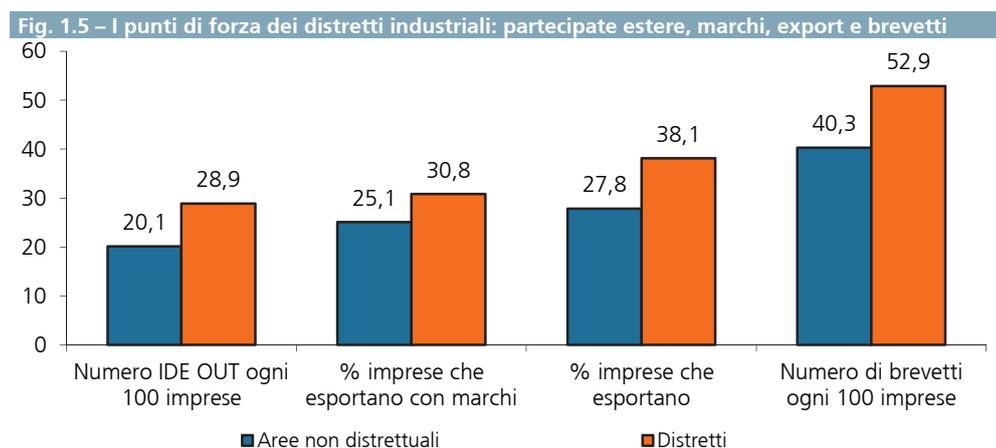
I distretti tra il 2008 e il 2015 hanno mostrato una migliore evoluzione in tutti i settori di loro specializzazione (Fig. 1.4). Il differenziale di crescita è stato particolarmente significativo nei settori dei prodotti e dei materiali da costruzione (e, al suo interno, soprattutto le piastrelle), del sistema moda (pelletteria e oreficeria su tutti) e della filiera agro-alimentare (vino, olio e carni in primis).

Inoltre, grazie ai buoni risultati conseguiti nel 2015, anche i distretti della meccanica, insieme all'agro-alimentare, al sistema moda e ai beni intermedi (già su livelli di massimo nel 2014), sono riusciti a toccare nuovi record storici in termini di fatturato. Al contrario, le altre filiere distrettuali, nonostante il migliore andamento rispetto alle aree non distrettuali, non hanno ancora recuperato quanto perso nel 2009. I distretti della filiera dei metalli, dei mobili e degli elettrodomestici accusano, infatti, ancora un pesante ritardo.

1.3.2 Performance di crescita e posizionamento strategico⁵

La migliore evoluzione delle imprese distrettuali è spiegata, in primo luogo, da un miglior posizionamento sui mercati esteri (Fig. 1.5), che le ha favorite in un periodo di crescita della domanda mondiale e di relativa debolezza della domanda interna.

Nei distretti non solo è più alta la quota di imprese che esportano (38,1% vs. 27,8%), ma è anche più elevata la percentuale di imprese con attività di export e dotate, al contempo, di marchi registrati a livello internazionale (30,8% vs. 25,1%). Inoltre, nei distretti è più intensa la presenza all'estero con partecipate estere (28,9 imprese partecipate ogni 100 imprese in Italia; nelle aree non distrettuali ci si ferma a 20,1) e maggiore l'impegno sul fronte dell'innovazione (circa 53 brevetti ogni 100 imprese vs. 40).

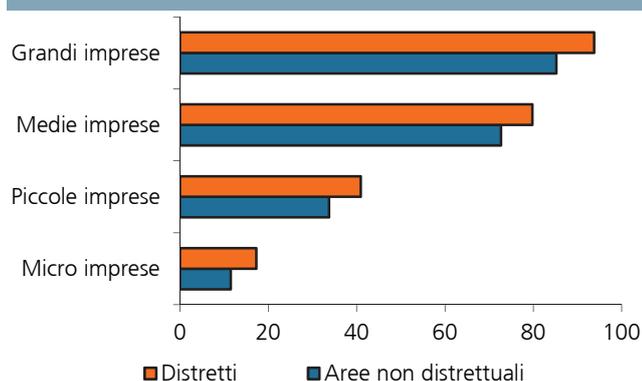


Le imprese distrettuali mostrano una maggiore presenza sui mercati esteri in tutte le classi dimensionali (Figure 1.6 e 1.7), a indicazione del fatto che molto verosimilmente nei distretti

⁵ Le elaborazioni presentate in questo paragrafo riguardano le sole imprese manifatturiere.

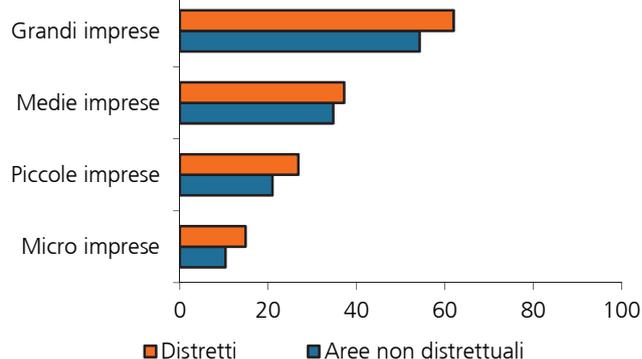
sono presenti meccanismi (involontari e informali) di scambio e condivisione della conoscenza dei mercati, che innescano processi virtuosi di imitazione delle strategie commerciali adottate dai soggetti più dinamici e proattivi.

Fig. 1.6 – Quota % di imprese con attività di export (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

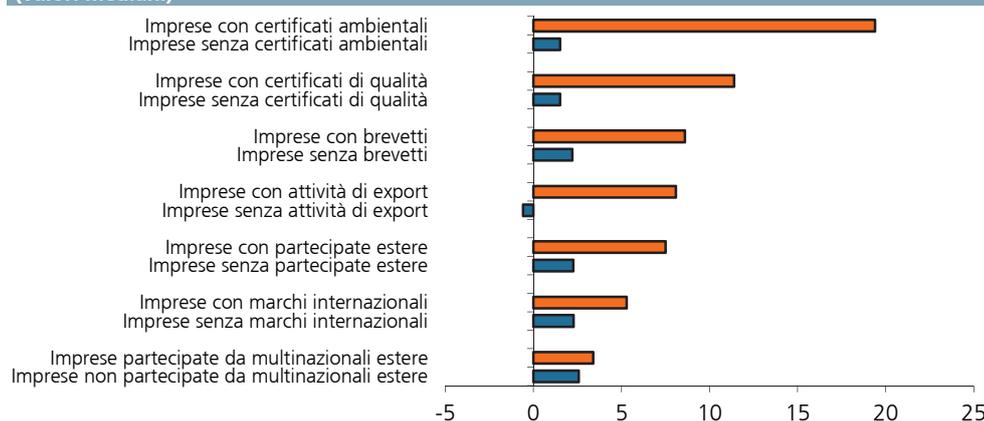
Fig. 1.7 – Quota % di imprese che esportano con marchi registrati a livello internazionale (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Il legame tra strategie e performance è visibile a livello descrittivo (Fig. 1.8): tra le imprese distrettuali, ad esempio, le imprese che esportano hanno registrato una crescita del fatturato pari all'8,1% tra il 2008 e il 2015, mentre quelle senza attività di export hanno accusato un lieve calo (-0,6%). Divari significativi sono presenti anche in funzione dell'attenzione all'ambiente, alle certificazioni di qualità e all'innovazione. La maggiore diffusione di questi fattori strategici tra le imprese distrettuali rappresenta pertanto una spiegazione della loro migliore performance nel periodo considerato.

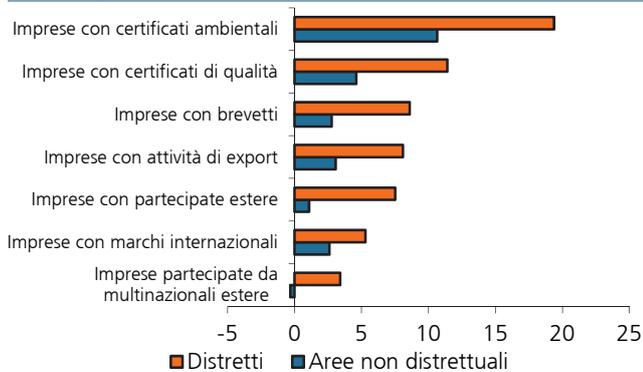
Fig. 1.8 – Distretti: variazione % del fatturato tra il 2008 e il 2015 per strategia adottata (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

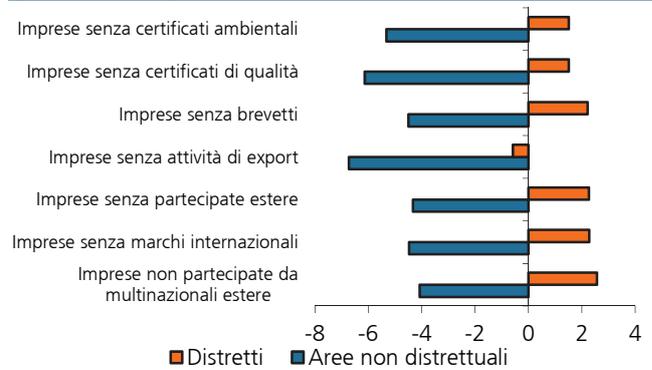
Tuttavia, anche a parità di posizionamento strategico le imprese distrettuali presentano una dinamica migliore (Figure 1.9 e 1.10), lasciando pensare alla presenza di altri fattori, intangibili e non misurabili, esterni all'impresa ma diffusi all'interno di territori circoscritti (riassumibili nel saper fare), che spingono le performance dei distretti.

Fig. 1.9 – Distretti vs. aree non distrettuali: variazione % del fatturato tra il 2008 e il 2015 per strategia adottata (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.10 – Distretti vs. aree non distrettuali: variazione % del fatturato tra il 2008 e il 2015 per strategia non adottata (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

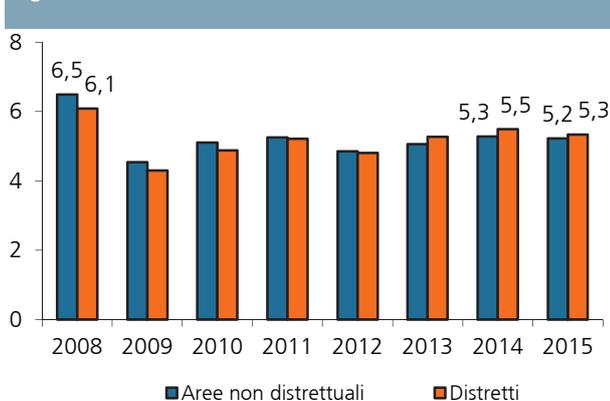
1.3.3 Gli indicatori di redditività

Se si sposta il confronto sul piano della redditività, non emergono invece differenze significative tra distretti e aree non distrettuali. Nel 2015 il ROI, l'indicatore che misura la redditività della gestione caratteristica, mostra livelli solo di poco più elevati nei distretti (5,3% vs. 5,2%), per il terzo anno consecutivo (Fig. 1.11). Non è sempre stato così: nel 2008 era presente un lieve gap a favore dei competitor non distrettuali, poi venuto progressivamente meno, fino ad annullarsi nel biennio 2011-12, a causa di una maggiore difficoltà delle imprese isolate a ritrovare slancio dopo la crisi del 2009.

Peraltro, nel 2015 sia nei distretti che nelle aree non distrettuali si è interrotta la fase di recupero del ROI, a causa soprattutto della battuta d'arresto accusata dal sistema moda (Fig. 1.13) che ha risentito del calo di fatturato sia per i beni intermedi sia per quelli di consumo (cfr. Fig. 1.3).

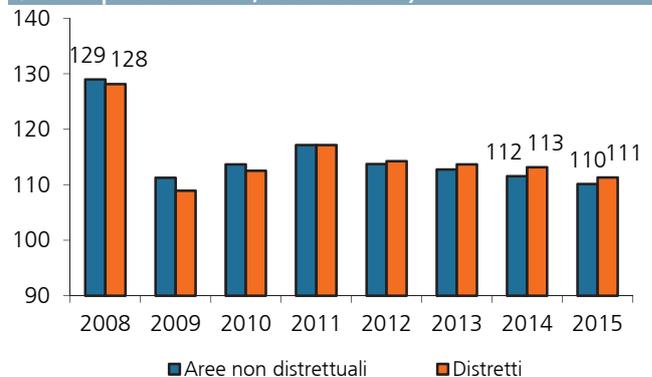
Il livello del ROI resta così lontano dai valori registrati nel 2008: è sotto di 8 decimi di punto nei distretti (5,3% nel 2015 vs. 6,1%) e di 13 decimi di punto nelle aree non distrettuali (5,2% vs. 6,5%). Pesa, soprattutto al di fuori dei distretti, il mancato recupero dei livelli produttivi pre-crisi, che ha costretto molte imprese a rinunciare a parte dei margini unitari (Figure 1.14 e 1.15) e che impedisce un utilizzo efficiente degli asset produttivi.

Fig. 1.11 – ROI (valori medi)



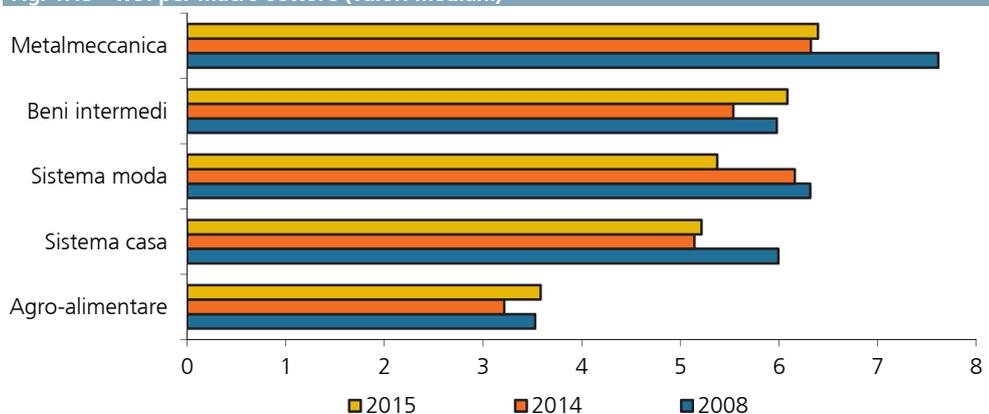
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.12 – Tasso di rotazione del capitale investito (fatturato in % del capitale investito; valori medi)



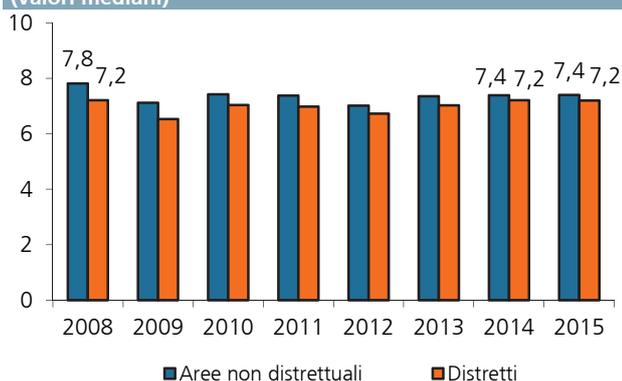
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.13 – ROI per macro-settore (valori medi)



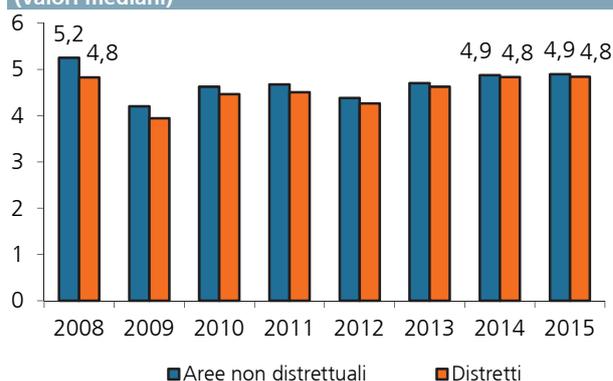
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.14 – Margini operativi lordi 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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.15 - 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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

In particolare, una delle principali eredità della crisi degli ultimi anni sembra essere un livello di efficienza nell'utilizzo del capitale strutturalmente più basso rispetto al passato: il rapporto tra fatturato e capitale investito, infatti, dopo il crollo subito nel 2009, è rimasto su livelli storicamente bassi (Fig. 1.12).

Dei tre fattori che determinano questa variabile⁶, due ne hanno causato l'evoluzione negativa: da un lato, la crescita del grado di integrazione verticale (Fig. 1.16), spiegata, a sua volta, dal tentativo di portare all'interno delle aziende parte del processo produttivo precedentemente esternalizzato per far fronte al crollo della domanda del 2009; dall'altro lato, l'aumento dell'intensità del capitale investito (Fig. 1.17). Solo un significativo aumento della produttività (nominale)⁷ del lavoro (che è la terza componente ed è misurata dal valore aggiunto pro-capite;

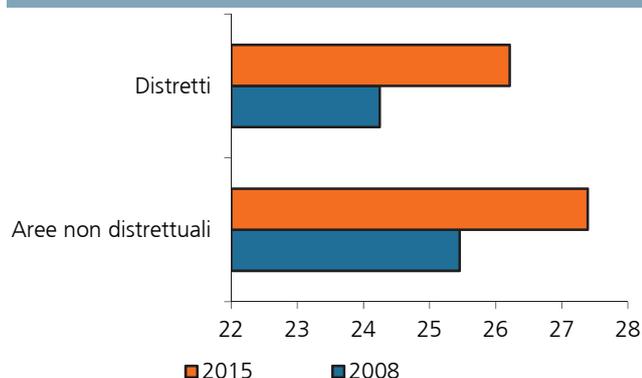
⁶ Il ROI si compone di due componenti, l'EBIT margin e il tasso di rotazione del capitale investito. Quest'ultimo, a sua volta, è la combinazione di tre fattori: il grado di integrazione verticale (rapporto tra valore aggiunto e fatturato), la produttività del lavoro (rapporto tra valore aggiunto e dipendenti), l'intensità del capitale investito (rapporto tra capitale investito e dipendenti):

$$ROI = \frac{Ebit}{Capitale\ investito} = \frac{Ebit}{Fatturato} \left(\frac{Fatturato}{Valore\ aggiunto} \frac{Valore\ aggiunto}{Dipendenti} \frac{Dipendenti}{Capitale\ investito} \right)$$

⁷ La produttività del lavoro è una grandezza "reale" e non "nominale". Se ipotizziamo tuttavia una dinamica dei prezzi uguale nei distretti e fuori dai distretti, le conclusioni a cui si giunge sono le stesse.

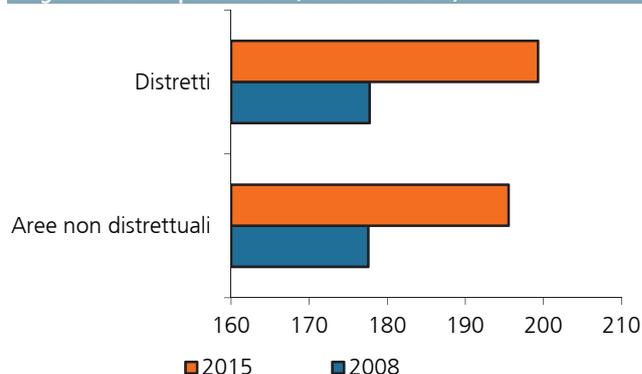
Fig. 1.18) ha consentito ai distretti di ottenere livelli di efficienza migliori rispetto alle imprese non distrettuali e, in ultima analisi, condizioni di redditività industriale di poco superiori.

Fig. 1.16 – Grado di integrazione verticale (%; 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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.17 – Intensità del capitale investito (capitale investito in migliaia di euro per addetto; valori medi)

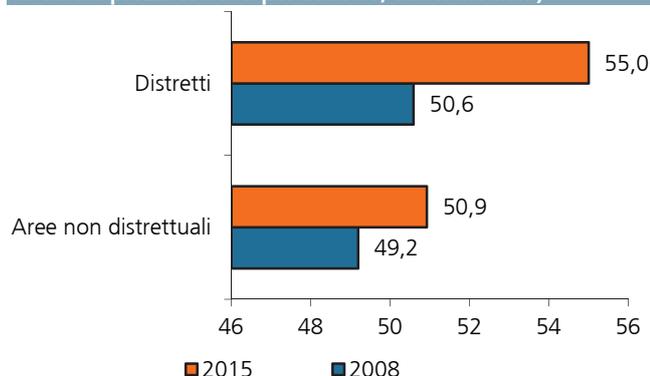


Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Una delle differenze maggiori tra distretti e aree non distrettuali consiste proprio nell'evoluzione della produttività del lavoro, che è cresciuta significativamente nei primi e solo di poco nelle seconde, in tutti i settori ad alta intensità distrettuale (Fig. 1.20): si è così ampliato il divario, consentendo ai distretti di compensare quasi interamente l'aumento del costo del lavoro per addetto (Fig. 1.19). Non è stato così nelle aree non distrettuali. A differenza di quanto osservato nei distretti, infatti, tra i competitor non distrettuali, solo quelli specializzati nella filiera agro-alimentare hanno sperimentato un rafforzamento della produttività superiore rispetto all'aumento del costo del lavoro (Figure. 1.20 e 1.21).

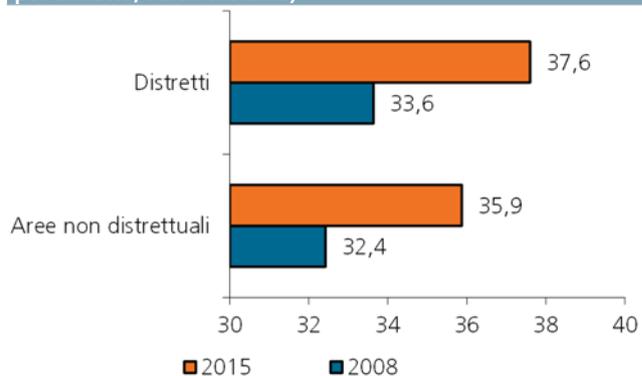
Sembra quindi che, in uno dei periodi più difficili della storia economica recente per il nostro tessuto produttivo, la capacità di reazione dei distretti sia stata migliore, soprattutto grazie alla presenza di forza lavoro "relativamente più costosa" ma anche più qualificata e produttiva.

Fig. 1.18 – Produttività del lavoro (valore aggiunto in migliaia di euro a prezzi correnti per addetto; valori medi)



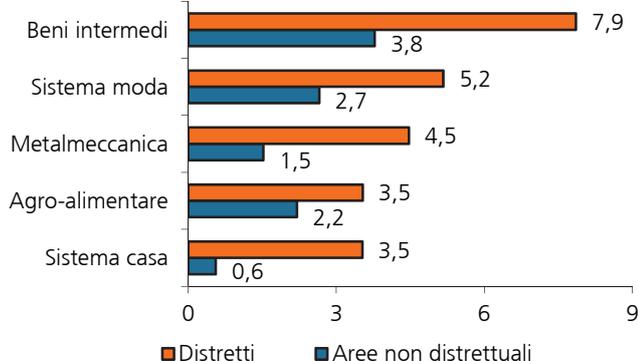
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.19 – Costo del lavoro (costo del lavoro in migliaia di euro per addetto; valori medi)



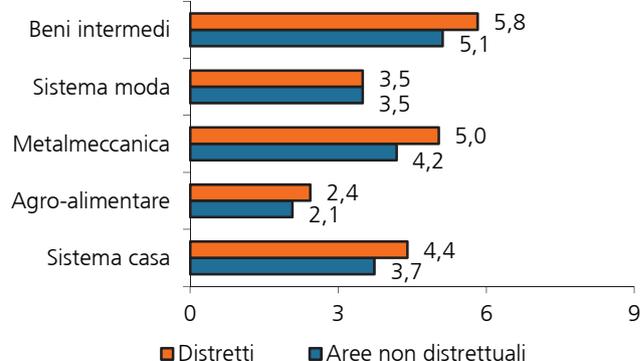
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.20 – Produttività del lavoro (valore aggiunto in migliaia di euro per addetto; valori mediiani): differenza tra 2015 e 2008



Nota: per le aree non distrettuali le medie 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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.21 – Costo del lavoro (costo del lavoro in migliaia di euro per addetto; valori mediiani): differenza tra 2015 e 2008

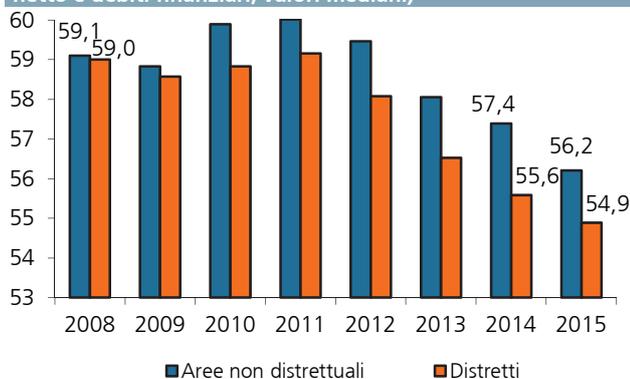


Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediiani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

1.4 Gestione finanziaria e redditività complessiva

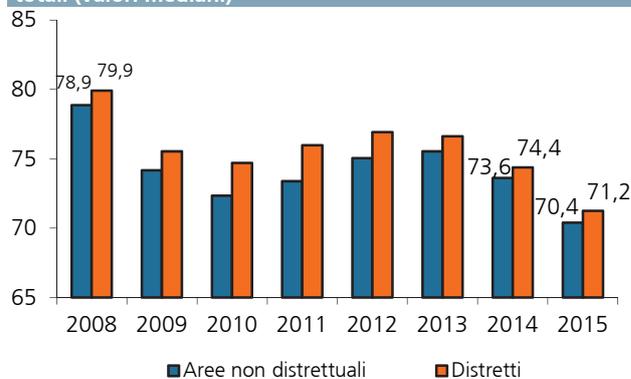
Negli ultimi anni hanno iniziato ad affiorare prime differenze tra distretti e aree non distrettuali dal punto di vista della gestione finanziaria⁸, in particolare in termini di leverage. A partire dal 2010 si è aperta una piccola forbice, dapprima (nel biennio 2010-11) per un significativo aumento della leva che ha caratterizzato le aree non distrettuali e non i distretti e successivamente per una riduzione dell'indicatore più pronunciata nei distretti (Fig. 1.22).

Fig. 1.22 - Leva finanziaria (debiti finanziari in % patrimonio netto e debiti finanziari; valori mediiani)



Nota: per le aree non distrettuali le medie 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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.23 - Debiti bancari a breve termine in % debiti bancari totali (valori mediiani)

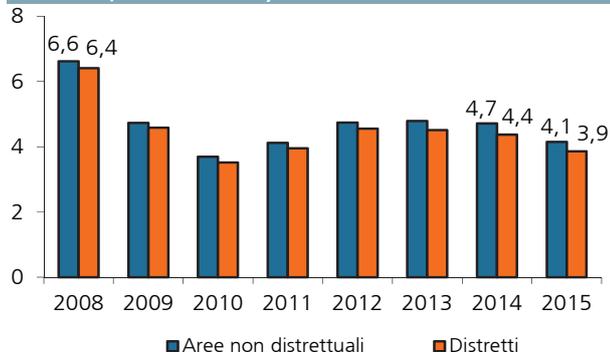


Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediiani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Nei distretti la riduzione del peso dei debiti finanziari e, in particolare, di quelli a breve termine (Fig. 1.23), si è tradotta in una contrazione del costo medio dei debiti finanziari, spinti al ribasso anche dalla discesa dei tassi medi sugli impieghi bancari (Fig. 1.24). Ne ha tratto beneficio l'evoluzione della redditività complessiva (ROE al netto delle imposte; Fig. 1.25) che ha registrato un rafforzamento quasi generalizzato, ad eccezione del sistema moda che è stato penalizzato dalla battuta d'arresto accusata dal ROI (cfr. paragrafo precedente).

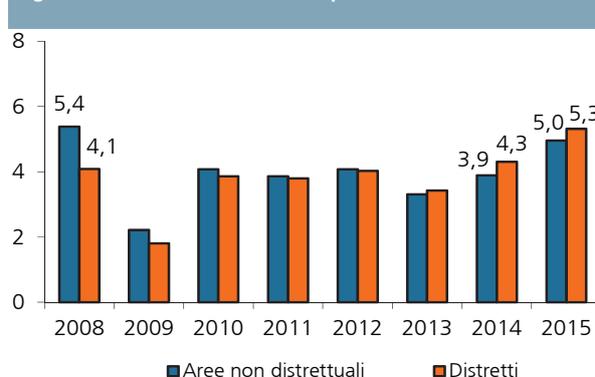
⁸ Nell'analisi della gestione finanziaria e del circolante sono state escluse le imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 bis del Codice Civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno riportato separatamente i debiti finanziari e quelli verso i fornitori.

Fig. 1.24 - Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori medi)



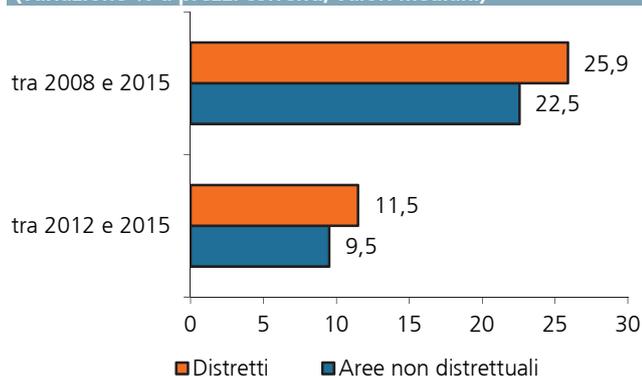
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.25 - ROE al netto delle imposte (valori medi)



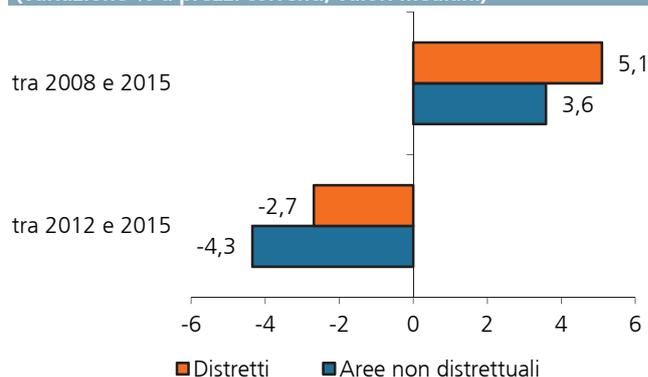
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.26 - Evoluzione del patrimonio netto (variazione % a prezzi correnti; 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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.27 - Evoluzione dei debiti finanziari (variazione % a prezzi correnti; 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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

In generale, la maggiore capacità di generare utili ha favorito il rafforzamento del processo di capitalizzazione (Fig. 1.26). Su questa tendenza, leggermente più pronunciata nei distretti, hanno influito anche fattori fiscali che hanno reso conveniente l'aumento del patrimonio netto: dal meccanismo dell'Ace, che alleggerisce il carico Ires in funzione del rafforzamento del capitale accumulato nel tempo a partire dal 2011, all'indeducibilità degli oneri finanziari dalla base Irap.

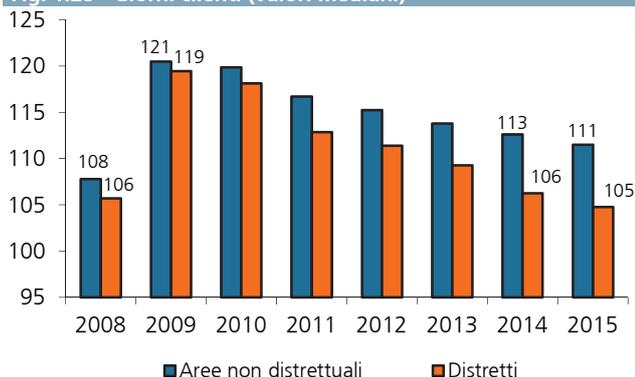
1.5 Gestione del circolante

Anche nella gestione del circolante, al pari di quanto osservato sul fronte finanziario, è emerso un divario via via crescente tra distretti e aree non distrettuali. In particolare, si è aperto un gap significativo in termini di dilazioni di pagamento concesse alla clientela (Figure 1.30 e 1.31)⁹: nel

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 inadempimento, 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 delle produzioni (che consente cioè agli acquirenti di verificare la qualità del prodotto prima del pagamento). Al contrario, il credito commerciale, quando funge da garanzia, è più utilizzato dalle imprese di recente

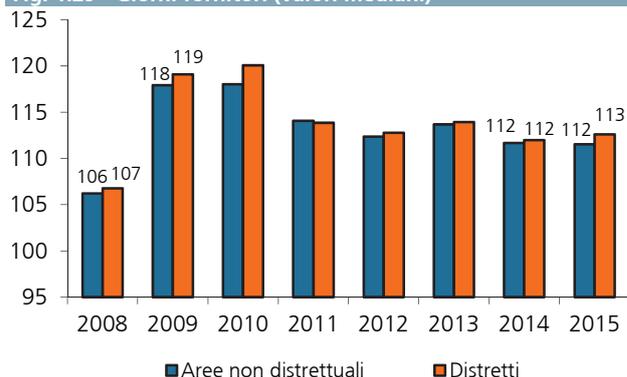
2015 si è, infatti, avvicinato a 7 il numero dei giorni in meno con cui vengono pagate le imprese distrettuali rispetto a quelle non distrettuali (dai 2 giorni nel 2008). In particolare, nei distretti i giorni clienti dopo aver toccato livelli altissimi e vicino a 120 giorni nel biennio 2009-10 (in corrispondenza del periodo di picco delle tensioni finanziarie sui mercati), sono scesi a quota 105 nel 2015, poco sotto i livelli del 2008 (Fig. 1.28). Nelle aree non distrettuali non è così: i giorni clienti, infatti, nonostante i recenti segnali di rientro, sono ancora su livelli superiori a quelli del 2008 (111 vs. 108).

Fig. 1.28 - Giorni clienti (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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

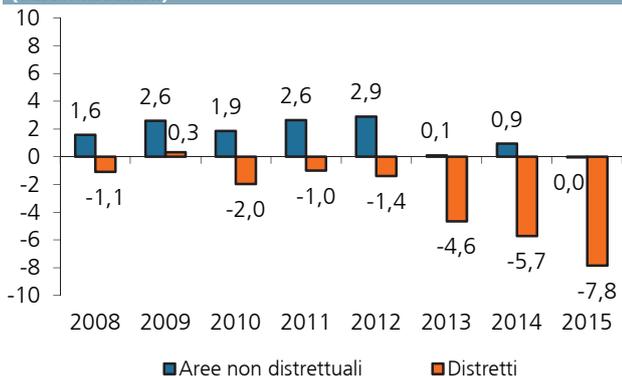
Fig. 1.29 - Giorni fornitori (valori medi)



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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

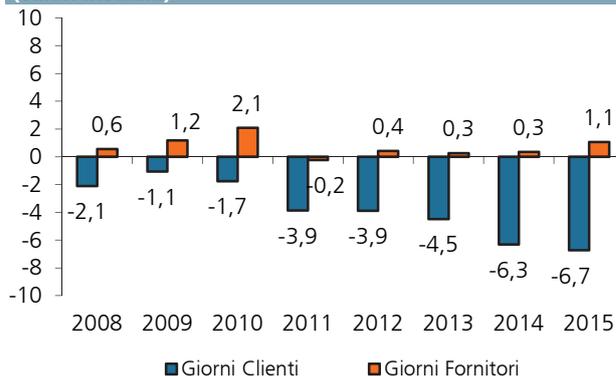
In termini di giorni fornitori il divario è molto contenuto e di poco favorevole alle imprese distrettuali che, rispetto a quelle non distrettuali, oltre a essere pagate più rapidamente dai propri clienti, saldano i loro debiti commerciali con un giorno di ritardo in più (Fig. 1.31). Pertanto la gestione del circolante risulta decisamente migliore nei distretti.

Fig. 1.30 - Differenza tra giorni clienti e giorni fornitori (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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.31 - Differenza tra Distretti e Aree non distrettuali (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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Se si disaggrega il dato a livello di classe dimensionale è evidente come all'interno dei distretti la gestione del circolante si sia quasi del tutto normalizzata anche per le micro imprese a partire dal

costituzione senza una reputazione stabilita, o nei comparti dove la qualità del prodotto è difficile da valutare, o laddove i rapporti tra fornitori e clienti sono meno stabili e non di lungo periodo.

2014¹⁰ (Tab. 1.3): le dilazioni di pagamento concesse ai debitori sono, infatti, tornate inferiori a quelle ricevute dai fornitori.

Tab. 1.3 - Dilazioni di pagamento nei distretti per classe dimensionale					
		Distretti			
		Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Grandi imprese
Giorni clienti	2008	107,2	107,8	103,8	95,8
	2009	123,4	123,1	114,6	105,8
	2010	123,9	121,4	113,6	103,0
	2011	122,2	114,9	107,5	98,0
	2012	123,4	113,2	105,1	94,1
	2013	122,7	111,6	101,7	89,7
	2014	119,0	107,6	99,1	89,9
	2015	118,9	107,2	97,3	85,1
Giorni fornitori	2008	110,4	108,6	103,7	92,5
	2009	120,0	121,9	118,0	105,2
	2010	123,1	123,9	115,4	105,1
	2011	120,9	115,6	108,3	98,6
	2012	120,4	115,5	106,5	99,3
	2013	120,7	116,5	106,1	99,0
	2014	119,3	114,6	104,9	96,5
	2015	118,9	115,6	104,7	100,1

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Anche nei distretti resta comunque presente qualche elemento di tensione finanziaria: nel 2015 le micro imprese hanno registrato quasi 12 giorni clienti in più rispetto al 2008. Il riequilibrio è dunque avvenuto a scapito dei fornitori, spesso collocati a monte del processo produttivo e di dimensioni così piccole da non rientrare nel campione analizzato in questo Rapporto (si ricorda che sono considerate le imprese con almeno 500 mila euro di fatturato nel 2008 e più di 200 mila euro di fatturato nel 2012).

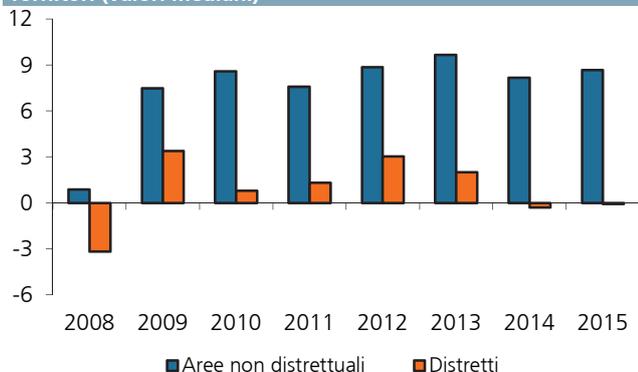
Tra le altre classi dimensionali le dilazioni concesse non solo sono inferiori a quelle ottenute, ma i loro livelli nel 2015 si sono riallineati o sono addirittura divenuti inferiori a quelli del 2008. Le grandi imprese, ad esempio, nel 2015 sono state pagate dalla distribuzione con tempi "ridotti" e significativamente inferiori rispetto sia ai giorni concessi nel 2008 (85 giorni vs. i 96), sia ai giorni con cui a loro volta hanno regolato gli acquisti dai loro fornitori (85 giorni vs. i 100 con cui hanno saldato i loro debiti). Più in generale, le imprese distrettuali, in ognuna delle classi dimensionali considerate, mostrano nel 2015 una gestione del circolante migliore rispetto al 2008, a differenza di quanto avviene nelle aree non distrettuali tra le piccole e soprattutto tra quelle micro.

Nei distretti emergono dunque segnali di rientro dalle tensioni nella gestione del circolante. Al contrario, nelle aree non distrettuali la fase di emergenza non è finita: tra le micro imprese, infatti, la differenza tra dilazioni di incasso e dilazioni di pagamento ha raggiunto il suo picco nel 2013, quando ha toccato i 9,6 giorni, per ridursi solo di poco nel biennio successivo (Fig. 1.32). Si è così progressivamente ampliato il divario in termini di giorni clienti tra micro imprese non distrettuali e quelle distrettuali (Fig. 1.33)¹¹.

¹⁰ Nella precedente edizione di questo Rapporto, l'equilibrio per le micro-imprese emergeva già nel 2013 e non nel 2014. Questa discrepanza si spiega con il cambiamento della soglia minima di ingresso di fatturato nel 2008: pari a 500 mila euro in questo Rapporto, 250 mila euro in meno rispetto ai 750 mila euro utilizzati nella precedente edizione.

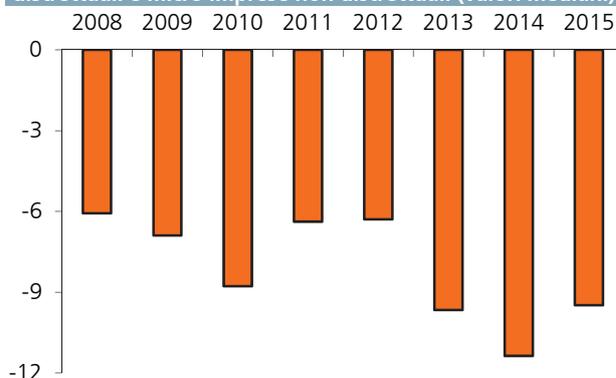
¹¹ L'analisi qui presentata sulla gestione del circolante non può essere considerata esaustiva poiché i dati di bilancio non consentono di distinguere tra relazioni commerciali interne al distretto (che si perfezionano tra attori del territorio) e relazioni intrattenute da imprese distrettuali con imprese esterne al distretto.

Fig. 1.32 - Micro imprese: differenza tra giorni clienti e giorni fornitori (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.33 - Giorni clienti: differenza tra micro imprese distrettuali e micro imprese non distrettuali (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

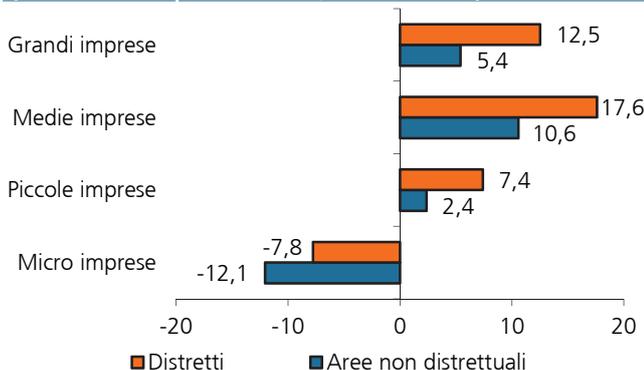
1.6 Crescita, redditività e gestione finanziaria per classe dimensionale

I rapporti produttivi e commerciali tra imprese lungo la filiera possono essere ulteriormente esplorati analizzando i risultati economico-finanziari dei distretti e delle aree non distrettuali per classe dimensionale. Più in particolare in questo paragrafo viene fornita una valutazione, almeno indiretta, dello stato di salute dei legami reticolari, cercando di capire se lungo le filiere produttive siano presenti tensioni fra imprese capofila e imprese di subfornitura e terziste.

Dall'analisi emerge l'evoluzione migliore del fatturato nelle aree distrettuali in tutte le classi dimensionali, con punte di eccellenza tra le imprese di medie dimensioni, seguite dalle grandi imprese. Le prime, infatti, tra il 2008 e il 2015 hanno messo a segno un aumento del fatturato pari al 17,6%; le seconde hanno registrato un progresso del 12,5% (Fig. 1.34). Queste due classi di imprese, dopo il calo di fatturato subito nel 2009, sono cresciute ininterrottamente per sei anni consecutivi (Tab. 1.4).

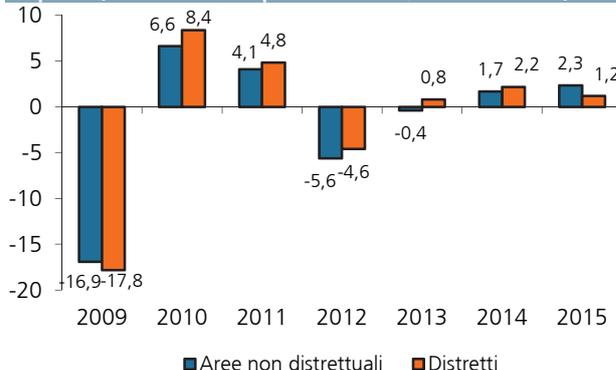
Maggiori difficoltà sono state incontrate dalle imprese distrettuali micro che tra il 2008 e il 2015 hanno subito un calo del fatturato significativo (-7,8% tra il 2008 e il 2015), seppure in misura più contenuta rispetto alle aree non distrettuali (-12,1%). Nel confronto con i competitor di pari dimensioni, le imprese distrettuali, dopo il crollo di fatturato subito nel 2009, hanno mostrato una migliore capacità di recupero nel biennio 2010-11, e sono riuscite a superare meglio la nuova fase di difficoltà del 2012, ritornando su un sentiero di crescita ininterrotta nel triennio 2013-15 (Fig. 1.35). Le imprese non distrettuali, al contrario, dopo il calo del 2012, non sono riuscite a ripartire nel 2013, tornando a crescere solo a partire dal 2014.

Fig. 1.34 - Evoluzione del fatturato tra 2008 e 2015 (variazione % a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.35 - Evoluzione del fatturato tra 2008 e 2015 nelle micro imprese (variazione % a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

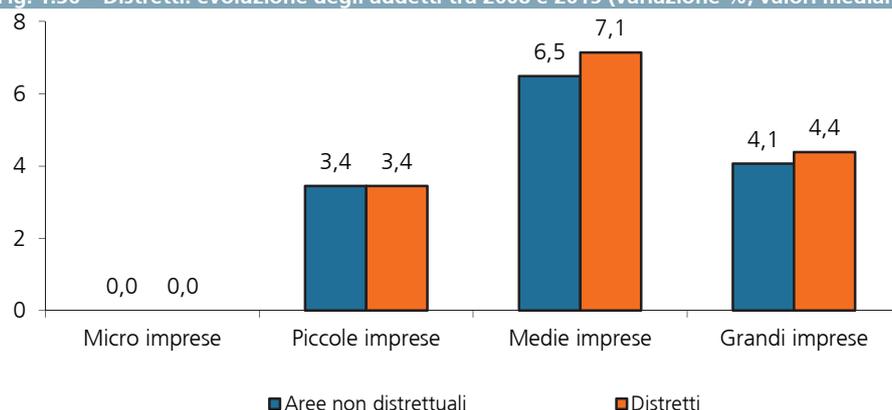
Tab. 1.4 – Distretti: evoluzione del fatturato tra 2008 e 2015 (var. % a prezzi correnti; mediane)

	Micro imprese	Piccole imprese	Medie imprese	Grandi imprese
2009	-17,8	-13,4	-11,9	-13,3
2010	8,4	11,8	12,6	10,1
2011	4,8	7,7	9,7	8,6
2012	-4,6	-1,1	0,5	0,9
2013	0,8	1,5	2,7	1,9
2014	2,2	3,2	2,8	1,3
2015	1,2	1,4	2,2	1,9

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

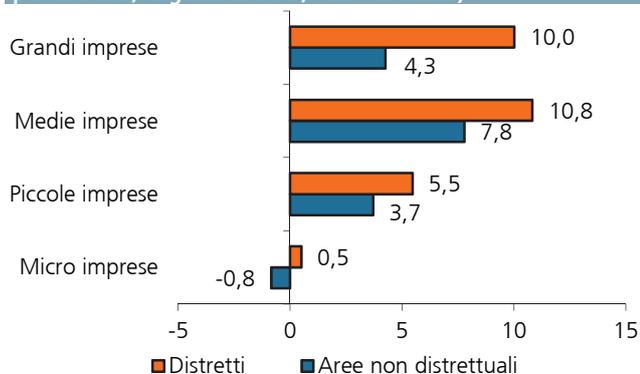
La miglior dinamica del fatturato, oltre a tradursi in un aumento maggiore dell'occupazione tra le imprese di medie e grandi dimensioni (Fig. 1.36), ha spinto al rialzo la produttività delle imprese distrettuali che, a differenza delle aree non distrettuali, sono riuscite in tre classi dimensionali su quattro (l'unica eccezione è rappresentata ancora una volta dalle micro imprese) a superare l'aumento dell'incidenza subita dal costo del lavoro tra il 2008 e il 2015 (Figure 1.37 e 1.38).

Fig. 1.36 – Distretti: evoluzione degli addetti tra 2008 e 2015 (variazione %; valori mediani)



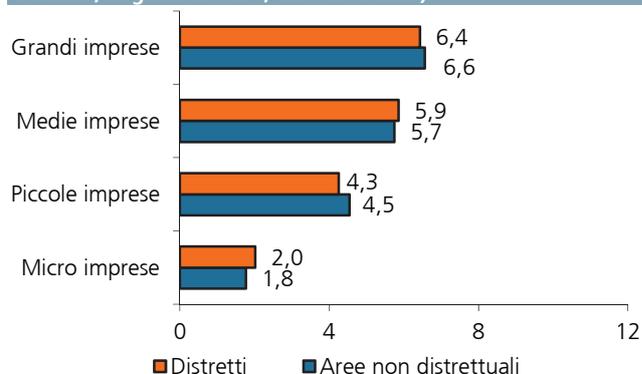
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.37 - Evoluzione della produttività del lavoro per addetto tra 2008 e 2015 (differenza tra 2008 e 2015 del valore aggiunto per addetto; migliaia di euro; valori mediani)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.38 - Evoluzione costo del lavoro per addetto tra 2008 e 2015 (differenza tra 2008 e 2015 del costo del lavoro per addetto; migliaia di euro; valori mediani)



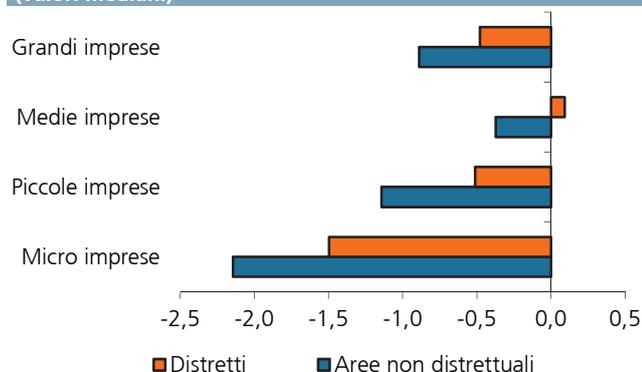
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Ne è conseguita una migliore evoluzione della redditività dei distretti in tutte le classi dimensionali. Le imprese distrettuali micro, piccole e grandi hanno subito un ridimensionamento della redditività industriale, ma in misura inferiore rispetto ai competitor di pari dimensioni non

distrettuali (Fig. 1.39). Spiccano poi, ancora una volta, le medie imprese distrettuali che tra il 2008 e il 2015 sono l'unica categoria ad aver rafforzato, seppur di poco, i risultati della gestione industriale.

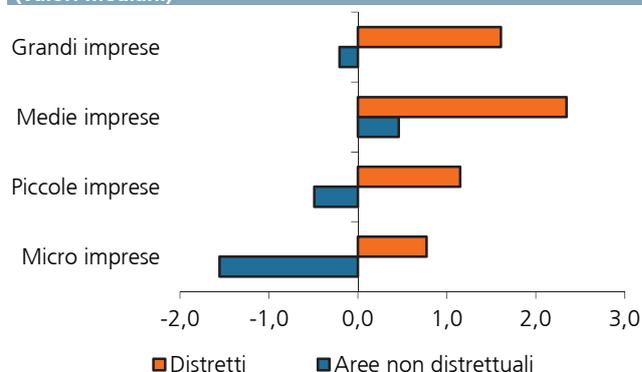
Conferme in tal senso emergono dai risultati complessivi, con il ROE che si è rafforzato in maniera generalizzata nei distretti, interessando anche le micro imprese (con punte molto positive tra le medie imprese, seguite dalle grandi). Al contrario, la redditività complessiva si è ridotta in tutte le classi dimensionali non distrettuali, con l'eccezione delle medie imprese (Fig. 1.40). È evidente, in particolare, il significativo ridimensionamento del ROI e del ROE tra le micro imprese non distrettuali.

Fig. 1.39 - Evoluzione del ROI: differenza tra 2008 e 2015 (valori mediani)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.40 - Evoluzione del ROE: differenza tra 2008 e 2015 (valori mediani)

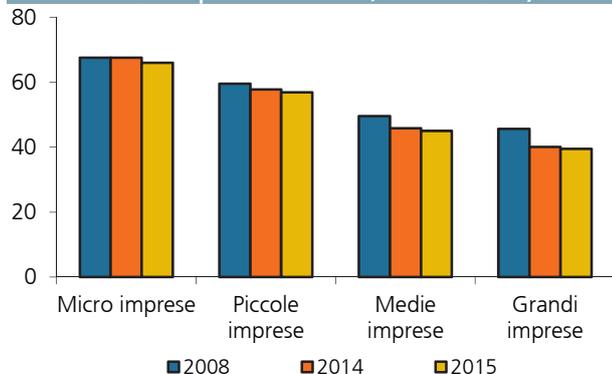


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

L'analisi dei risultati di crescita e reddituali conferma pertanto la lettura emersa dai dati sulla gestione del circolante. Il tessuto produttivo nei distretti industriali mostra una migliore tenuta complessiva: le grandi imprese e, soprattutto, le medie hanno registrato un andamento brillante, mentre le micro hanno subito cali importanti di fatturato e di redditività industriale, ma hanno sofferto relativamente meno rispetto ai competitor non distrettuali.

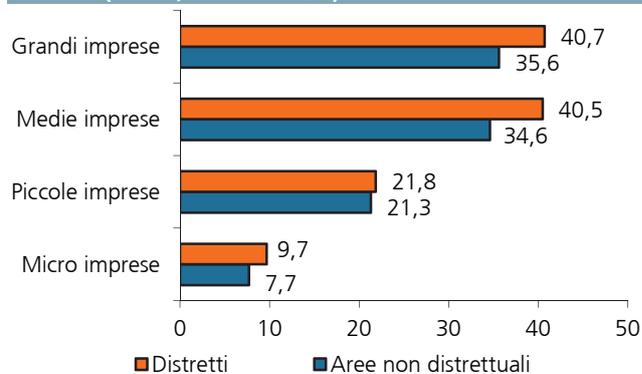
Resta però la fragilità finanziaria delle micro imprese che mantengono elevati livelli di leva finanziaria (Fig. 1.41), nonostante l'aumento (comunque contenuto) del patrimonio netto registrato tra il 2008 e il 2015 (Fig. 1.42).

Fig. 1.41 - Distretti: leva finanziaria (debiti finanziari in % debiti finanziari e patrimonio netto; valori mediani)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.42 - Distretti: evoluzione del patrimonio netto tra il 2008 e il 2015 (var. %; valori mediani)

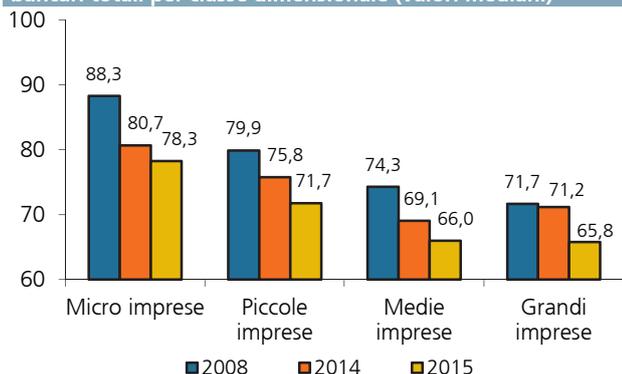


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Anche la struttura per scadenze del debito presenta maggiori problematicità tra le micro imprese, che registrano un peso dei debiti bancari a breve termine molto elevato e poco

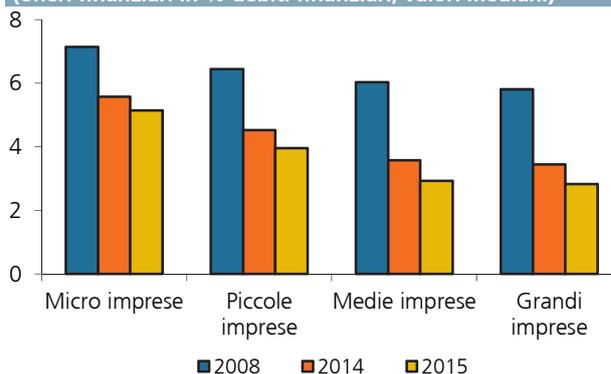
inferiore all'80% (Fig. 1.43). Queste caratteristiche della gestione finanziaria hanno avuto conseguenze importanti sul costo del debito che, nelle imprese più piccole, nonostante sia sceso su valori storicamente contenuti rispetto ai livelli pre-crisi, risulta più elevato rispetto agli operatori più grandi (Fig. 1.44).

Fig. 1.43 – Distretti: debiti bancari a breve termine in % debiti bancari totali per classe dimensionale (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

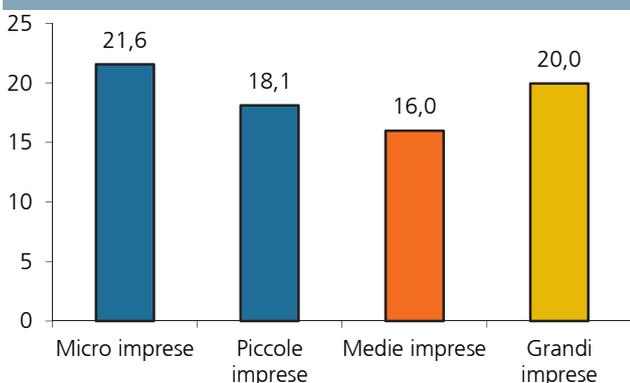
Fig. 1.44 – Distretti: costo del debito per classe dimensionale (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

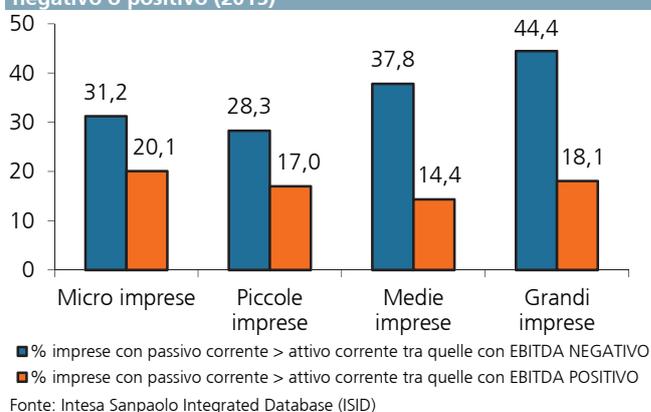
Il più elevato utilizzo del debito bancario a breve si è anche tradotto in difficoltà nel mantenere in equilibrio la gestione finanziaria (Fig. 1.45). Il 21,6% delle micro imprese presenta un livello del passivo corrente (debiti finanziari entro l'esercizio successivo, debiti commerciali, debiti tributari) 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 contraddistingue le micro imprese è la più elevata quota di soggetti con risultati della gestione industriale positivi (EBITDA margin positivo) ma con passivo corrente superiore all'attivo corrente (Fig. 1.46): questa quota si colloca al 20,1% tra le imprese con meno di 2 milioni di euro di fatturato; nelle medie imprese scende significativamente ed è pari al 14,4%. 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.

Fig. 1.45 – Distretti: quota di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente nel 2015



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.46 – Distretti: quota di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente tra quelle con EBITDA margin negativo o positivo (2015)

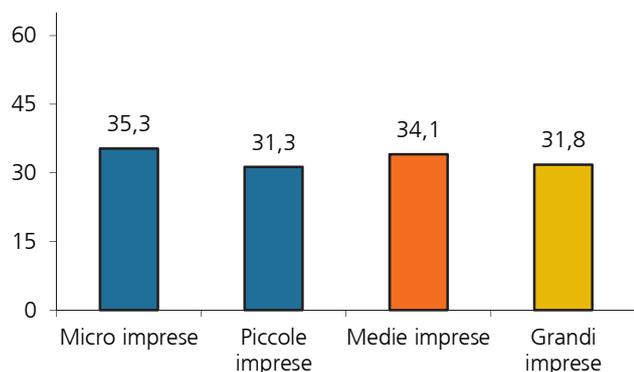


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Un ultimo aspetto da valutare è la dispersione dei risultati per classi dimensionali. I dati di bilancio, oltre a confermare le migliori performance delle imprese medie, mostrano come la dispersione dei risultati sia molto più alta tra le micro imprese. Tra le medie imprese, infatti, sono

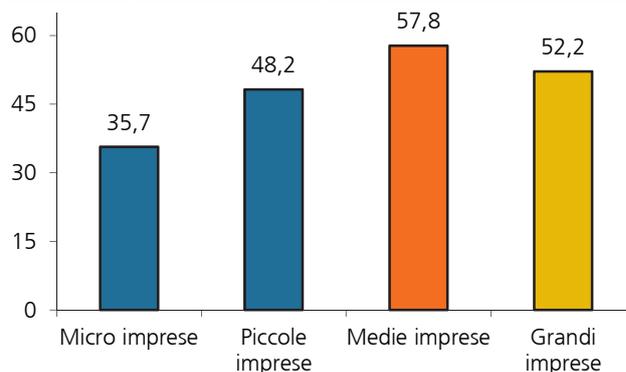
più numerose le aziende con eccellenti margini unitari e crescita sostenuta del fatturato (Figure 1.47 e 1.48) e relativamente poco numerose quelle con margini unitari negativi e forte calo del fatturato (Figure 1.49 e 1.50).

Fig. 1.47 – Distretti: quota di imprese con EBITDA margin superiore al 10% nel 2015



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

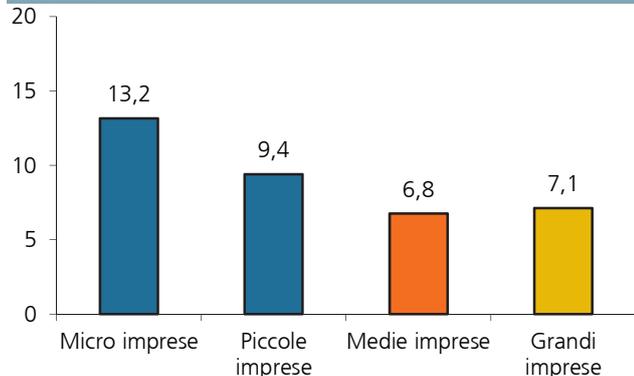
Fig. 1.48 – Distretti: quota di imprese con valore del fatturato nel 2015 superiore del 10% rispetto al 2008



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

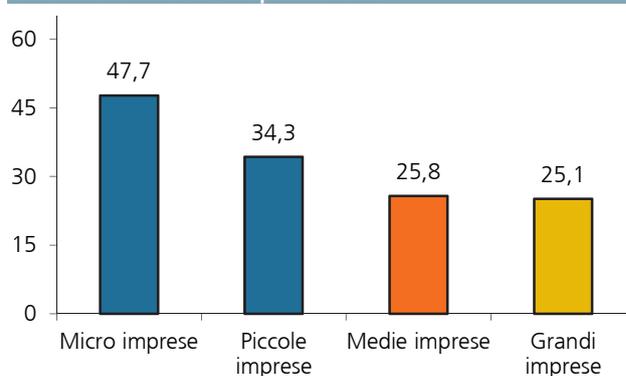
Il quadro è poi altamente differenziato tra le micro imprese. Tra questi soggetti è, infatti, più elevata sia la quota di imprese con EBITDA margin superiore al 10% (Fig. 1.47), sia quella con EBITDA margin negativo (Fig. 1.49). In termini di evoluzione del fatturato, quasi un'impresa di dimensioni micro su due tra il 2008 e il 2015 ha accusato un calo di fatturato superiore al 10% (Fig. 1.50). Al contempo, però, un nucleo più ristretto, pari poco più di una micro impresa su tre ha mostrato una crescita superiore al 10% (Fig. 1.48).

Fig. 1.49 – Distretti: quota di imprese con EBITDA margin negativo nel 2015



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.50 – Distretti: quota di imprese con valore del fatturato nel 2015 inferiore del 10% rispetto al 2008



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Quanto emerso mette in luce come nei distretti industriali sia in corso un graduale processo di normalizzazione dei rapporti produttivi e commerciali lungo la filiera tra subfornitori, terzisti e imprese capofila. Nei distretti, infatti, sembrano essere venute meno le tensioni nella gestione del circolante, a differenza di quanto osservato al di fuori dei territori distrettuali. Le micro imprese distrettuali presentano, infatti, nuovamente una situazione di equilibrio, a differenza dei competitor di pari dimensioni non distrettuali.

Migliora anche la gestione finanziaria che, tuttavia, tra le micro imprese distrettuali non è ancora ottimale: il leverage, seppure in riduzione, resta su livelli elevati, così come la quota di debiti bancari a breve termine. Nonostante i progressi degli ultimi anni, le imprese più piccole sembrano ancora poco attente sul fronte finanziario: una quota non trascurabile di imprese

micro, infatti, incontra difficoltà nel mantenere in equilibrio la gestione finanziaria e della liquidità anche quando presentano una gestione industriale positiva.

Tra le micro imprese distrettuali resta inoltre presente un forte gap sul fronte produttivo: i livelli di fatturato del 2008 sono ancora lontani. La crisi però non ha colpito tutti allo stesso modo. Quel che è certo è che tra i soggetti più penalizzati ci sono quelli legati debolmente a soggetti capofila come fornitori di capacità produttiva e flessibilità e non come partner strategici capaci di offrire anche soluzioni personalizzate¹². Chi ce l'ha fatta tra i soggetti di piccole e piccolissime dimensioni è riuscito a far leva su un buon posizionamento competitivo, divenendo partner strategico delle imprese capofila che, oltre a non riuscire a realizzare al proprio interno certe tipologie di lavorazioni, non hanno le stesse garanzie di qualità ricorrendo a imprenditoria straniera.

1.7 Dispersione dei risultati e classifica dei distretti migliori

1.7.1 La dispersione dei risultati

In questo paragrafo il tema della dispersione¹³ dei risultati viene esplorato più in profondità sotto il profilo temporale. Nel 2015 la dispersione dei risultati reddituali è aumentata nuovamente, avvicinando i livelli record toccati nel 2009 (Figure 1.51 e 1.52). Le imprese distrettuali più in difficoltà (ultimo 20% della distribuzione) hanno subito un lieve deterioramento dell'EBITDA margin, sceso al -0,2%. Al contempo, le imprese migliori (top 20% della distribuzione) hanno rafforzato ulteriormente la loro redditività, toccando un nuovo picco storico al 18,4%.

La dispersione dei risultati all'interno dei distretti segnala la coesistenza nel territorio di imprese in difficoltà e imprese in crescita, o con elevati livelli di redditività. Quanto illustrato conferma una volta ancora come, nell'attuale contesto competitivo, sia necessario andare oltre i dati medi, analizzando l'intera distribuzione dei risultati.

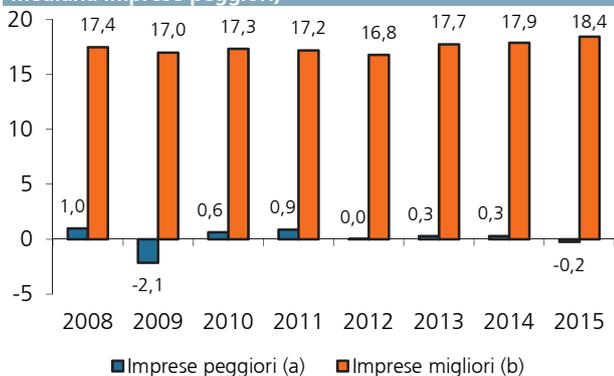
In questo contesto si è ulteriormente ridotto il numero di aziende con una gestione non equilibrata delle fonti di finanziamento: nel 2015, infatti, è scesa al 19% la quota di aziende distrettuali con un valore del passivo corrente superiore all'attivo corrente (Fig. 1.53). Ciò riflette il progressivo e graduale calo dei soggetti con marginalità positiva e squilibrio della gestione corrente (Fig. 1.54).

L'alta dispersione delle performance è in parte spiegata dall'appartenenza a diverse filiere produttive: tra i settori a più alta redditività spiccano, ad esempio, le imprese che producono vino; tra quelli con la marginalità più contenuta vi sono, invece, quelle del sistema moda e del mobile. Tuttavia, la dispersione delle performance è elevata anche a parità di settore di specializzazione, in territori diversi o all'interno di uno stesso territorio distrettuale. L'elevata dispersione dei risultati tra imprese appartenenti allo stesso distretto può dipendere dal diverso posizionamento lungo la filiera produttiva e dalla diversa capacità delle imprese di differenziare la propria offerta e investire nella fase distributiva.

¹² 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 tra attori del territorio) e relazioni intrattenute da imprese distrettuali con imprese esterne al distretto.

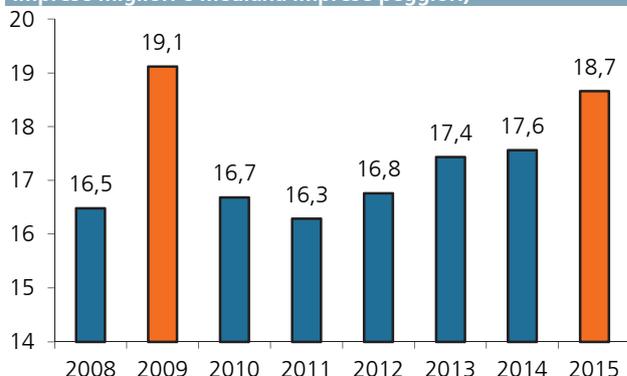
¹³ Cfr. Foresti G., Guelpa F., Trenti S., 2013, Innovazione tra i subfornitori e rischi di contagio sulla catena del valore, in Diciottesimo Rapporto sul Sistema Finanziario Italiano, Fondazione Rosselli, a cura di Bracchi G., Masciandaro D. Edibank.

Fig. 1.51 – Distretti: EBITDA margin (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



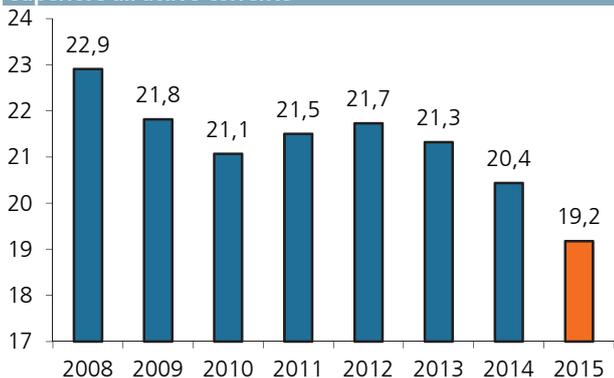
Note: (a) mediana del peggior 20% della distribuzione delle imprese; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.52 – Distretti: EBITDA margin (differenza tra mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



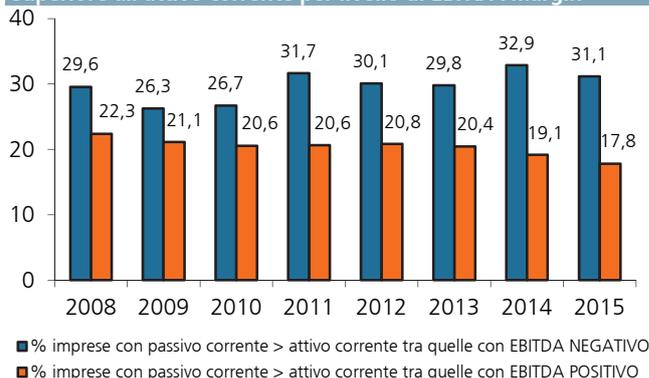
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.53 – Distretti: quota (%) di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.54 – Distretti: quota (%) di imprese con passivo corrente superiore all'attivo corrente per livello di EBITDA margin



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

1.7.2 La classifica dei distretti migliori

L'alta dispersione dei risultati 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 e che assume valori che variano da 0 a 100), è possibile ricavare una classifica dei 15 distretti migliori (Tab. 1.5). Tutte le filiere produttive e le macro-aree italiane sono rappresentate, con una prevalenza di distretti dell'agroalimentare (6) e della meccanica (3) da un lato, e di distretti del Nord-Est (8) e del Nord-Ovest (3) dall'altro.

Di gran lunga al primo posto, con un valore dell'indicatore sintetico pari al 92,8 (su un potenziale valore massimo pari a 100), si colloca il prosecco di Conegliano-Valdobbiadene, che ha ottenuto risultati brillanti su tutti i fronti, mostrando, in particolare, una crescita significativa di fatturato ed export anche negli ultimi due anni. È così riuscito a scavalcare l'occhialeria di Belluno che lo scorso anno lo precedeva in questa speciale classifica.

Seguono, un po' staccati e con valori dell'indicatore sintetico tra 82,5 e 84,3, occhialeria di Belluno, salumi di Parma e vini dei colli fiorentini e senesi, tra loro molto vicini e caratterizzati da un rafforzamento della redditività e da livelli di export e fatturato su livelli di massimo storico.

Dal quinto all'ottavo posto si posizionano mozzarella di bufala, legno e arredo dell'Alto Adige, conserve di Nocera e dolci e pasta veronesi, anch'essi caratterizzati da un rafforzamento della

redditività e dal forte recupero dei livelli di attività dai valori pre-crisi. Al nono posto la meccanica strumentale di Bergamo che, grazie a un buon 2015, è riuscita a superare quanto perso in termini di fatturato durante la crisi del 2009.

Seguono dal decimo al quindicesimo posto sei distretti con valori del super-indice compresi tra 63 e 68 e caratterizzati da andamenti eterogenei: alcuni con brillanti risultati sui mercati esteri fino al 2015 (gomma del Sebino Bergamasco, marmo di Carrara e Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova), altri con significativi miglioramenti della redditività (macchine per la concia della pelle di Vigevano), altri ancora con buone performance di crescita del fatturato nel 2015 (termomeccanica scaligera, marmo di Carrara e meccanica strumentale di Vicenza).

Tab. 1.5 – I distretti migliori per performance di crescita e redditività

	Punteggio: da 0 a 100	Var. % fatturato (a)		Var. % export (b)		EBITDA margin (%) (a)	
		tra 2008 e 2015	2015	tra 2008 e 2015	gen-set 2016	2015	Differenza tra 2015 e 2014
1. Prosecco di Conegliano-Valdobbiadene	92,8	58,1	9,3	135,9	14,1	9,4	0,3
2. Occhialeria di Belluno	84,3	23,0	6,3	81,2	2,3	10,4	0,8
3. Salumi di Parma	82,7	24,3	7,9	56,9	6,9	7,9	1,0
4. Vini dei colli fiorentini e senesi	82,5	23,5	6,4	63,1	-2,3	14,1	1,7
5. Mozzarella di bufala campana	77,6	34,4	4,5	74,0	10,5	7,5	1,0
6. Legno e arredamento dell'Alto Adige	76,6	20,9	6,4	33,3	12,4	7,4	0,9
7. Conserve di Nocera	75,4	34,9	8,5	1,5	0,0	8,3	1,3
8. Dolci e pasta veronesi	74,6	20,6	3,8	42,8	2,4	9,6	0,8
9. Meccanica strumentale di Bergamo	71,3	4,6	5,3	12,4	4,6	8,9	0,3
10. Gomma del Sebino Bergamasco	67,8	17,9	1,7	45,5	3,1	9,9	0,2
11. Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova	67,1	10,1	3,6	31,1	3,4	8,9	0,2
12. Macchine concia della pelle di Vigevano	66,9	9,8	4,3	11,0	-1,9	10,4	1,0
13. Marmo di Carrara	66,3	11,6	6,3	40,2	-5,2	9,7	-0,1
14. Meccanica strumentale di Vicenza	64,0	10,6	5,1	17,4	-1,4	8,3	0,5
15. Termomeccanica scaligera	63,6	-2,0	7,6	9,5	2,1	8,3	0,3

Nota: distretti con almeno 30 bilanci aziendali e almeno 170 milioni di euro di export nel 2015. 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 2015, del 15% alla variazione del fatturato tra il 2008 e il 2015, del 15% alla variazione tendenziale delle esportazioni nei primi nove mesi del 2016, del 10% alla variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2015, del 25% ai livelli di EBITDA margin nel 2015 e del 10% alla differenza tra EBITDA margin nel 2015 ed EBITDA margin nel 2014. Non sono stati considerati i distretti con EBITDA margin inferiore al 5% nel 2015, con calo delle esportazioni nei primi nove mesi del 2016 superiore al 7%, con riduzione del fatturato tra il 2008 e il 2015 superiore al 10%. (a) mediana su dati di bilancio; (b) variazione % tendenziale su dati Istat aggregati di commercio estero.

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID) e Istat

1.8 La persistenza delle performance tra il 2008 e il 2015

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 appartenenza¹⁴, è possibile osservare come negli otto anni tra il 2008 e il 2015 sia rimasta alta la probabilità di confermare buoni risultati (Tab. 1.6). Poco meno 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 2015.

¹⁴ Nel 2008 e nel 2015 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 2015. È 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 2015.

Tab. 1.6 – Distretti: matrice di transizione tra l'EBITDA margin del 2008 e quello del 2015 (valori %)

	Quintili	2015					Totale
		1 (a)	2	3	4	5 (b)	
2008	1 (a)	36,0	24,3	16,1	13,9	9,7	100,0
	2	24,3	29,6	21,3	15,8	9,0	100,0
	3	16,1	22,4	27,2	20,1	14,2	100,0
	4	13,9	15,7	22,8	28,1	19,5	100,0
	5 (b)	9,8	8,0	12,6	22,1	47,5	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: Intesa Sanpaolo Integrated Database (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 36%). 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 nel periodo studiato.

Dal confronto con le imprese non distrettuali non emergono sostanziali differenze (Tab. 1.7), a conferma del parziale indebolimento nei distretti delle economie esterne 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.

Tab. 1.7 – Aree non distrettuali: matrice di transizione tra l'EBITDA margin del 2008 e quello del 2015 (valori %)

	Quintili	2015					Totale
		1 (a)	2	3	4	5 (b)	
2008	1 (a)	37,7	25,0	16,4	12,1	8,7	100,0
	2	22,1	30,0	22,9	16,0	8,9	100,0
	3	15,7	22,2	27,1	23,3	11,7	100,0
	4	14,1	14,0	21,3	28,1	22,5	100,0
	5 (b)	10,3	8,7	12,2	20,5	48,2	100,0

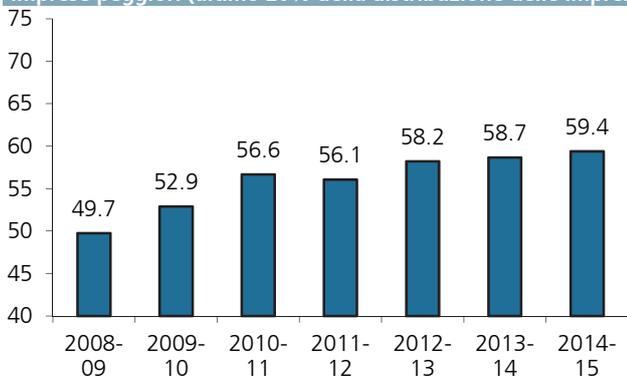
Note: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA margin; (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA margin. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Inoltre, se si calcolano sette matrici di transizione separate per i bienni dal 2008 e il 2015, si nota come a partire dal biennio 2010-11 sia ulteriormente cresciuta la persistenza tra le imprese migliori (Fig. 1.56), riprendendo un trend che si era interrotto momentaneamente con l'arrivo della crisi nel 2009¹⁵.

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 2010-11 questa probabilità è salita di 6,9 punti percentuali rispetto al biennio 2008-09, portandosi al 56,6%. Nel biennio 2014-15 questa quota è ulteriormente aumentata, portandosi al 59,4% (Fig. 1.55). 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 dell'elevato numero di imprese che non è più in grado di mantenere in equilibrio la propria gestione finanziaria (cfr. par. 1.5 e 1.6).

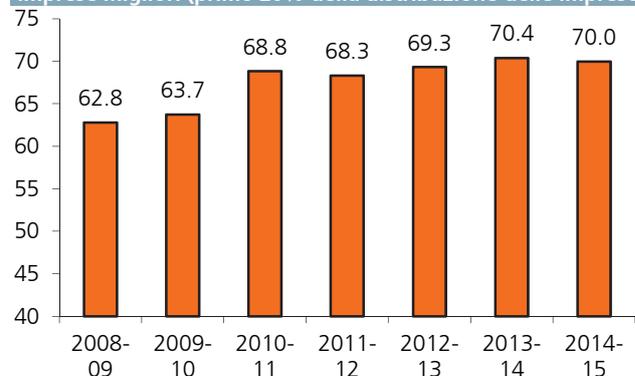
¹⁵ Cfr. paragrafo 1.5 in Intesa Sanpaolo, 2010, Economia e finanza dei distretti industriali, Rapporto Annuale – n. 3.

Fig. 1.55 – 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)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 1.56 – Distretti: probabilità di confermare i risultati in termini di EBITDA margin dell'anno precedente da parte delle imprese migliori (primo 20% della distribuzione delle imprese)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

1.9 Conclusioni

L'analisi dei dati di bilancio del 2015, disponibili ora con un buon grado di copertura, consente di descrivere l'evoluzione del fatturato e di un *set* articolato di indicatori economico-finanziari delle imprese distrettuali.

Nel 2015 il fatturato dei distretti a prezzi correnti è cresciuto per il terzo anno consecutivo, mostrando un progresso dell'1,6%, con performance particolarmente positive per meccanica (+5,2%), agricoltura (+3,4%) e vini (+3,2%). Solo il sistema moda distrettuale (e non) ha subito un calo delle vendite, penalizzato da una domanda interna ancora debole e dalle difficoltà incontrate su alcuni importanti mercati emergenti (Russia in primis).

È stata poi nuovamente battuta la concorrenza delle aree non distrettuali. In ogni anno tra il 2009 e il 2015, le imprese distrettuali hanno fatto meglio di quelle non distrettuali. I distretti hanno così completamente recuperato quanto perso nel 2009, quando i livelli produttivi subirono un crollo. Il fatturato raggiunto nei distretti nel 2015 ha, infatti, superato i valori del 2008 (+3,5%). Al contrario, nelle aree non distrettuali il gap è ancora significativo e pari al 2,5%.

I distretti tra il 2008 e il 2015 hanno mostrato una migliore evoluzione in tutti settori di loro specializzazione. Il differenziale di crescita è stato particolarmente significativo nei settori dei prodotti e dei materiali da costruzione (e, al suo interno, soprattutto le piastrelle), del sistema moda (pelletteria e oreficeria su tutti) e della filiera agro-alimentare (vino, olio e carni in primis). Inoltre, grazie ai buoni risultati conseguiti nel 2015, anche i distretti della meccanica, insieme all'agro-alimentare, al sistema moda e ai beni intermedi (già su livelli di massimo nel 2014), sono riusciti a toccare nuovi record storici in termini di fatturato.

I distretti hanno potuto contare sul traino offerto dalle imprese di medie e grandi dimensioni: le prime, infatti, tra il 2008 e il 2015 hanno messo a segno un aumento del fatturato pari al 17,6%; le seconde hanno registrato un progresso del 12,5%. Maggiori difficoltà sono state incontrate dalle imprese micro che tuttavia hanno sofferto relativamente meno rispetto ai competitor non distrettuali (-7,8% tra il 2008 e il 2015 vs. -12,1%).

L'evoluzione più dinamica delle imprese distrettuali è spiegata, in primo luogo, da un miglior posizionamento sui mercati esteri, che le ha favorite in un periodo di crescita della domanda mondiale e di relativa debolezza della domanda interna. Le imprese distrettuali mostrano, infatti, una maggiore presenza sui mercati esteri in tutte le classi dimensionali, a indicazione del fatto

che molto verosimilmente nei distretti sono presenti meccanismi (involontari e informali) di scambio della conoscenza dei mercati, che innescano processi virtuosi di imitazione delle strategie commerciali adottate dai soggetti più dinamici e proattivi. Tuttavia, anche a parità di posizionamento strategico le imprese distrettuali presentano una dinamica migliore, lasciando pensare alla presenza di altri fattori di competitività, intangibili e non misurabili, esterni all'impresa ma diffusi all'interno di territori circoscritti.

La miglior dinamica del fatturato, oltre a tradursi in un aumento maggiore dell'occupazione tra le imprese distrettuali di medie e grandi dimensioni, ha spinto al rialzo la produttività. Ne è conseguita una migliore evoluzione della redditività industriale dei distretti in tutte le classi dimensionali. Tra il 2008 e il 2015, infatti, le imprese distrettuali micro, piccole e grandi hanno subito un ridimensionamento della redditività industriale inferiore rispetto ai competitor di pari dimensioni non distrettuali, mentre le medie imprese distrettuali sono riuscite addirittura a migliorare i risultati della gestione industriale. Inoltre, in un contesto di tassi di interesse storicamente molto bassi, nei distretti nel periodo 2008-15 si è assistito a un rafforzamento generalizzato della redditività complessiva (misurata dal ROE), che ha riguardato soprattutto le imprese di dimensioni grandi e medie ma ha interessato anche le micro imprese. Nelle aree non distrettuali, al contrario, il ROE si è ridotto in tutte le classi dimensionali, con la sola eccezione delle medie imprese.

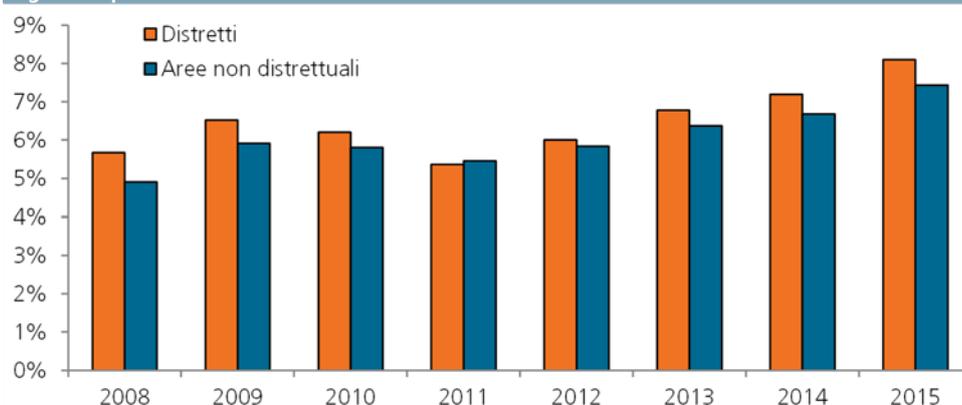
Il tessuto produttivo nei distretti industriali sembra dunque mostrare una migliore tenuta complessiva, in presenza di un graduale processo di normalizzazione dei rapporti produttivi e commerciali lungo la filiera tra subfornitori, terzisti e imprese capofila. Restano però presenti elementi di criticità non ancora del tutto superati. Alcuni settori non hanno ancora recuperato quanto perso nel 2009: si tratta delle filiere dei metalli, del mobile e degli elettrodomestici, tutte interessate da profondi processi di ristrutturazione. A livello complessivo, le tensioni nella gestione del circolante sembrano si venute meno (cosa che invece non è ancora accaduta al di fuori dei distretti), ma è molto probabile che siano state in parte scaricate sui soggetti più piccoli e non monitorati in questo Rapporto. Anche la gestione finanziaria non risulta ancora ottimale: il leverage tra le micro imprese negli ultimi anni si è ridotto, ma è rimasto su livelli elevati, così come la quota di debiti bancari a breve termine. Inoltre, la maggior parte delle imprese micro presenta ancora un gap di fatturato rispetto al 2008. Gli effetti della crisi potranno dirsi veramente superati solo quando anche gran parte di questi soggetti saranno riusciti a rilanciare la propria competitività, seguendo il percorso intrapreso da quei soggetti di piccole e piccolissime dimensioni che nel tempo sono riusciti a divenire partner strategici delle imprese capofila e in grado di offrire anche soluzioni di qualità, esclusive e personalizzate. Infine, resta un ultimo aspetto da rimarcare: nel 2015 la dispersione dei risultati di redditività ha avvicinato i livelli toccati nel 2009. Ciò significa che in un contesto congiunturale relativamente favorevole la distanza tra migliori e peggiori è tornata su livelli di massimo storico, a conferma del fatto che nel nuovo contesto competitivo c'è spazio solo per le imprese proattive ed eccellenti, indipendentemente dalle condizioni di domanda esterna.

Approfondimento - Liquidità e gestione del circolante: una analisi quantitativa

A cura di
Ilaria Sangalli

L'analisi proposta nel capitolo 1 ha messo in luce una migliore gestione del circolante all'interno delle imprese distrettuali. Il distacco sulle realtà non distrettuali (a parità di specializzazione) si identifica soprattutto in termini di una minor incidenza dei crediti commerciali (sia sul fatturato che sull'attivo). Nei distretti, quindi, le imprese beneficerebbero di tempistiche di pagamento migliori da parte dei propri clienti (i.e. un numero di giorni clienti più basso). Obiettivo del presente approfondimento è quello di mettere in relazione tale evidenza con un altro fenomeno emerso a livello aggregato negli ultimi anni: la crescita della liquidità interna alle aziende.

Fig. 1 – Liquidità su attivo: confronto tra distretti e aree non distrettuali



Nota: i valori sono ricavati mediante la tecnica dei bilanci somma. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Il grafico in figura 1 mette in luce come negli anni che vanno dal 2012 al 2015 il peso della liquidità, misurata in termini di disponibilità liquide, depositi bancari e postali, crediti verso enti creditizi entro l'esercizio successivo (e/o a vista), sul totale dell'attivo sia aumentato in misura maggiore nelle imprese distrettuali rispetto alle non distrettuali. L'incidenza della liquidità ammonta infatti all'8,1% nei distretti, nel 2015, contro il 7,4% delle aree non distrettuali a parità di specializzazione. Quanto di questo maggior accumulo di liquidità deriva da una miglior gestione interna del circolante, o da altre peculiarità distrettuali?

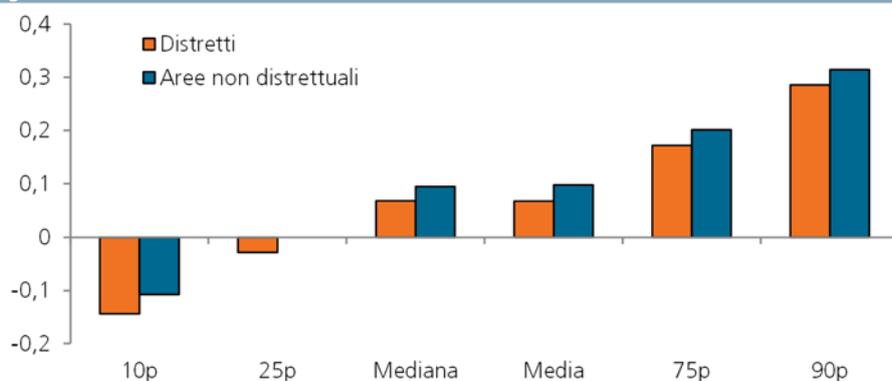
Un approccio econometrico consente di analizzare in forma puntuale le (potenziali) determinanti del fenomeno, a livello di singole imprese del campione. L'analisi è stata condotta su un sottocampione ristretto di 21.666 aziende, che presentano bilanci non semplificati nel quinquennio 2011-15. All'interno del panel bilanciato ogni generica impresa i è osservata in forma continuativa nel periodo di analisi. Si fa uso di un modello del tipo:

$$\begin{aligned} \text{liquidità/attivo}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{liquidità/attivo}_{it-1} + \beta_2 \text{circolante}_{it} + \beta_3 \text{circolante} * \text{dummy_distretto}_i + \\ & + \beta_4 \text{utilizzato/accordato}_{it} + \beta_5 \text{grado_copertura_debito}_{it} + \beta_6 \text{maturità_debito}_{it} + \\ & + \beta_7 \text{margini}_{it} + \beta_8 \text{piccole}_{it} + \beta_9 \text{medie}_{it} + \beta_{10} \text{grandi}_{it} + \mu_i + \mu_t + \mu_{it} + u_{it} \end{aligned}$$

Si tratta di un modello dinamico AR(1) – autoregressivo di ordine 1, che incorpora un lag temporale della variabile dipendente, il rapporto liquidità su attivo. Si può così tener conto della dipendenza temporale che caratterizza l'accumulo di liquidità a livello d'impresa. Nello specifico, il coefficiente autoregressivo β_1 esprime l'intensità del fenomeno, i.e. quanto il rapporto liquidità su attivo al tempo t dipenda dalla liquidità accumulata nel periodo precedente ($t-1$), ed è atteso essere maggiore di zero.

Tra le covariate introdotte per spiegare la presenza di una certa percentuale di liquidità al termine di ogni anno di bilancio, si considera in primis la variabile *circolante*. Quest'ultima è definita come rapporto tra i crediti commerciali al netto dei debiti commerciali e l'attivo d'impresa. Tanto più il rapporto è alto in valore assoluto, tanto più una impresa è da considerarsi in una condizione di squilibrio, derivante tanto da un eccessivo accumulo (involontario) di crediti commerciali, rispetto ai debiti commerciali detenuti nel passivo, quanto da un accumulo eccessivo di debiti legato a problematiche di illiquidità interna (i.e. difficoltà nel ripagare i propri fornitori). Quando i debiti commerciali superano i crediti commerciali, la variabile può assumere valori negativi. La distribuzione della variabile si dimostra molto simile nel confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali del campione (a parità di specializzazione), con un leggero vantaggio delle prime. La voce circolante assume infatti un valore inferiore nei distretti, in corrispondenza di tutti i principali percentili della distribuzione, illustrati graficamente in figura 2.

Fig. 2 – Variabile circolante: confronto tra distretti e aree non distrettuali



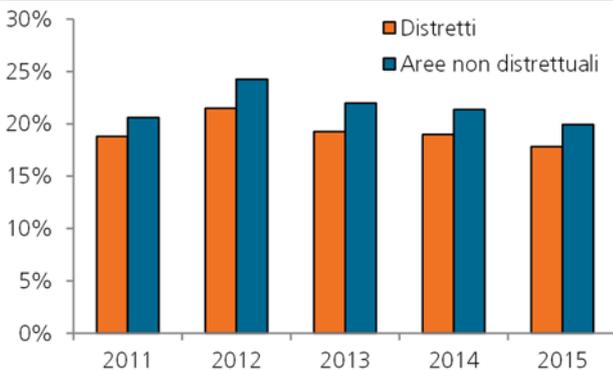
Nota: 10p= decimo percentile, 25p= venticinquesimo percentile, 75p= settantacinquesimo percentile, 90p= novantesimo percentile.
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Per fare emergere tale evidenza dal punto di vista econometrico, si include nel modello una variabile di interazione tra *circolante* e la variabile binaria *distretto_dummy*, che identifica l'appartenenza delle imprese ad una realtà distrettuale.

Si sfruttano poi le informazioni derivanti dalla Centrale dei Rischi di Banca d'Italia per analizzare il legame che sussiste tra la liquidità d'impresa e lo sfruttamento di eventuali linee di credito dedicate. Queste ultime rappresentano infatti una potenziale fonte di liquidità esterna per le imprese. La variabile *utilizzato/accordato* è calcolata come rapporto tra l'utilizzo delle linee di credito e ciò che è stato accordato ad una generica impresa *i* del campione da parte dell'intero sistema bancario. Il rapporto è stato posto pari ad 1 nei casi di sconfinamento da parte dell'impresa (i.e. utilizzo di denaro in presenza di accordato nullo oppure utilizzato maggiore di accordato). Il tiraggio delle linee di credito è stato più intenso nel biennio 2012-13, che ha rappresentato un periodo di rallentamento per il ciclo manifatturiero nazionale, con una percentuale media pari al 20,4% nei distretti e al 23,1% nelle aree non distrettuali del campione¹⁶. Si osservi come la percentuale di imprese che, pur in presenza di accordato, non ha fatto ricorso al fido si aggiri sul 20% medio annuo per le realtà non distrettuali e sul 21% per quelle distrettuali. Per contro, le imprese che fanno un utilizzo spinto delle linee di credito (tiraggio uguale o superiore all'80%) ammontano ad un 10% medio annuo nei distretti e all'11,6% nelle aree non distrettuali a parità di specializzazione.

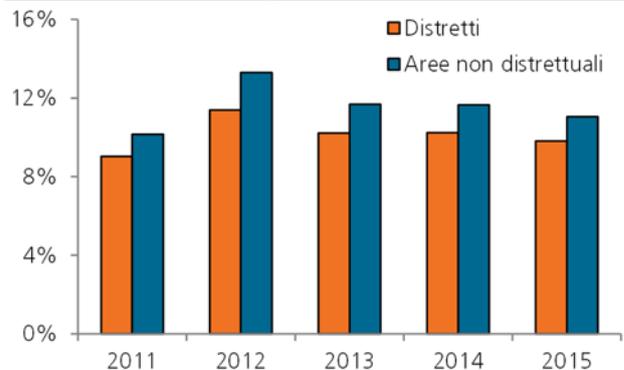
¹⁶ Si preferisce commentare il dato medio, rispetto a quello mediano, poiché la variabile in questione può assumere facilmente valori estremi: 0 in caso di mancato utilizzo delle linee di credito e 1 in caso di utilizzo spinto delle medesime.

Fig. 3 – Utilizzo medio delle linee di credito concesse dal sistema bancario



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

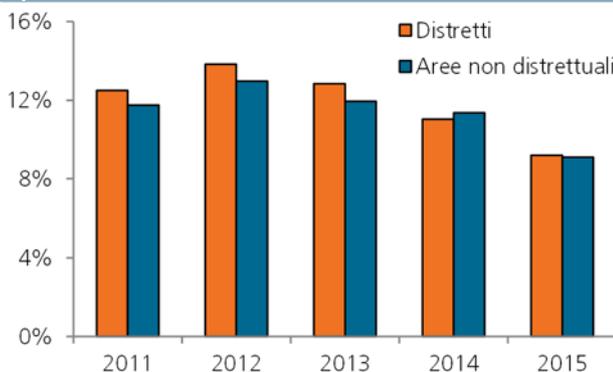
Fig. 4 – Percentuale di imprese che presentano un rapporto utilizzato su accordato superiore all'80%



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

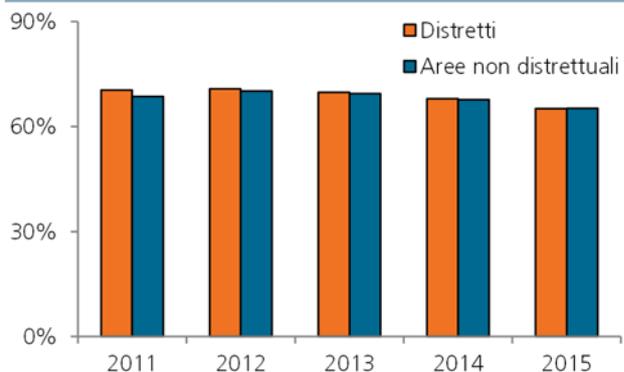
Si passa poi a valutare l'ipotesi che la situazione di indebitamento dell'impresa possa influire sulla sua liquidità. Si considerano sia la sostenibilità del debito, misurata dal rapporto tra oneri finanziari e margine operativo lordo (variabile *grado_copertura_debito*) che il grado di maturità del debito (variabile *maturità_debito*), calcolato come incidenza dei debiti a breve termine sul totale dei debiti finanziari detenuti dall'impresa.

Fig. 5 – Grado di copertura del debito (oneri su margine operativo lordo), valori medi



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 6 – Maturità del debito (peso dei debiti a breve termine sul totale dei debiti finanziari), valori medi



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Nel quinquennio 2011-15 si assiste ad una graduale normalizzazione della situazione dal punto di vista della sostenibilità del debito. Il grado di incidenza degli oneri finanziari scende nel 2015 al 9% circa, in termini medi, sia nei distretti che nelle aree non distrettuali. Si riduce lievemente anche l'incidenza del debito a breve termine, verso un 65% circa nel 2015. Il modello econometrico include poi un indicatore di marginalità vera e propria (variabile *margini*), definito come rapporto tra margine operativo lordo e fatturato o EBITDA margin.

Si considera infine un set di variabili di controllo:

- variabili binarie di dimensione d'impresa, costruite sulla base del numero degli addetti: si considerano piccole imprese quelle che presentano non più di 49 addetti, medie imprese quelle con addetti compresi tra 50 e 249 e grandi imprese quelle che presentano almeno 250 addetti. Tra le imprese distrettuali è presente una percentuale leggermente più alta di medie imprese (il 25,6%, contro il 23,2% delle aree non distrettuali a parità di specializzazione) e di grandi imprese (il 5,7%, contro il 4,6%);
- *dummy* temporali (annuali) μ_t che controllano per la presenza di shock comuni alle imprese, derivanti dall'andamento del ciclo economico;

- *dummy* incrociate tempo-settore μ_{st} che controllano per shock specifici di settore, che possano colpire alcuni sottoinsiemi di imprese del campione in aggiunta a quelli macroeconomici (e.g. shock di domanda, ciclo investimenti etc.);
- effetti fissi di impresa μ_i ;
- termine di errore u_{it} .

Per ovviare ai problemi di endogeneità¹⁷ che presentano alcune variabili del modello, si è scelto di ricorrere ad una stima *GMM-First Difference* che sfrutta strumenti interni al modello. Si veda Arellano e Bond (1991)¹⁸ per una descrizione del processo di stima. Il *lag* temporale della variabile dipendente è endogeno per costruzione. Le variabili che catturano la gestione del circolante e l'utilizzo delle linee di credito si caratterizzano per contemporaneità con la variabile dipendente e potrebbero generare problemi di *reverse causality* qualora non trattate come endogene. Le altre variabili derivanti dai bilanci di esercizio sono da considerarsi, se non endogene, almeno predeterminate¹⁹.

I risultati presentati in tabella 1 confermano la natura auto-regressiva della variabile liquidità su attivo. L'ampiezza del coefficiente AR(1), che indica la persistenza del fenomeno, è tuttavia contenuta, pari a 0,145. Ciò sottintende quindi una certa flessibilità a livello di singola impresa nell'accantonare annualmente liquidità - sotto forma di disponibilità liquide, depositi bancari e postali, crediti verso enti creditizi entro l'esercizio successivo (e/o a vista).

Tab. 1 – Stime GMM-First Difference, versione Two-Step			
	Coefficiente	Significatività	Standard error robusti(a)
L1. Liquidità/attivo	0,145	***	0,222
Circolante	-0,136	***	0,009
Circolante*dummy_distretto	-0,021		0,018
Utilizzato/accordato	0,014	***	0,002
Grado_copertura_debito	0,000		0,000
Maturità_debito	-0,010	***	0,003
Margini	0,000		0,002
Piccole	0,013	***	0,006
Medie	-0,003		0,005
Grandi	-0,022	*	0,012
Anno 2013	0,004	***	0,002
Anno 2014	0,006	***	0,002
Anno 2015	0,013	***	0,004
Dummy incrociate settore-tempo			include
Numero imprese			21.666
Arellano-Bond test per AR(1) nei residui differenziati			0,000
Arellano-Bond test per AR(2) nei residui differenziati			0,356
Hansen robust (p), validità set complessivo di strumenti			0,200

(a) Correzione di Windmeijer per gli standard error. Si sfrutta l'intero set di strumenti a disposizione per le variabili endogene (lag da t-1 indietro). Livelli di significatività: * p > .1; ** p < .05; *** p < .01. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

La tendenza che si osserva a livello aggregato è quindi da attribuirsi più che altro a fenomeni congiunturali. I coefficienti delle *dummy* di tempo catturano infatti, tra il 2013 e il 2015, un trend di incremento generalizzato della liquidità rispetto all'anno scelto come base, il 2012 - che viene tra l'altro a coincidere con la fase più acuta di ribasso del ciclo macroeconomico 2011-15²⁰. Inoltre, se si sceglie come settore base quello dei mobili, che fra i principali settori a specializzazione distrettuale è quello che ha sperimentato il minor incremento della variabile liquidità su attivo fra il 2012 e il 2015 (si veda il grafico in figura 7), le *dummy* incrocio tempo-

¹⁷ Una variabile è definita endogena quando correlata con il termine di errore del modello.

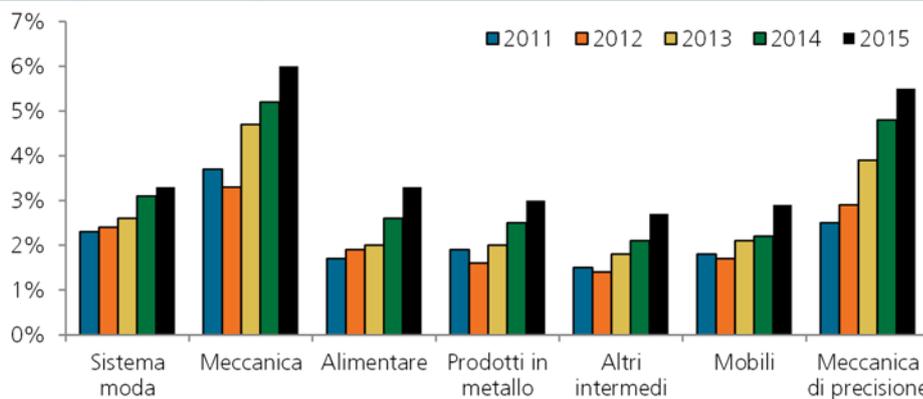
¹⁸ Arellano, M. and Bond, S. (1991) Some tests of specification in panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 58, pp. 277-297.

¹⁹ Una variabile si definisce predeterminata quando è correlata con gli shock del periodo precedente. Una eventuale trasformazione del modello in differenze prime, che nello stimatore GMM-First Difference consente di rimuovere gli effetti fissi di impresa, fa sì che tali variabili diventino endogene.

²⁰ La trasformazione in differenze prime del modello AR(1) di base, implicita nel metodo di stima prescelto, non consente di scegliere il 2011 come anno base.

settore individuano dei picchi aggiuntivi di liquidità in corrispondenza dei settori meccanica e meccanica di precisione. Si tratta di settori che, negli ultimi anni, hanno sperimentato forti ritardi nella ripartenza del ciclo degli investimenti manifatturieri, principalmente a causa della debolezza della domanda e dell'incertezza sul futuro. Nel sistema moda, così come nei settori alimentare, prodotti in metallo e altri intermedi, invece, l'accumulo della liquidità presenta una tendenza molto simile a quella sperimentata dalle aziende dei mobili. Pertanto, le variabili di interazione tempo-settore non rilevano alcun trend addizionale significativo.

Fig. 7 – Liquidità su attivo, spaccato settoriale (mediane)



Nota: si riportano i principali settori a specializzazione distrettuale. I settori sono in ordine di importanza (numerosità imprese) all'interno del campione. La meccanica di precisione, sebbene rappresenti un settore a numerosità ridotta (racchiude lo 0,6% delle imprese distrettuali e il 3% del resto del campione), è presente nel grafico per via dell'evidente trend di accumulo della liquidità che ha sperimentato tra il 2011 e il 2015 – come confermano anche le stime econometriche.

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Le piccole imprese si dimostrano, in generale, più liquide. Si tratta della tipologia di imprese più numerosa all'interno del campione, e quella che ha fatto maggiormente ricorso alle linee di credito durante il periodo analizzato (con una media di utilizzato su accordato pari al 22,4%). Non stupisce quindi che la variabile *utilizzato/accordato* eserciti a livello econometrico un impatto positivo sulla percentuale di liquidità detenuta dalle imprese. Allo stesso tempo, le grandi imprese emergono come quelle più illiquide. Il sottoinsieme di imprese distrettuali si caratterizza per la presenza concomitante di una percentuale più bassa di piccole imprese e di una percentuale più alta di grandi imprese, il cui effetto può risultare di dubbia interpretazione in termini aggregati. La spiegazione del perché del vantaggio che emerge in figura 1, è pertanto da ricercarsi più nella diversa composizione settoriale del campione distrettuale, nel confronto con il campione non distrettuale – sebbene eseguito a parità di specializzazione produttiva. A riprova della suddetta tesi, il modello è stato stimato anche aggiungendo all'equazione di regressione la variabile binaria *distretto_dummy* (che identifica l'appartenenza delle imprese ad un'area distrettuale) in forma isolata (senza interazioni con le variabili già esistenti, come nel caso del circolante). La variabile risulta collineare al set di *dummy* incrociate tempo-settore e, pertanto, non è possibile quantificarne l'impatto sulla variabile dipendente. In altri termini, il suo impatto viene catturato interamente dalle *dummy* tempo-settore, che individuano specifici trend settoriali di accumulo della liquidità.

La variabile *circolante* esercita un impatto negativo sulla variabile liquidità in percentuale dell'attivo: i.e. le imprese che si caratterizzano per uno squilibrio in termini di gestione del circolante sono anche le più illiquide. L'analisi econometrica non rileva tuttavia alcuna situazione di vantaggio delle imprese distrettuali sulle imprese non distrettuali, come testimonia la non significatività della variabile di interazione *circolante*distretto_dummy*. Ancora una volta, le differenze che emergono in termini descrittivi (figura 2) sono da interpretarsi alla luce della diversa composizione settoriale del sottoinsieme delle imprese distrettuali. Non esiste cioè una peculiarità specifica associata ai distretti, in termini di gestione del circolante.

La struttura del debito, o meglio la percentuale di debito a breve detenuta dalle imprese – che normalmente è associata anche ad una situazione di maggiore rischiosità dell'impresa, sembra invece impattare negativamente sulla liquidità. Per contro, non si identifica alcun impatto della variabile di sostenibilità monetaria del debito (*grado_copertura_debito*) né della marginalità, misurata in termini di EBITDA margin.

Non è quindi possibile trarre dai risultati econometrici delle considerazioni di carattere generale che sottintendano ad un diverso comportamento delle imprese distrettuali rispetto alle non distrettuali, in termini di accumulo della liquidità, gestione del circolante e dei legami che sembrano sussistere tra i due fenomeni a livello aggregato. La bassa persistenza del rapporto liquidità su attivo è anzi sinonimo di volatilità nella gestione individuale delle disponibilità liquide e dei depositi bancari da parte delle imprese. Le componenti di ciclo e settoriali, che catturano le peculiarità della fase che il manifatturiero nazionale sta affrontando, restano preponderanti nel condizionare la dinamica delle variabili analizzate.

2. I distretti industriali tradizionali nel triennio 2016-18: previsioni su fatturato e margini

2.1 Introduzione

Il presente capitolo analizza in chiave prospettica i risultati di crescita e marginalità delle imprese distrettuali di matrice tradizionale. Combinando i dati di bilancio 2015²¹ con le informazioni previsionali settoriali provenienti dal Rapporto ASI (Analisi dei Settori Industriali) Intesa Sanpaolo-Prometeia²² (che monitora periodicamente l'andamento di 75 settori manifatturieri) è possibile ricavare una stima di chiusura 2016 del fatturato e dell'EBITDA margin dell'aggregato distrettuale e le previsioni per il biennio 2017-18. Le proiezioni di crescita del fatturato 2016 incorporano, in aggiunta ai trend settoriali desumibili da ASI, anche le informazioni sull'andamento congiunturale dell'export dei distretti monitorati nel Rapporto, aggiornate ai primi tre trimestri del 2016. Si tratta di una informazione chiave. La presenza sui mercati esteri si è infatti dimostrata storicamente premiante nel determinare un differenziale di performance a vantaggio delle imprese distrettuali. Per il biennio 2017-18, le informazioni congiunturali sulle esportazioni sono invece sostituite (sempre in forma aggiuntiva ai trend settoriali di ASI) dai dati sulla propensione all'export delle aree distrettuali medesime, disponibili a livello provinciale. I risultati mostrano come il 2016 abbia rappresentato un anno di lieve calo per il fatturato delle imprese distrettuali (-0,2%), sulla scia di un rallentamento del ciclo manifatturiero nazionale, e soprattutto della mancanza di un traino dei mercati esteri. Il biennio 2017-18 vedrà invece un ritorno alla crescita del fatturato distrettuale, di poco superiore al 2%, in termini mediani. Lieve recupero della marginalità, in un contesto competitivo che si fa sempre più complesso. L'EBITDA margin è atteso rimanere al di sotto di una soglia mediana dell'8%.

A cura di
Ilaria Sangalli

2.2 La base dati di riferimento

L'analisi prospettica dei bilanci distrettuali è realizzata su un campione di 13.242 imprese estratto da ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database²³). L'aggregato si distingue da quello descritto nel capitolo 1 per l'esclusione delle aziende del segmento agrario e del commercio. Si dispone in via continuativa dei bilanci di esercizio, dall'anno 2008 al 2015, per l'82% circa delle realtà analizzate. Il residuale 18% delle imprese è invece osservato solo nel quadriennio 2012-15. Sono state imposte delle soglie di fatturato al fine di conferire maggiore stabilità al campione. Nello specifico, sono state prese in considerazione soltanto le imprese manifatturiere con fatturato superiore a 400 mila euro nel 2012 e a 150 mila euro nel 2015, l'ultimo anno di bilancio disponibile. Quest'ultima soglia consente di rimuovere dal campione le realtà potenzialmente fallite o poste in liquidazione, o comunque non più operative dal punto di vista industriale. In termini dimensionali (numero di addetti), il campione è composto per l'83% circa da piccole imprese (con meno di 50 addetti), per il 12% circa da medie imprese (con un numero di addetti compreso tra 50 e 249) e per il residuale 5% da grandi imprese (con almeno 250 addetti). Da un punto di vista settoriale invece, sistema moda, meccanica, prodotti in metallo, alimentare e mobili emergono come i settori preponderanti, con un peso compreso tra il 34% e il 9%.

²¹ Si tratta dell'ultimo anno per il quale risultano disponibili i dati di bilancio delle imprese.

²² Edizione ottobre 2016 del Rapporto ASI.

²³ Come specificato nel capitolo 1 del Rapporto, ISID è il database interno alla Direzione 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.

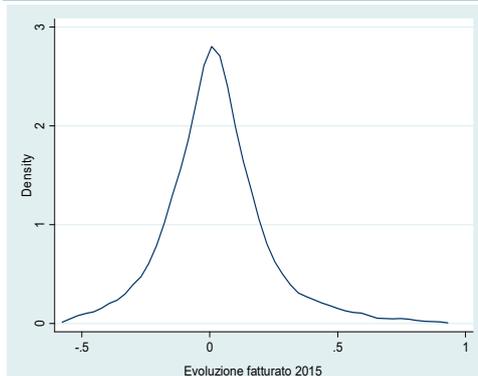
2.3 Le proiezioni di crescita e marginalità nel triennio 2016-18

2.3.1 Metodologia

La metodologia di stima proposta va a combinare la distribuzione empirica delle due variabili chiave per le performance distrettuali, fatturato ed EBITDA margin, nell'ultimo anno di osservazione dei bilanci di esercizio (2015) con il profilo evolutivo delle variabili medesime nel periodo 2016-18 che si evince, sulla base di trend settoriali, dal Rapporto ASI (Analisi dei Settori Industriali) Intesa Sanpaolo-Prometeia. Si sfrutta l'ipotesi restrittiva ma necessaria secondo la quale la posizione delle realtà distrettuali all'interno della distribuzione base - rispetto ai risultati (mediani) del proprio settore di specializzazione - viene mantenuta inalterata in chiave prospettica. L'eterogeneità dei risultati finali è comunque garantita dall'utilizzo delle previsioni settoriali derivanti dal Rapporto ASI al massimo livello di disaggregazione disponibile, ovvero 75 settori manifatturieri. Inoltre, come prima si è accennato, il processo di stima dell'evoluzione del fatturato distrettuale recepisce informazioni aggiuntive, allo scopo di valorizzare al meglio caratteristiche peculiari delle realtà distrettuali. La componente estera del fatturato tiene conto delle stime relative alla propensione all'export dei distretti²⁴ (eseguite a livello provinciale), oltre che dell'evoluzione attesa delle esportazioni settoriali estrapolata dal Rapporto ASI. Il fatturato realizzato sul mercato interno invece, viene stimato ricorrendo alle previsioni sull'evoluzione della disponibilità interna del settore di specializzazione delle imprese, presenti anch'esse in ASI. L'applicazione della metodologia così descritta consente di individuare con un miglior livello di accuratezza le performance del giro di affari delle imprese distrettuali, storicamente premiate da una maggiore presenza sui mercati esteri. Si veda l'Appendice per una trattazione dettagliata delle formule.

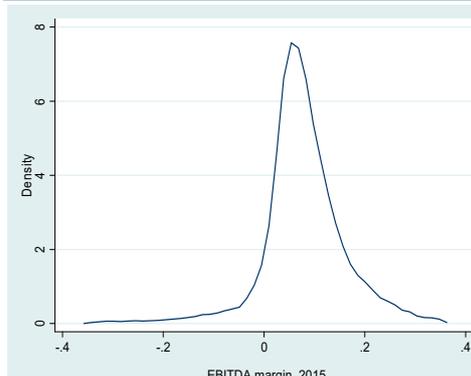
È possibile esplorare graficamente le caratteristiche delle distribuzioni 2015 di fatturato e margini, che agiscono da base per le nostre stime.

Fig. 2.1 – Proiezione della densità kernel dell'evoluzione del fatturato (valori correnti), anno 2015



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 dati ISID

Fig. 2.2 – Proiezione della densità kernel dell'EBITDA margin delle imprese distrettuali, anno 2015



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 dati ISID

Come già è emerso nel commento ai dati del precedente capitolo, nel corso del 2015 abbiamo assistito ad un consolidamento dei risultati di crescita delle imprese che operano nei distretti di matrice tradizionale. La densità *kernel* dell'evoluzione 2015 del fatturato, riproposta in figura

²⁴ La propensione all'export dei distretti viene stimata (a livello provinciale) considerando il peso relativo del rapporto export su 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.

2.1, è caratterizzata da una forma asimmetrica del tipo *right-skewed* o *right-tailed*²⁵, ovvero dalla presenza di una coda destra più densa o più lunga di quella sinistra. Ciò sottintende, da un lato, una concentrazione delle imprese meglio performanti, che si posizionano per l'appunto in corrispondenza della coda destra ma anche un crescente dinamismo associato alle imprese distrettuali del campione. La distribuzione 2015 dei margini unitari, in figura 2.2, si presenta anch'essa asimmetrica ma del tipo *left-skewed* o *left-tailed*, per via di una coda sinistra più lunga di quella destra²⁶. Una parte delle imprese del campione continua a presentare una bassa marginalità o una marginalità negativa.

2.3.2 Risultati: la chiusura del 2016

Il 2016 si è contraddistinto per un rallentamento del ciclo manifatturiero. Sulla scia di un netto peggioramento delle condizioni di domanda estera, le esportazioni nazionali di manufatti sono stimate aver chiuso l'anno in calo. L'export distrettuale ha registrato una contrazione cumulata dello 0,9% nei primi nove mesi dell'anno, a valori correnti (fonte Monitor dei Distretti Intesa Sanpaolo, edizione dicembre 2016), spingendo il fatturato verso un -0,2% in chiusura d'anno. Il risultato è però da leggersi più come un segnale di consolidamento dell'attività e della competitività dei distretti sui livelli di eccellenza raggiunti nel corso del 2015. Più della metà dei distretti monitorati ha difatti registrato, nel medesimo periodo, una crescita dell'export – motore primario del fatturato distrettuale.

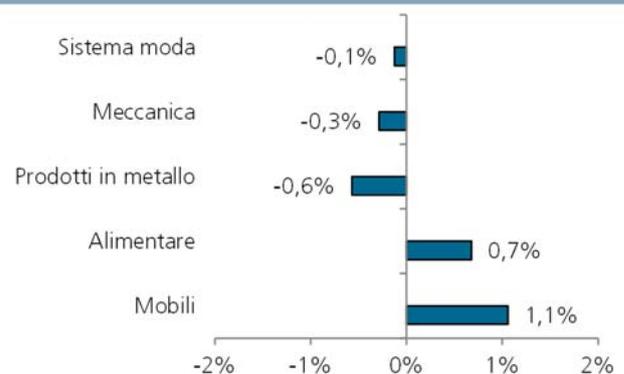
L'evoluzione del fatturato 2016 dell'aggregato distrettuale...

Fig. 2.3 – Evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali (var. % prezzi correnti, valori mediari): stime 2016 e previsioni biennio 2017-18



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fig. 2.4 – Variazione % del fatturato delle imprese distrettuali, spaccato per filiera, stime 2016 (prezzi correnti, valori mediari)



Nota: si tratta dei primi 5 settori a specializzazione distrettuali facenti parte del campione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fra i primi cinque settori a specializzazione distrettuale (Fig. 2.4), si osservi come solo i prodotti in metallo recepiscono un calo sul fronte del fatturato 2016 superiore al mezzo punto percentuale (-0,6%). Nel corso dell'anno si è registrata solo una timida ripartenza della domanda interna rivolta al settore, ancora penalizzata dal ciclo degli investimenti in edilizia, in macchinari e petroliferi. Soltanto l'automotive ha agito da traino per la componentistica metallica. Negativo anche il contributo del canale estero. Inoltre, i dati settoriali a valori correnti scontano una dinamica deflativa derivante dal ribasso delle quotazioni dei metalli. Sostanzialmente stabile sui livelli del 2015, invece, il fatturato delle imprese distrettuali specializzate in beni per il sistema moda (-0,1%) e nella meccanica (-0,3%). Nello specifico, nel 2016 ha ritrovato dinamismo l'attività dei produttori di beni intermedi per il sistema moda, a fronte di un andamento più incerto dei produttori di beni di consumo, penalizzati da una dinamica negativa dell'export. Eterogenea la situazione dei produttori di meccanica. Il 2016 dovrebbe infatti aver chiuso in

...e dei settori a specializzazione distrettuale

²⁵ Parametro di skewness positivo.

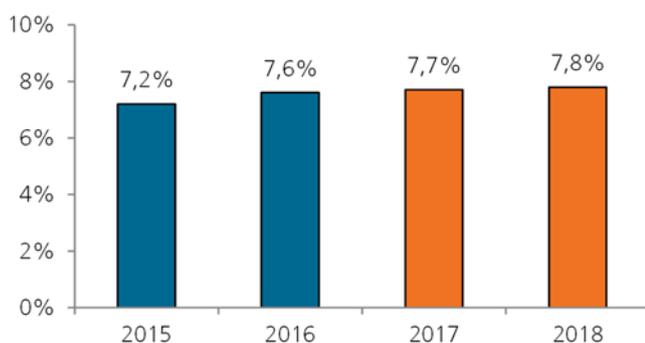
²⁶ Parametro di skewness negativo.

positivo per le aziende che producono macchine per impieghi speciali e macchine utensili, a fronte invece di un deterioramento dell'attività dei produttori di macchine agricole e di macchine per l'energia meccanica. Le attese sono invece per una crescita modesta del fatturato 2016 delle imprese distrettuali specializzate nell'alimentare (+0,7%) e nella produzione di mobili (+1,1%). Nel settore alimentare i consumi interni sono cresciuti a ritmi contenuti, mentre gli scambi con l'estero hanno mostrato un rallentamento. I timidi segnali di miglioramento sul fronte del reddito disponibile delle famiglie e del mercato immobiliare, nonché il rinnovo degli incentivi, hanno invece fornito una debole spinta di ripresa al settore dei mobili, forte anche di una crescita delle esportazioni.

Sulla base delle nostre stime, l'EBITDA margin delle imprese distrettuali dovrebbe aver sperimentato solo un modesto recupero nel 2016, inferiore al mezzo punto percentuale, raggiungendo un livello mediano del 7,6% (dal 7,2% del 2015, in Fig. 2.5). Il 9,6% delle imprese è atteso mostrare una marginalità ancora negativa. Inoltre, l'11,5% delle aziende del campione dovrebbe aver sperimentato ancora difficoltà sul fronte della sostenibilità del debito, scontando oneri finanziari superiori alla marginalità che sono state in grado di generare²⁷.

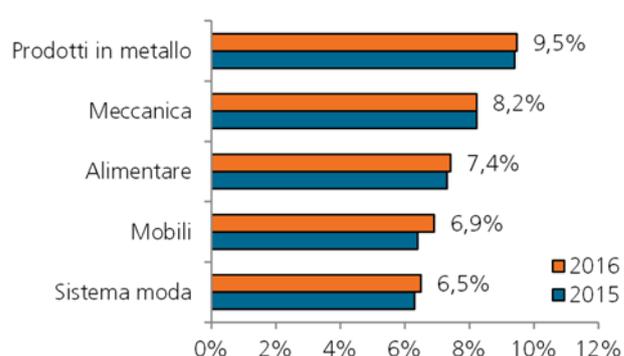
I margini

Fig. 2.5 – EBITDA margin delle imprese distrettuali (valori mediiani %): stime 2016 e previsioni biennio 2017-18



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fig. 2.6 - EBITDA margin delle imprese distrettuali, spaccato per filiera: stime 2016 (valori mediiani %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Il lieve recupero di marginalità 2016 si dimostra diffuso ai principali settori a specializzazione distrettuale (Fig. 2.6), con punte più o meno intense a seconda dei livelli registrati negli ultimi anni. Nelle aziende che producono mobili, dove la marginalità è ancora ridotta al minimo - per via della sofferenza prolungata del comparto a cavallo della recessione - il recupero dell'EBITDA margin dovrebbe essere risultato leggermente più intenso, prossimo al mezzo punto percentuale (per una mediana pari al 6,9% nel 2016). Le imprese distrettuali specializzate in prodotti in metallo continuano invece a stazionare in testa alla classifica grazie ad un livello di marginalità che si posiziona a breve distanza dalla media storica del settore, e che non ha subito grossi contraccolpi durante la fase recessiva (9,5% nel 2016, sempre in termini mediari).

2.3.3 Risultati: il biennio 2017-18

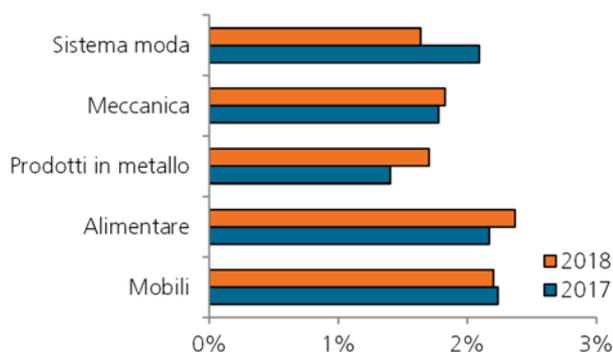
Le attese per il biennio 2017-18 vanno nella direzione di un'accelerazione del ritmo di crescita delle imprese distrettuali di matrice tradizionale. In termini mediari, si prospetta un incremento del 2,2% del fatturato a valori correnti nel 2017, e di un ulteriore 2,1% nel 2018.

²⁷ La serie degli oneri finanziari per il triennio 2016-18 è ricavata dal Rapporto di previsione ASI Intesa Sanpaolo-Prometeia, al massimo livello di disaggregazione disponibile (75 settori manifatturieri), esattamente come le serie del fatturato e della marginalità.

Punto di forza delle imprese distrettuali resterà il canale estero. Tuttavia, il prossimo biennio ospiterà anche un consolidamento delle spinte di ripresa che giungono dal mercato interno. Nello specifico, due sono i driver dello scenario: la ripartenza degli investimenti manifatturieri e quella del ciclo edilizio, che avranno ricadute positive in primis sui settori della meccanica e dei prodotti in metallo (Fig. 2.7). Il ritorno alla crescita degli investimenti in macchinari, dopo la lunga fase di stallo che ha caratterizzato gli ultimi anni, è supportato da diverse iniziative in campo legislativo. Il piano Industria 4.0, lanciato con la legge di bilancio 2017, ha come obiettivo quello di sostenere le tecnologie cosiddette abilitanti (e.g. *robot* interconnessi, stampanti 3D, *big data*, software gestionali), necessarie cioè alla digitalizzazione e all'efficientamento dei processi produttivi e gestionali. Il processo di accelerazione degli investimenti in macchinari sarà sostenuto anche dal rifinanziamento della legge Sabatini. Nel prossimo biennio 2017-18, saranno sempre le componenti edilizia non residenziale e genio civile (infrastrutture, messa in sicurezza del territorio e opere a sostegno dell'edilizia scolastica) a fare da sfondo ad un miglioramento del ciclo degli investimenti in costruzioni. Il comparto residenziale nuovo invece, ancora caratterizzato da un ampio stock di abitazioni invendute, è atteso uscire dalla fase recessiva solo nella seconda metà del 2018. Si assisterà inoltre ad un consolidamento della crescita dei settori alimentare e mobili, grazie ad un contributo moderatamente positivo del mercato interno e ad un rafforzamento della presenza internazionale.

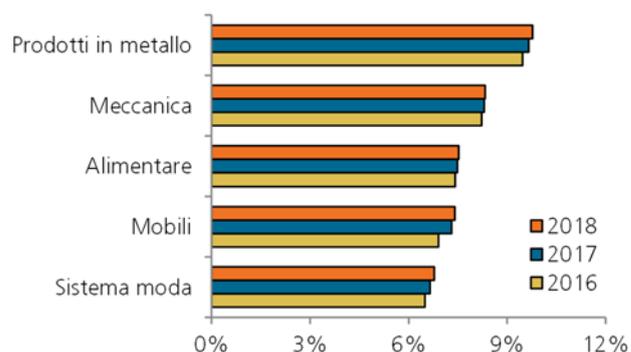
La marginalità delle imprese distrettuali potrà sperimentare un profilo di moderato recupero nel medio termine, diffuso dal punto di vista settoriale (Fig. 2.8). I margini unitari sono previsti assestarsi su un livello mediano del 7,7% nel 2017 e del 7,8% nel 2018. Il 9% circa delle imprese del campione dovrà fare i conti con una marginalità ancora negativa. Si assisterà tuttavia ad un allentamento delle tensioni sul fronte della sostenibilità del debito. La quota di imprese con marginalità insufficiente alla copertura degli oneri finanziari è attesa assestarsi su una soglia del 10,7%.

Fig. 2.7 – L'evoluzione del fatturato distrettuale nel biennio 2017-18, previsioni: spaccato per filiera (prezzi correnti, valori medi)



Nota: per agevolare il confronto con il grafico 2.5, le filiere sono ordinate sulla base della variazione del fatturato stimata per il 2016. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fig. 2.8 - EBITDA margin delle imprese distrettuali nel biennio 2017-18, previsioni: spaccato per filiera (valori medi %)



Nota: per agevolare il confronto con il grafico 2.6, le filiere sono ordinate sulla base all'EBITDA margin stimato per il 2016. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

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

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 2016-18. 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 zero²⁸, 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 2016-18.

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 di 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 2015. In altri termini, la posizione assunta dalle imprese distrettuali all'interno delle distribuzioni 2015 della crescita del fatturato e dei margini costituisce la base di partenza per proiettare in avanti i risultati. La scelta del 2015 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.

²⁸ Il parametro centrale della distribuzione, ovvero la mediana, assumerà valore zero alla luce della trasformazione effettuata. La forma della distribuzione viene preservata.

3. I poli tecnologici

3.1 Introduzione

In questo capitolo l'analisi si focalizzerà sui dati di bilancio 2015 delle imprese appartenenti ai 22 poli tecnologici da noi monitorati (Tab. 3.1). Dopo una breve descrizione del campione analizzato ci concentreremo sulle performance in termini di crescita e redditività per settore e dimensione, confrontando i risultati con quelli dei distretti tradizionali. Data l'elevata dispersione delle performance studieremo poi le differenze tra imprese peggiori e migliori, e la persistenza dei risultati.

A cura di
Serena Fumagalli

Tab. 3.1 – I poli tecnologici di Intesa Sanpaolo

Settore	Province/Regioni	Numero brevetti depositati all'EPO (1998-2015)	Export 2015 (milioni di euro)
Totale Poli Tecnologici		5.651	27.719
Settore aeronautico		281	5.255
Polo aerospaziale campano	Campania	88	943
Polo aerospaziale del Piemonte	Piemonte	3	1.290
Polo aerospaziale lombardo	Lombardia	98	1.987
Polo aerospaziale pugliese	Puglia		585
Polo aerospaziale del Lazio	Lazio	92	449
Settore biomedicale		622	1.619
Polo biomedicale di Bologna	BO	175	193
Polo biomedicale di Mirandola*	MO	131	381
Polo biomedicale di Padova	PD	59	438
Polo biomedicale milanese	MI	257	607
Settore farmaceutica		1.694	13.476
Polo farmaceutico del Lazio	FR, LT, RM	499	7.793
Polo farmaceutico di Napoli	NA	2	694
Polo farmaceutico lombardo	MI, PV, VA	870	4.111
Polo farmaceutico toscano	FI, PI, SI	323	878
Settore ICT		3.054	7.370
Polo ICT dell'Aquila	AQ	6	167
Polo ICT di Bologna e Modena	BO, MO	191	568
Polo ICT di Catania*	CT		482
Polo ICT di Genova	GE	36	67
Polo ICT di Milano	MI	2.429	3.423
Polo ICT di Torino	TO	244	807
Polo ICT di Trieste	TS	8	523
Polo ICT romano	RM	42	731
Polo ICT veneto	PD, VI, VR	98	600

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

In questa edizione del Rapporto è stata introdotta una nuova definizione dei poli del settore aerospaziale, che ha tenuto conto di una più ampia localizzazione territoriale passando da un livello di analisi provinciale ad uno regionale. Sono stati così definiti i poli dell'aerospazio lombardo, il polo del Piemonte, il polo del Lazio, il polo campano e il polo pugliese, che tengono conto di tutte le province di ciascuna regione. Questo da un lato permette di cogliere meglio la complessità di un settore fortemente globalizzato e dominato in Italia da un grande player principale, con siti produttivi su tutto il territorio, (e che ha avviato una profonda riorganizzazione) e dall'altro permette un confronto con i distretti tecnologici aerospaziali, definiti nel 2012 da MIUR, MISE e dalle regioni a sostegno di un piano nazionale di sviluppo strategico del settore aerospaziale italiano.

3.2 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 della Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo nel periodo 2012-15. Non sono considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Sono state incluse nel campione le imprese con un fatturato superiore a 400 mila euro nel 2012 e con fatturato superiore a 150 mila euro nel 2015²⁹.

Il campione finale è risultato così composto da 3.350 imprese appartenenti ai 22 poli tecnologici mappati e monitorati nelle nostre analisi. Il dettaglio settoriale evidenzia la prevalenza di imprese del settore ICT: 2.842 aziende, pari all'84,8% del campione, per un valore di fatturato di 28,9 miliardi di euro nel 2015. Le 202 imprese della farmaceutica generano un fatturato complessivo di 22,1 miliardi, confermando l'alta concentrazione del settore, con pochi grandi player di dimensione elevata. Più contenuto il peso dei settori aerospaziale e biomedicale in termini di fatturato; se nel primo troviamo però un grande player attorno al quale girano attori di diverse dimensioni, il secondo si caratterizza per un più elevato livello di frammentazione.

Tab. 3.2 – Caratteristiche e rappresentatività del campione delle imprese appartenenti ai poli tecnologici per settore economico, 2015

	Numero imprese	Comp. %	Fatturato 2015 (miliardi di euro)	Comp. %
Totale poli tecnologici	3.350	100,0	62,2	100,0
ICT	2.842	84,8	28,9	46,4
Biomedicale	220	6,6	3,3	5,3
Farmaceutica	202	6,0	22,1	35,5
Aerospazio	86	2,6	7,9	12,7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il dettaglio per dimensione³⁰ mostra la quota delle piccole e piccolissime imprese sul complesso del campione, rispettivamente pari al 32,4% e al 51,9%, un peso rilevante in termini di numerosità, ma contenuto in termini di fatturato: il fatturato delle imprese di dimensioni minori rappresenta solo il 13,2% del fatturato complessivo (4,1% le micro imprese, 9,1% le piccole). Sono i settori ICT e biomedicale quelli che si distinguono per una prevalenza di attori di dimensioni minori, mentre la farmaceutica si caratterizza per la presenza di soggetti di medie-grandi dimensioni.

Tab. 3.3 – Caratteristiche dimensionali delle imprese appartenenti ai poli tecnologici per settore economico, 2015

	Totale Poli		ICT		Farmaceutica		Biomedicale		Aerospazio	
	numero	comp. %	numero	comp. %	numero	comp. %	numero	comp. %	numero	comp. %
Totale	3.350	100,0	2.842	100,0	202	100,0	220	100,0	86	100,0
Micro imprese	1.738	51,9	1.614	56,8	16	7,9	80	36,4	28	32,6
Piccole imprese	1.085	32,4	908	31,9	49	24,3	97	44,1	31	36,0
Medie imprese	363	10,8	249	8,8	63	31,2	32	14,5	19	22,1
Grandi imprese	164	4,9	71	2,5	74	36,6	11	5,0	8	9,3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

²⁹ La soglia sul 2012, fissata a 400 mila euro, è stata individuata considerando la mediana del fatturato delle imprese del campione lungo, 8 anni, che nel 2008 avevano un fatturato superiore 500 mila euro, ma inferiore a 500 mila euro nel 2012 (e comunque superiore a 150 mila euro nel 2015).

³⁰ Sono state considerate le seguenti quattro classi dimensionali:

- Micro imprese: fatturato nel 2012 compreso tra 400 mila e 2 milioni di euro;
- Piccole imprese: fatturato nel 2012 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
- Medie imprese: fatturato nel 2012 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
- Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2012.

Nell'aerospazio invece emerge chiaramente l'elevata concentrazione che caratterizza il settore, dominato da Finmeccanica-Leonardo che ha avviato nel 2014 una profonda riorganizzazione: solo il 9,3% delle imprese appartiene alla categoria delle grandi imprese, ma rappresentando circa il 90% del fatturato.

Tab. 3.4 – Fatturato 2015 per classe dimensionale (quota % sul totale)

	Totale Poli	ICT	Farmaceutica	Biomedicale	Aerospazio
Totale	100	100,0	100,0	100,0	100,0
Micro imprese	4,1	6,9	0,1	3,2	0,5
Piccole imprese	9,1	15,9	1,4	15,6	2,4
Medie imprese	14,3	20,2	7,9	21,2	7,2
Grandi imprese	72,5	57,0	90,6	60,0	89,9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

3.3 La performance delle imprese

Il 2015 è stato un anno di moderata ripresa per l'economia italiana che, grazie al sostegno di politiche economiche espansive e beneficiando della dinamica in calo del prezzo del petrolio, è riuscita a compensare il rallentamento della domanda mondiale. Il ritrovato slancio sul fronte interno si è riflesso in maniera diffusa sui conti delle imprese, in un contesto che resta però ancora fragile, anche in virtù dei diversi fattori di tensione a livello internazionale.

In questo scenario di moderata e lenta ripresa è proseguito il trend positivo dei poli tecnologici monitorati, che hanno continuato a registrare performance superiori a quelle dei distretti tradizionali, sebbene permangano differenze settoriali e dimensionali.

3.3.1 L'evoluzione del fatturato

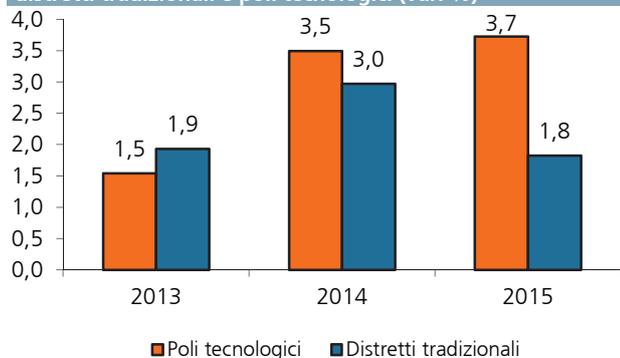
Nel periodo 2012-15 si è registrata una crescita del fatturato (valori mediani) per tutti gli anni considerati, recuperando il terreno perso nel 2012 in seguito alla crisi dei debiti sovrani. Tale trend positivo ha riguardato sia le imprese dei distretti tradizionali che le imprese dei poli tecnologici.

In particolare, nel 2015 l'incremento del fatturato delle realtà hi-tech è stato del 3,7%, in accelerazione rispetto al 2014 (+3,5%), evidenziando un ritmo di crescita più intenso rispetto alle imprese dei distretti tradizionali, che hanno chiuso il 2015 con un tasso del +1,8%, in rallentamento sull'anno precedente³¹.

Il miglior andamento delle imprese hi-tech è confermato anche nell'analisi di lungo periodo: il fatturato è su livelli superiori del 9% rispetto al 2012, un ritmo di crescita più sostenuto di quello osservato per i distretti tradizionali (+6,3%). Le imprese dei poli si confermano su un sentiero di sviluppo più dinamico, avendo accusato meno difficoltà durante le fasi più acute della crisi anche grazie ad una specializzazione in settori ad elevata domanda.

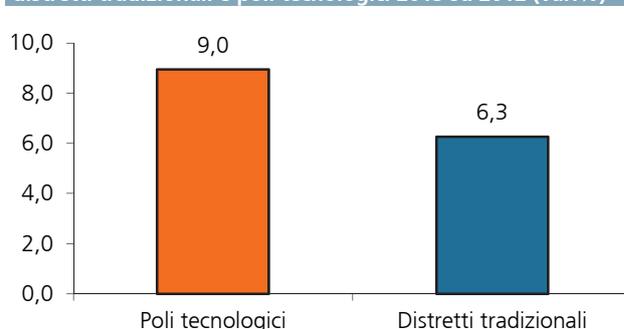
³¹ In questo paragrafo il confronto delle performance dei poli tecnologici è fatto con il campione a quattro anni dei distretti tradizionali (i risultati differiscono leggermente a quelli presentati nel capitolo 1, dove il campione è di 8 anni e meno numeroso).

Fig. 3.1 – Evoluzione del fatturato (valori mediani): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.2 – Evoluzione del fatturato (valori mediani): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici 2015 su 2012 (var. %)



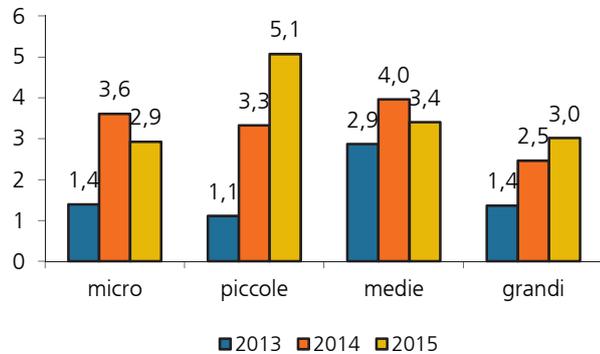
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

All'interno di un contesto di diffuso miglioramento emergono comunque differenze a livello dimensionale, con performance migliori per grandi e piccole imprese, e fra specializzazioni produttive, con un trend di forte recupero per biomedicale e ICT, a fronte di una sostanziale stabilità per la farmaceutica e un ripiegamento per le imprese dell'aerospazio.

Nel 2015 il fatturato è cresciuto per tutte le classi dimensionali con tassi superiori al 3%. Spicca su tutti la performance delle piccole imprese (fatturato compreso tra 2-10 milioni di euro di fatturato), che registra un incremento del 5,1%, in accelerazione di circa due punti percentuali sul 2014, trainata in particolare dai risultati osservati nei settori dell'aerospazio e della farmaceutica. Per le piccole imprese si osserva anche un aumento della quota di attori che ha chiuso con una crescita del fatturato, che è passata dal 58,9% del 2014 al 62,9%, in aumento di circa 4 punti percentuali. Si conferma inoltre il trend positivo per le imprese più grandi, con una crescita del fatturato del 2,5% nel 2014 e del 3% nel 2015, e una quota di imprese in crescita che sale al 65,2% dal 59,8%. Chiudono con un incremento anche le micro e medie imprese, ma evidenziando una decelerazione rispetto al 2014.

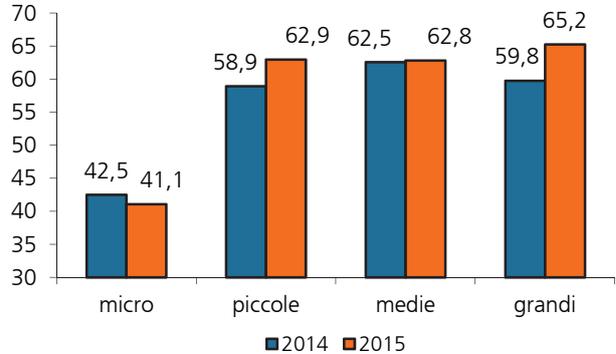
I segnali di consolidamento della domanda sul mercato interno sembrerebbero aver favorito il recupero delle piccole imprese, tendenzialmente più proiettate sul fronte domestico, in un contesto che si conferma comunque positivo per tutte le classi dimensionali. Anche le imprese più grandi, in generale più internazionalizzate rispetto a realtà meno strutturate, nonostante un quadro di domanda mondiale più fragile e volatile hanno evidenziato un'accelerazione, sfruttando sia la ritrovata vivacità sul fronte interno, sia confermandosi competitive sui mercati esteri più rilevanti. Nel 2015 le esportazioni dei poli tecnologici hanno infatti superato 27,8 miliardi di euro in crescita del 2,6% circa rispetto al 2014, registrando buone performance sui principali sbocchi commerciali.

Fig. 3.3 – Evoluzione del fatturato (valori medi): dettaglio per dimensione aziendale (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

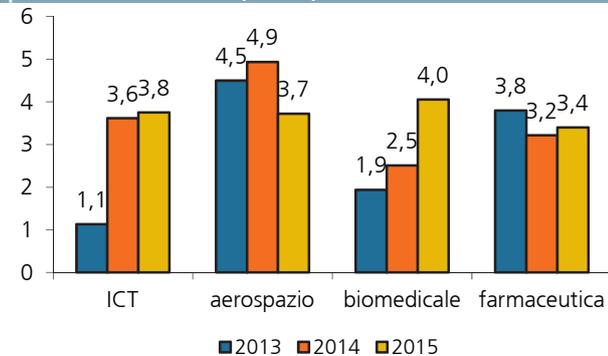
Fig. 3.4 – Quota di imprese in crescita per dimensione aziendale (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

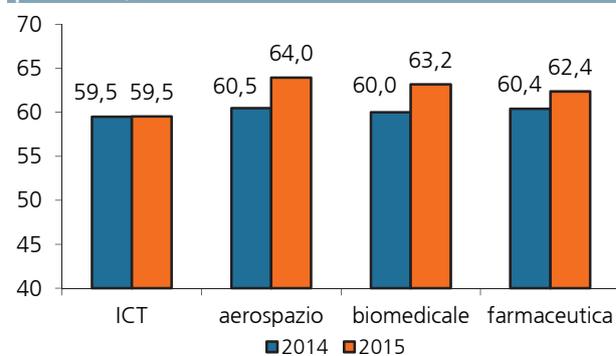
Il dettaglio settoriale evidenzia un aumento del fatturato per tutti i comparti analizzati, con tassi di crescita simili che variano dal 3,4% della farmaceutica al 4% del biomedicale. Nell'ICT la crescita mediana del fatturato è stata del 3,8%, mentre nelle imprese dell'aerospazio è stata pari a 3,7%. Il quadro positivo è confermato anche a livello di quote di imprese con fatturato in crescita: nel 2015 oltre il 60% delle imprese dei settori aerospaziale, biomedicale e della farmaceutica ha chiuso l'anno in positivo, una quota superiore rispetto al 2014. Su livelli stabili, pari al 59,5%, invece il settore ICT.

Fig. 3.5 – Evoluzione del fatturato (valori medi): dettaglio per settore economico (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.6 – Quota di imprese con fatturato in crescita: dettaglio per settore, anni 2014-15



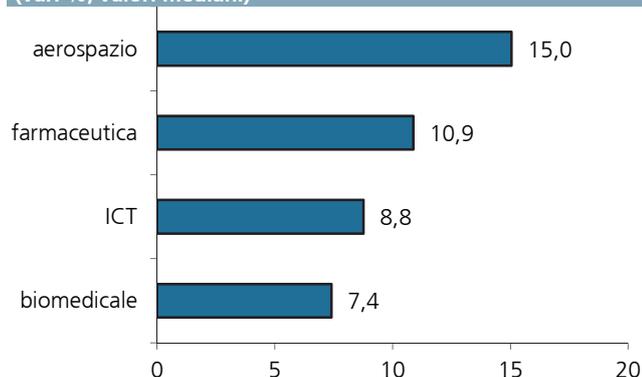
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Emerge un quadro altrettanto positivo anche considerando l'analisi di lungo periodo e analizzando la crescita del fatturato 2015 rispetto al 2012. Le imprese dell'aerospazio e della farmaceutica evidenziano nel 2015 livelli di fatturato medi superiori al 2012 del 15% e del 10,9% rispettivamente. Indicazioni positive, ma su livelli lievemente inferiori per le imprese dei poli del biomedicale (che scontano in parte anche le difficoltà di molteplici player del polo di Mirandola, colpiti dal sisma del 2012) e dei poli dell'ICT.

Nel settore ICT, distinguendo la componente manifatturiera (che include produttori di componenti elettronici, apparecchiature per telecomunicazioni e strumentazione varia), da quella dei servizi (che include principalmente i produttori di software), emergono interessanti differenze che riflettono il diverso trend che sta seguendo il mercato digitale. Così come osservato da Assiform, che nel 2015 ha registrato una maggiore crescita per i segmenti dei servizi ICT (in particolare dei data center) e dei software e soluzioni ICT (tra cui le piattaforme per la gestione del web), rispetto al comparto dei dispositivi, dove si sono evidenziati cali nelle

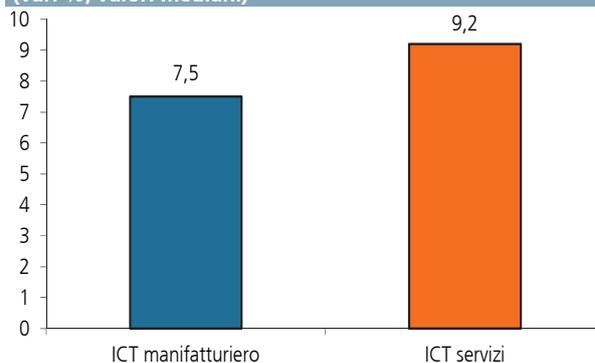
vendite di PC e tablet (mentre sono cresciute le vendite di smartphone), anche nei poli ICT monitorati nelle nostre analisi, il segmento dei servizi risulta più dinamico di quello più tradizionale.

Fig. 3.7 – Evoluzione del fatturato 2012-15: dettaglio settoriale (var. %, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.8 – Evoluzione del fatturato 2012-2015: dettaglio ICT (var. %, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

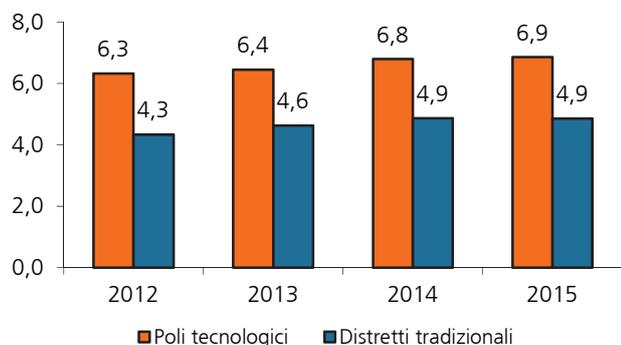
Anche l'analisi a livello dimensionale conferma un quadro positivo: il fatturato del 2015 è su livelli superiori rispetto al 2012 per tutte le classi considerate. Rispetto a quanto osservato nei distretti tradizionali si osserva un recupero più omogeneo: +9,8% le medie imprese, +9,2% le piccole, +8,6% le micro, +8,5% le grandi.

3.3.2 Reddittività

In termini di redditività si osserva una generale stabilità nei livelli sia per le imprese dei distretti che per quelle dei poli tecnologici. Nel 2015 i margini operativi netti in percentuale del fatturato delle aree hi-tech si sono attestati su valori solo lievemente in crescita rispetto al 2014, pari a 6,9% (6,8% nel 2014), posizionandosi su livelli ancora superiori a quelli dei distretti tradizionali di circa due punti percentuali.

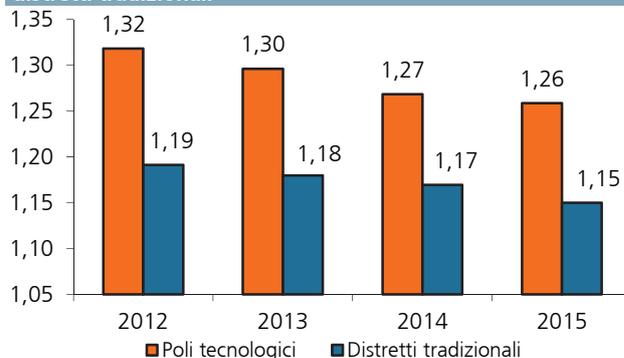
Il lieve calo del tasso di rotazione del capitale investito, sia nei poli tecnologici che nei distretti tradizionali, a fronte di un aumento dei livelli di attività, si potrebbe spiegare invece con una crescita degli investimenti superiore a quella del fatturato. A caratterizzare lo scenario nel 2015 sembra comunque essere una sostanziale stabilità degli indicatori reddituali.

Fig. 3.9 – Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi): confronto poli tecnologici e distretti tradizionali



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

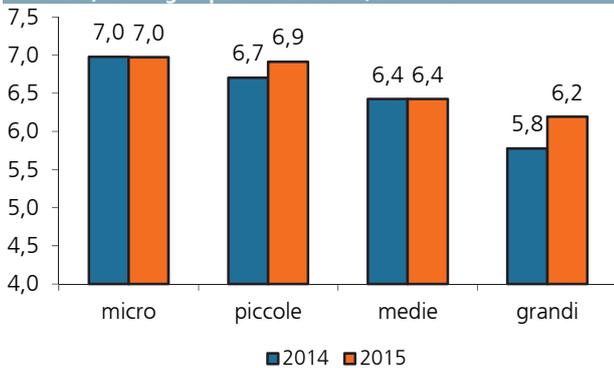
Fig. 3.10 – Tasso di rotazione del capitale investito (fatturato/capitale; valori medi): confronto poli tecnologici e distretti tradizionali



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

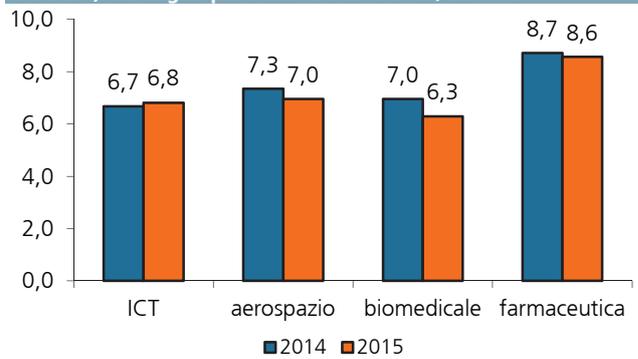
Emergono comunque alcune differenze, tra settori e a livello dimensionale, sia nell'andamento dei margini che nel tasso di rotazione del capitale investito.

Fig. 3.11 – Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi): dettaglio per dimensione, 2014-15



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

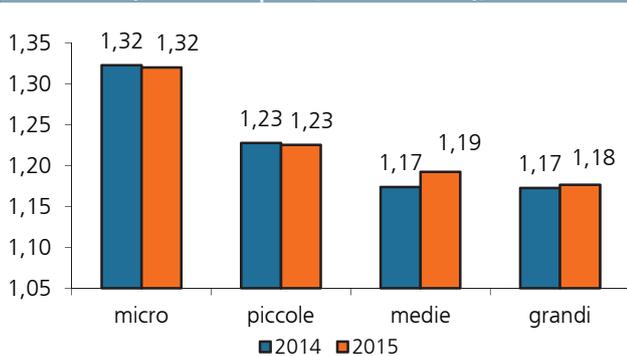
Fig. 3.12 – Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi): dettaglio per settore economico, 2014-15



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

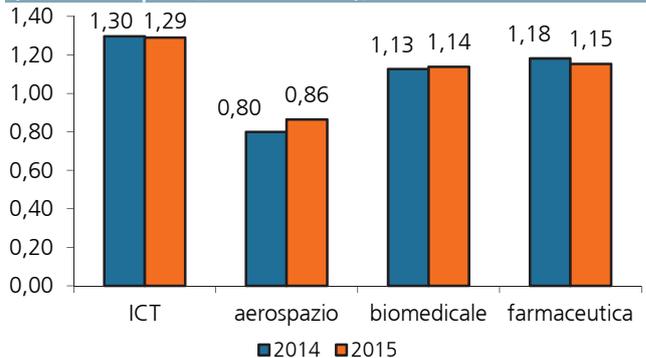
Il dettaglio dimensionale evidenzia un incremento dei margini (anche se comunque contenuto) per le imprese più grandi, che passano da 5,8% a 6,2%, e per le piccole imprese (da 6,7% a 6,9%), riflettendo anche il miglior andamento del fatturato rispetto alle altre classi dimensionali. Si mantengono su valori stabili i margini delle medie e micro imprese. A livello settoriale, si conferma la maggior marginalità delle imprese del settore farmaceutico, seguita dall'aerospazio, dall'ICT e, infine, dal biomedicale. L'evoluzione mostra un lieve miglioramento per le imprese dei poli ICT, a fronte di un ridimensionamento osservato negli altri segmenti (e in particolare il biomedicale).

Fig. 3.13 – Tasso di rotazione del capitale investito per dimensione (fatturato/capitale; valori medi), 2014-15



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.14 – Tasso di rotazione del capitale investito per settore (fatturato/capitale; valori medi), 2014-15

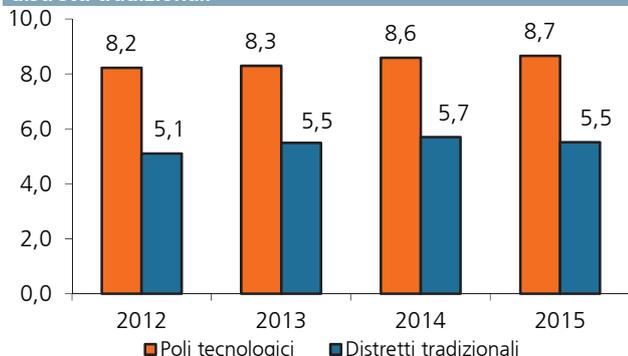


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Sembra essersi arrestato il calo del tasso di rotazione del capitale investito, per le imprese medio-grandi e per quelle dei settori aerospaziale e biomedicale.

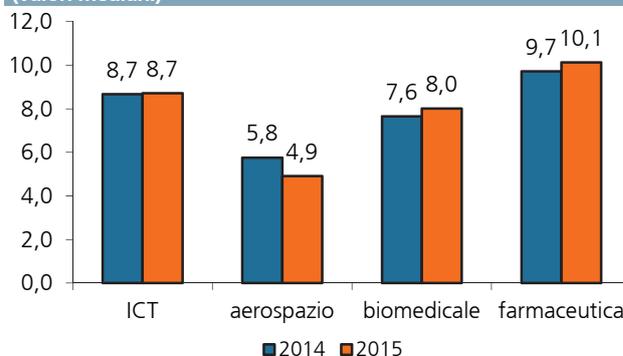
La ripresa dei livelli di attività e una sostanziale stabilità nel tasso di rotazione del capitale investito si sono riflessi anche sulla redditività della gestione caratteristica dell'impresa, in lieve aumento rispetto al 2014 confermando per le imprese dei poli valori ancora una volta più alti rispetto ai distretti tradizionali, grazie in particolare alle performance del settore farmaceutico.

Fig. 3.15 – ROI (valori medi) con confronto poli tecnologici e distretti tradizionali



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.16 – Evoluzione del ROI per settore nel quadriennio 2011-14 (valori medi)



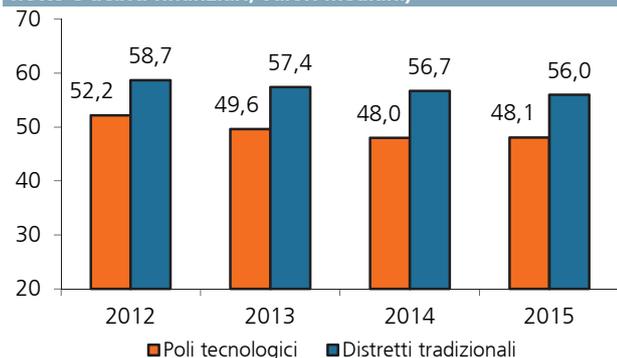
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

3.3.3 Gestione finanziaria e del circolante³²

In un contesto di sostanziale stabilità, i segnali meno negativi emersi per alcuni indicatori economico-reddituali si sono riflessi anche sui livelli di patrimonializzazione delle imprese: nel 2015 è rimasta stabile la leva finanziaria delle imprese hi-tech rispetto al 2014. Il calo osservato nei settori ICT e aerospaziale, è stato infatti compensato dall'aumento osservato nei settori biomedicale e farmaceutico.

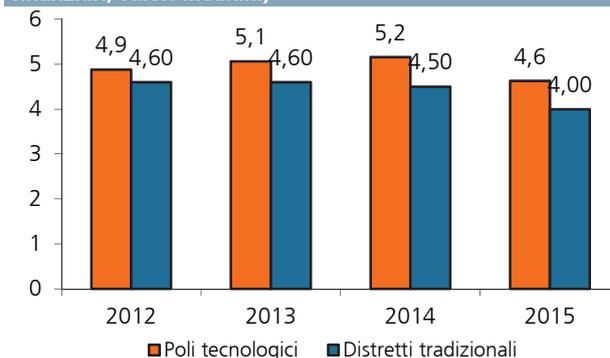
Minori tensioni sul mercato del credito e riduzione dei costi di finanziamento grazie a politiche monetarie accomodanti della Banca Centrale Europea hanno avuto un effetto positivo anche sulla gestione finanziaria e del circolante. Nel 2015 si è osservata una riduzione del costo del debito per i poli tecnologici che è passato da 5,2% a 4,6%, con indicazioni di miglioramento diffuso sia a livello dimensionale che settoriale.

Fig. 3.17 – Leva finanziaria (debiti finanziari in % patrimonio netto e debiti finanziari; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.18 – Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori medi)



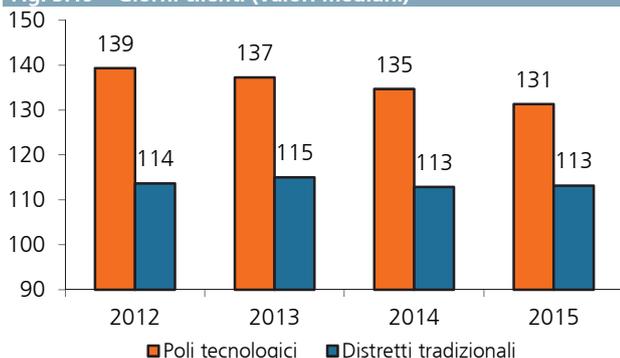
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Dall'analisi della gestione del circolante distinguendo le dilazioni di pagamento tra crediti e debiti, emerge la sostanziale differenza tra poli hi-tech e distretti tradizionali. Nei primi, e in particolare nei settori ICT, biomedicale e aerospaziale, si registrano giorni clienti più elevati (131 nei poli, 113 nei distretti), in parte condizionati dal ruolo che la domanda pubblica riveste in

³² 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.

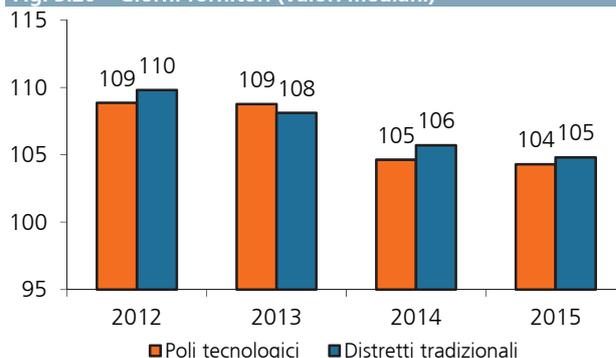
questi comparti, caratterizzata da tempi di pagamento generalmente più lunghi. Prosegue inoltre un problema di gestione del circolante (i giorni fornitori inferiori a quelli clienti), che riflettono come a dilazioni di pagamento a valle più lunghe (131 i giorni clienti nel 2015) si contrappongono condizioni più stringenti a monte della filiera (104 i giorni fornitori nel 2015).

Fig. 3.19 – Giorni clienti (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

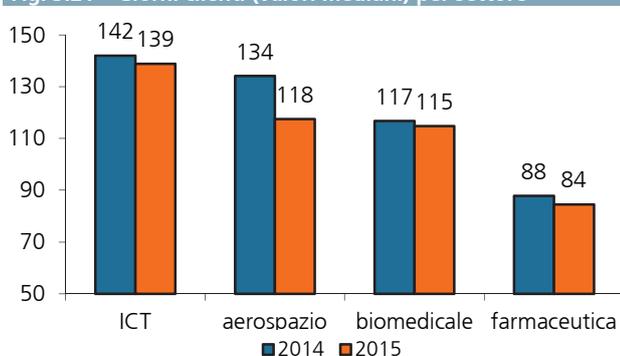
Fig. 3.20 – Giorni fornitori (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

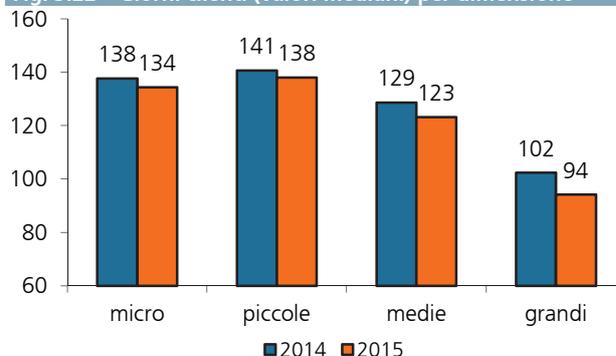
Il miglioramento del contesto economico si sta comunque riflettendo sui dati relativi ai giorni clienti: nel 2015 in tutti i settori sono scesi i giorni di dilazione dei pagamenti dei crediti. Il dettaglio per settore evidenzia come i maggiori ritardi siano concentrati nell'ICT (139 giorni), dove la prevalenza di piccole imprese con minor forza contrattuale sta emergendo, e nell'aeronautica (118 giorni).

Fig. 3.21 – Giorni clienti (valori medi) per settore



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.22 – Giorni clienti (valori medi) per dimensione



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

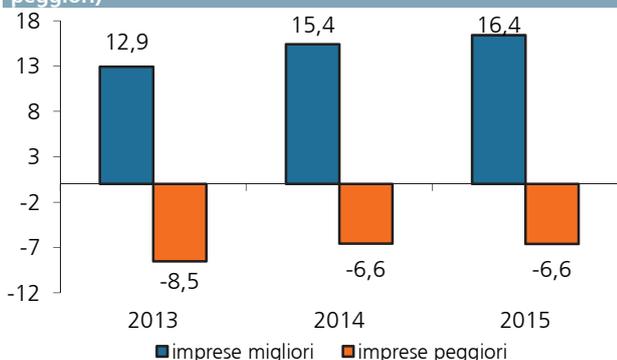
3.3.3 Dispersione dei risultati

Come già evidenziato nelle analisi dei paragrafi precedenti, in un contesto di diffuso miglioramento, emergono differenze tra settori e dimensioni, e tra imprese appartenenti allo stesso cluster. In questo paragrafo ci focalizzeremo pertanto 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 2015 la crescita del fatturato mediano delle imprese migliori è stato pari a 16,4% contro il -6,6% di quelle peggiori evidenziando un lieve ampliamento del gap tra *best performer* e non, rispetto al 2014, confermando l'elevata polarizzazione dei risultati. A fronte di una sostanziale stabilità dei peggiori, l'ampliamento del gap è da attribuire al miglioramento del 20% *top performer*.

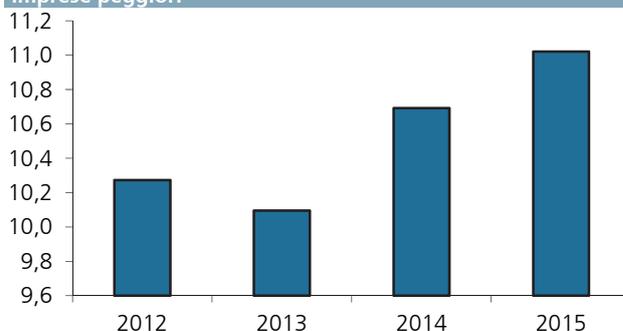
In lieve crescita anche il divario in termini di redditività (misurata attraverso l'EBITDA margin) tra migliori e peggiori.

Fig. 3.23 – Var.% fatturato (mediana imprese migliori e peggiori)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

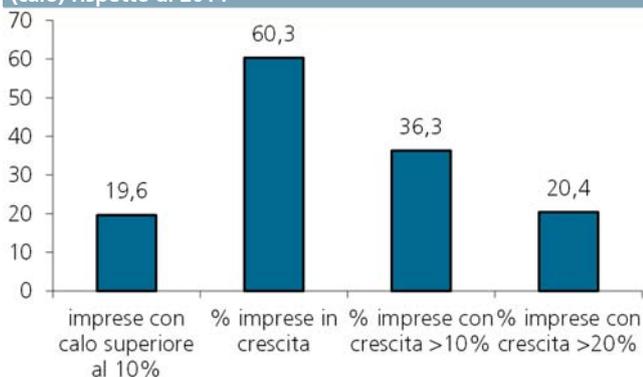
Fig. 3.24 – EBITDA margin: differenza tra imprese migliori e imprese peggiori



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

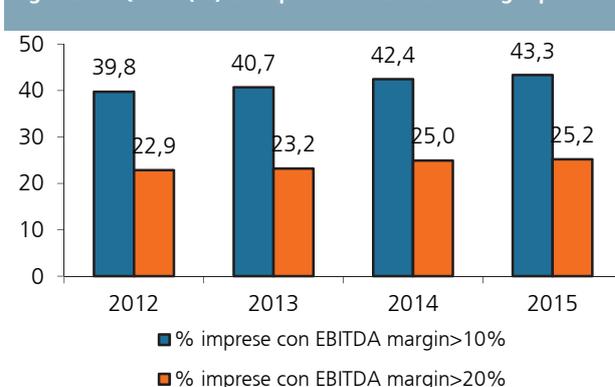
Nel 2015 oltre il 60% delle imprese ha chiuso con un fatturato in crescita, di cui il 36,3% con un tasso di incremento superiore al 10% e il 20,4% con un tasso di crescita superiore al 20%. È aumentata anche la quota di imprese con EBITDA margin superiore al 10% (passata da 39,8% nel 2012 a 43,3% nel 2015) e con EBITDA margin superiore al 20% (da 22,9% a 25,2%). A fianco a queste coesiste comunque un nucleo di imprese che evidenzia un calo del fatturato significativo: il 19,6% delle imprese registra infatti un calo superiore al 10%.

Fig. 3.25 – Quota (%) di imprese con fatturato 2015 in crescita (calo) rispetto al 2014



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.26 – Quota (%) di imprese con EBITDA margin positivo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

3.4 La persistenza dei risultati nelle imprese dei poli tecnologici

3.4.1 I risultati

Una volta analizzata la dispersione delle performance ci siamo focalizzati sulla persistenza dei risultati. L'analisi si è concentrata sui margini operativi lordi in percentuale del fatturato (EBITDA margin), una variabile che cattura solo in parte la redditività, ma che ha il vantaggio di essere marginalmente influenzata da politiche di bilancio e dal contesto fiscale.

Sono state considerate le 3.350 imprese del campione, classificate in classi di redditività di uguale numerosità in funzione dei risultati in termini di EBITDA margin ottenuti nel 2012 e nel 2015, 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 2012 sia per quanto riguarda il 2015.

L'analisi mostra l'elevata persistenza dei risultati: l'11,3% delle imprese sul totale complessivo ha confermato le proprie performance, restando nell'ultimo quintile nel quadriennio considerato. La quota di imprese che conferma ottimi risultati è, inoltre, superiore rispetto a quella che si conferma in maggiore difficoltà (8,7%), 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. 3.5 – Matrice di transizione tra l'EBITDA margin del 2012 e quello del 2015 per le imprese dei poli tecnologici

Quintili	2015					Totale	
	1(a)	2	3	4	5(b)		
2012	1 (a)	8,7	4,3	3,7	1,9	1,4	20,0
	2	4,4	7,0	5,0	2,4	1,2	20,0
	3	3,2	5,0	5,8	4,5	1,5	20,0
	4	2,0	2,8	3,8	6,8	4,6	20,0
	5(b)	1,6	0,9	1,7	4,4	11,3	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

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. 3.6 – Matrice di transizione tra l'EBITDA margin del 2012 e quello del 2015 per le imprese ICT appartenenti ai poli tecnologici (solo codici manifatturieri)

Quintili	2015					Totale	
	1(a)	2	3	4	5(b)		
2012	1 (a)	8,0	4,4	3,8	1,8	1,2	19,1
	2	4,5	6,9	5,9	2,2	0,8	20,3
	3	3,2	6,1	6,3	3,9	1,4	20,9
	4	2,0	2,6	5,7	6,0	4,7	21,0
	5(b)	1,5	0,6	1,4	4,1	10,9	18,6
	Totale	19,3	20,6	23,0	18,1	19,0	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. È stato considerato il codice 26 della classificazione Ateco 2007. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 3.7 – Matrice di transizione tra l'EBITDA margin del 2012 e quello del 2015 per le imprese ICT appartenenti ai poli tecnologici (solo codici servizi)

Quintili	2015					Totale	
	1(a)	2	3	4	5(b)		
2012	1 (a)	7,8	3,9	3,9	1,7	1,7	19,0
	2	4,5	7,2	4,8	2,6	1,4	20,4
	3	3,1	5,0	6,1	4,9	1,7	20,8
	4	2,0	2,9	3,2	6,5	4,6	19,1
	5(b)	2,0	1,2	1,8	4,3	11,5	20,7
	Totale	19,4	20,1	19,7	19,9	20,9	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. È stato considerato il codice 62 della classificazione Ateco 2007. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

3.4.2 Crescita, redditività e gestione finanziaria

In un secondo momento abbiamo analizzato le caratteristiche delle imprese persistentemente migliori e peggiori utilizzando le informazioni dei bilanci. 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. 3.8 – Struttura dimensionale delle imprese migliori e peggiori

	Numero imprese			Composizione %		
	Migliori	Peggiori	Totale	Migliori	Peggiori	Totale
Totale	380	292	3.350	100,0	100,0	100,0
Micro	193	136	1.738	50,8	46,6	51,9
Piccole	120	90	1.085	31,6	30,8	32,4
Medie	45	45	363	11,8	15,4	10,8
Grandi	22	21	164	5,8	7,2	4,9

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 medie e grandi è più elevata tra le imprese migliori e peggiori rispetto al dato complessivo (Tab. 3.8).

Per le imprese medie-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 della rigidità della struttura dei costi legata alla dimensione aziendale che avrebbe impedito un rapido adattamento alle diverse condizioni di domanda. È 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. Abbiamo poi approfondito l'analisi osservando la persistenza per settore economico distinguendo il settore ICT tra imprese di servizi e imprese manifatturiere.

Tab. 3.9 – Dettaglio settoriale: imprese persistentemente migliori e peggiori

	Numero imprese			Composizione %		
	Migliori	Peggiori	Totale	Migliori	Peggiori	Totale
Totale	380	292	3.350	100	100	100
ICT servizi	230	156	1.996	60,5	53,4	59,6
ICT manifatturiero	92	68	846	24,2	23,3	25,3
Farmaceutica	28	34	202	7,4	11,6	6,0
Biomedicale	21	18	220	5,5	6,2	6,6
Aerospazio	9	16	86	2,4	5,5	2,6

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, nel segmento manifatturiero, la quota di imprese migliori risulta inferiore al totale testimoniando la forte pressione competitiva che caratterizza questi settori, ma focalizzando l'analisi ai servizi emerge che la quota di imprese che risulta persistentemente migliore supera il totale, confermando le differenti dinamiche sottostanti e il trend di crescita superiore per il segmento dei servizi.

Le performance reddituali delle imprese persistentemente migliori e di quelle peggiori possono essere analizzate anche attraverso alcuni indicatori di bilancio (Tab. 3.10).

Tab. 3.10 – Poli tecnologici: valori mediani a confronto delle imprese migliori e imprese peggiori - valori mediani

Variabili	Imprese migliori	Imprese peggiori	Totale poli tecnologici
Var % fatturato 2013	1,9	-1,1	-0,3
Var % fatturato 2014	5,4	1	1,3
Var % fatturato 2015	5,2	-1,6	2,8
Var % fatturato 2015 su 2012	13,7	-2,7	2,6
EBITDA margin 2012	24,4	-1,08	8,7
EBITDA margin 2013	24,6	0,42	8,1
EBITDA margin 2014	24,7	0,38	8,2
EBITDA margin 2015	25,4	-0,95	8,4
Leva finanziaria 2012	27,9	51,6	56,2
Leva finanziaria 2013	24,3	56,9	53,4
Leva finanziaria 2014	21,6	54,5	50,2
Leva finanziaria 2015	17,8	57,0	50,1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il divario tra le imprese migliori e peggiori è netto sia in termini di margini, sia in termini di evoluzione della redditività e del fatturato. L'EBITDA margin evidenzia valori intorno al 25% (in progressivo miglioramento nel periodo di tempo considerato), a fronte di livelli nettamente inferiori per le imprese peggiori (per cui si osservano nel 2012 e nel 2015 valori negativi). Il divario è netto anche osservando il dato sulla leva finanziaria: nelle imprese migliori il trend è decrescente e su livelli nel 2015 inferiori al 20%. Nelle imprese peggiori la leva finanziaria, in peggioramento dal 2012 al 2015 si è attestata su livelli del 57%.

Approfondimento - Le start-up innovative nei poli tecnologici

Definizione start-up innovative e diffusione sul territorio

Nel dicembre 2012 è entrata in vigore la legge n.221/2012 (conversione del DL 179/2012, noto come Decreto Crescita) che ha definito, nella sezione IX, una nuova tipologia d'impresa: la start-up innovativa, con l'obiettivo di promuovere la crescita del paese attraverso anche il sostegno all'attività innovativa delle imprese.

Secondo la definizione di legge si tratta di società di capitali, costituite anche in forma cooperativa, residenti in Italia o in un altro Paese membro dell'UE, ma con almeno una sede produttiva o una filiale in Italia, che rispondano a determinati requisiti e che hanno come oggetto sociale esclusivo o prevalente "lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico". Per sostenere la nascita e lo sviluppo di tali soggetti sono previste molteplici agevolazioni che includono alleggerimenti burocratici e fiscali per le operazioni di costituzione, una disciplina del lavoro tagliata su misura, incentivi fiscali per gli investimenti in start-up provenienti da persone fisiche e giuridiche, un accesso semplificato al fondo centrale di garanzia. L'obiettivo di questo approfondimento, utilizzando i dati del Registro delle start-up, è di fornire prima una fotografia del fenomeno a livello italiano, per poi focalizzare l'attenzione ai poli tecnologici da noi monitorati.

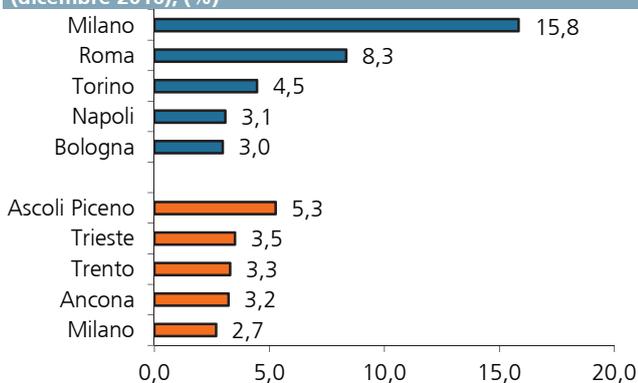
Secondo la letteratura la presenza di cluster industriali-tecnologici dovrebbe infatti favorire l'imprenditorialità, riducendo i costi iniziali di un'attività, aumentando le opportunità di sviluppo di innovazioni grazie a un più favorevole accesso agli input, e grazie a un tessuto produttivo già dinamico e ricettivo all'innovazione³³. L'idea di quest'analisi è di analizzare il fenomeno, cercando di fare emergere eventuali specificità territoriali e/o settoriali e di valutare un eventuale ruolo dei poli tecnologici da noi individuati.

³³ Delgado, M., Porter, M., Stern, S., 2010 "Cluster and Entrepreneurship".

A cura di
Serena Fumagalli

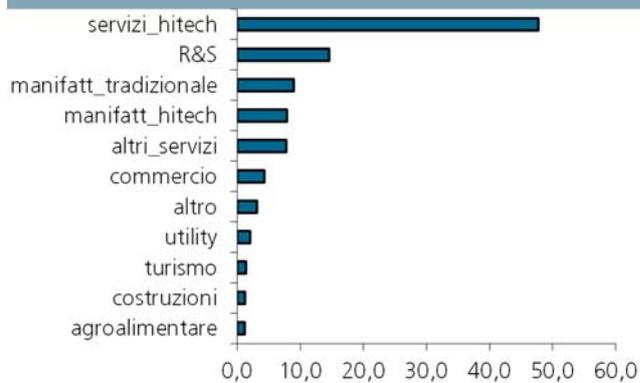
A dicembre 2016 il numero di start-up iscritte al registro delle imprese è risultato pari a 6.754, il 15% delle quali localizzato nella provincia di Milano, e prevalentemente specializzato in servizi hi-tech (che includono principalmente le attività di produzione di software)³⁴. Seguono le imprese specializzate nell'attività di ricerca e sviluppo (con un peso rilevante per la R&S nel campo delle scienze naturali e dell'ingegneria), e quelle appartenenti al settore manifatturiero, con un peso più elevato per le produzioni più tradizionali, rispetto a quelle definite hi-tech, che comprendono i settori dell'aerospazio, del *life science* e la componente solo manifatturiera dell'ICT. Hanno invece un peso più contenuto le altre attività (dalle costruzioni, agli altri servizi in generale).

Fig.1 – Quota di start-up per provincia e Intensità delle start-up (dicembre 2016), (%)



Nota: In blu i dati relativi alla quota di start-up per provincia sul totale Italia, in arancione i dati sull'intensità delle start-up (start-up su unità locali per provincia).
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati del Registro delle imprese start-up.

Fig. 2 – Quota di start-up per settore* produttivo (% su totale)



*Nota: Servizi hi-tech: Ateco 58-60-61-62-63-70-71-74; R&S: Ateco 721; Manifattura hi-tech: Ateco 21-26-303-325; Altri servizi: 52-53-59-64-66-68-69-73-78-82.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati del Registro delle imprese start-up.

Il ruolo di primo piano del territorio milanese nella diffusione di start-up innovative si conferma anche in termini relativi, rapportando il numero delle start-up sul complesso delle unità locali della provincia: anche in questo caso, infatti, Milano compare nell'elenco delle prime 10 province, mentre perdono posizioni città come Roma e Torino, che in termini assoluti sono al secondo e terzo posto. Interessante invece il peso che le start-up rivestono in alcune province più piccole, come Ascoli Piceno, Trieste, Trento e Ancona.

Le start-up nei poli tecnologici

Partendo dalla classificazione Ateco 2007 e dalla provincia di appartenenza, le start-up presenti nel registro sono state attribuite ai poli tecnologici da noi definiti: si tratta di 1.158 imprese, il 3,9% sul totale delle unità locali presenti nei poli tecnologici, una quota contenuta, ma superiore al dato nazionale (0,1%), segnalando una maggiore incidenza di nuove attività innovative nei poli rispetto al resto del sistema economico. Tale risultato trova spiegazione nella definizione stessa di start-up innovativa, che per legge deve essere specializzata in attività ad alto contenuto tecnologico, più facilmente presenti e diffuse nei territori dei poli tecnologici da noi definiti.

³⁴ Per una classificazione delle attività si veda nota, Fig. 2.

Tab.1 – Le start-up e le unità locali nei poli tecnologici: dettaglio per settore/polo (in %, salvo diversa indicazione)

	Unità locali (numero)	Start-up (numero)	Start-up/ unità locali	Unità locali poli/ Unità locali Italia	Start-up poli/ Start-up Italia
Italia totale economia	4.720.678	6.754	0,1	100,0	100,0
Totale settori tecnologici Italia	74.823	2.469	3,3	1,6	36,6
Extra-poli	44.787	1.311	2,9	0,9	19,4
Nei poli	30.036	1.158	3,9	0,6	17,1
Aerospazio Italia	307	14	4,6	100,0	100,0
Extra-poli	74	11	14,9	24,1	78,6
Nei poli, di cui	233	3	1,3	75,9	21,4
Polo aerospaziale del Piemonte	42	-	-	13,7	0,0
Polo aerospaziale lombardo	49	2	4,1	16,0	14,3
Polo aerospaziale del Lazio	42	1	2,4	13,7	7,1
Polo aerospaziale campano	70	-	-	22,8	0,0
Polo aerospaziale pugliese	30	-	-	9,8	0,0
Farmaceutica Italia	697	19	2,7	100,0	100,0
Extra-poli	295	12	4,1	42,3	63,2
Nei poli, di cui	402	7	1,7	57,7	36,8
Polo farmaceutico lombardo	217	4	1,8	31,1	21,1
Polo farmaceutico toscano	43	-	-	6,2	0,0
Polo farmaceutico del Lazio	114	1	0,9	16,4	5,3
Polo farmaceutico di Napoli	28	2	7,1	4,0	10,5
Biomedicale Italia	18.603	83	0,4	100,0	100,0
Extra-poli	15.960	63	0,4	85,8	75,9
Nei poli, di cui:	2.643	20	0,8	14,2	24,1
Polo biomedicale milanese	1.610	9	0,6	8,7	10,8
Polo biomedicale di Padova	359	3	0,8	1,9	3,6
Polo biomedicale di Mirandola	254	5	2,0	1,4	6,0
Polo biomedicale di Bologna	420	3	0,7	2,3	3,6
ICT Italia	55.216	2.353	4,3	100,0	100,0
Extra-poli	28.458	1.225	4,3	51,5	52,1
Nei poli, di cui:	26.758	1.128	4,2	48,5	47,9
Polo ICT di Torino	3.551	103	2,9	6,4	4,4
Polo ICT di Genova	865	43	5,0	1,6	1,8
Polo ICT di Milano	9.114	433	4,8	16,5	18,4
Polo ICT veneto	3.229	105	3,3	5,8	4,5
Polo ICT di Trieste	228	15	6,6	0,4	0,6
Polo ICT di Bologna-Modena	2.613	132	5,1	4,7	5,6
Polo ICT romano	6.449	229	3,6	11,7	9,7
Polo ICT dell'Aquila	202	19	9,4	0,4	0,8
Polo ICT di Catania	507	49	9,7	0,9	2,1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati del Registro delle imprese start-up

Analizzando per settore tecnologico e per singolo polo emergono considerazioni interessanti sulla diffusione del fenomeno nel nostro paese, facendo emergere una dispersione dei risultati tra settori e fra poli all'interno dello stesso settore.

Nel settore aerospaziale sono solo 14 le start-up presenti sul territorio, il 4,6% sul totale delle unità locali, un fenomeno tutto sommato contenuto, presumibilmente a causa dell'elevato grado di concentrazione che caratterizza il settore e gli alti costi associati a questo tipo di produzioni, ma superiore alla media nazionale (3,9%); tale dinamicità si spiega con la presenza di alcune nicchie innovative legate allo sviluppo di materiali hi-tech e alla produzione di velivoli a pilotaggio remoto, segmento che negli ultimi anni ha avuto un trend di sviluppo significativo e che richiede probabilmente meno investimenti iniziali rispetto ad altre specifiche attività del settore. Dall'analisi sulla localizzazione delle start-up all'interno o meno ai poli aerospaziali emergono alcune evidenze interessanti, sebbene il fenomeno sia poco diffuso. È soprattutto fuori dalle aree tecnologiche individuate che si è sviluppato un tessuto di start-up innovative (11 imprese, il 14,9% sul complesso delle unità locali), a fronte di solo 3 nuovi player nati nei poli da noi monitorati (si segnalano 2 start-up in Lombardia e 1 nel Lazio). Se quindi nei poli aerospaziali

da noi definiti sono presenti i principali attori economici, intesi in termini di unità locali, sembrerebbe invece emergere una minor presenza di nuove start-up innovative, più attive in altre aree, come quella del Triveneto (dove troviamo 5 start-up), probabilmente favorite anche da un tessuto produttivo ricco di imprese della filiera della meccanica e dell'elettronica, con cui più facilmente collaborare e confrontarsi.

Nel **settore farmaceutico**, emerge una limitata diffusione del fenomeno delle start-up innovative: solo 19 imprese sono state iscritte nel registro, il 2,7% sul complesso delle unità locali, un tasso inferiore alla media nazionale (3,9%), a testimonianza di un settore caratterizzato da alte barriere all'entrata che non facilita l'ingresso di nuovi attori. Nonostante l'elevata concentrazione della produzione farmaceutica nei poli tecnologici, (circa il 60% delle unità locali è localizzato in queste aree infatti), sono solo 7 le start-up localizzate nelle aree hi-tech: quattro imprese nel polo della farmaceutica lombardo, una in quello del Lazio e due in quello di Napoli. Le restanti 12 sono al di fuori dei poli da noi monitorati, concentrate nell'area pugliese dove è interessante il ruolo degli spin-off universitari e a Parma, dove esiste comunque una tradizione chimico-farmaceutica legata alla presenza di un'importante multinazionale italiana.

A supportare l'attività innovativa nel settore farmaceutico contribuiscono però, indirettamente, anche le start-up specializzate in ricerca e sviluppo in campo biotecnologico (codice Ateco 7211): si tratta di 382 imprese sul territorio italiano, 57 appartenenti ai poli hi-tech: 26 nel polo lombardo, 13 in quello del Lazio, 12 a Napoli e 6 nel polo toscano.

Nel settore **biomedicale** la diffusione delle start-up innovative risulta limitata: sono solo 83 i nuovi player, pari allo 0,4% sul totale delle unità locali, un dato nettamente inferiore a quello italiano (3,9%). È però interessante notare, a differenza di quanto osservato nei settori aerospaziale e farmaceutico, come nei poli biomedicali individuati sia più alta l'incidenza di nuovi attori sul complesso del tessuto produttivo (20 start-up su 2.643 unità locali, pari allo 0,8%) rispetto a quello che si osserva al di fuori dei poli (63 start-up su 15.960 imprese, pari allo 0,4%), grazie in particolare a quanto si osserva nei poli di Milano e soprattutto di Mirandola. Nei poli biomedicali da noi monitorati sembra quindi essere presente una maggiore dinamicità, in termini di nuove energie e innovazione, rispetto al contesto nazionale. Al di fuori dei poli monitorati spicca però il dato della provincia di Torino, con un numero di start-up pari a 12, in assoluto la numerosità più elevata, in cui sembra aver giocato un ruolo di primo piano l'incubatore di imprese innovative del Politecnico di Torino.

Nel settore **ICT** (che include sia l'attività manifatturiera che quella dei servizi) sono presenti 2.353 start-up, il 4,3% sul totale delle unità locali del settore, un dato superiore alla media italiana (3,9%). In questo settore la presenza di nuovi player è simile tra poli (1.128 start-up su 26.758 imprese, il 4,2%) e aree non appartenenti ai poli ICT monitorati (1.225 su 28.458 imprese, pari al 4,3%). Emerge comunque una discreta varietà tra le varie aree monitorate che lascia presupporre una molteplicità di fattori a sostegno della diffusione del fenomeno. I poli di ICT di Catania e dell'Aquila ad esempio sono quelli in cui il fenomeno ha un'intensità maggiore (9,7% e 9,4% è l'incidenza sulle unità locali), che in parte potrebbe anche essere spiegata da un più difficile contesto economico di riferimento, anche per effetto di alcune importanti riorganizzazioni aziendali, che potrebbero aver favorito il nascere di nuove forme di attività, una diversa alternativa in un mercato del lavoro più in difficoltà. Spicca anche il dato di Trieste, dove l'attività innovativa sembra essere sostenuta anche dalla presenza di diversi parchi scientifici dislocati sul territorio (come ad esempio Area Science Park, Carnia Industrial Park), Genova, dove molteplici sono i casi di spin-off dell'università di Genova, e Bologna-Modena, dove l'attività innovativa sembra strettamente legata al tessuto produttivo locale. È invece minore l'incidenza di start-up ICT sul territorio nei poli ICT veneto, romano e di Torino, dove è presente comunque un tessuto produttivo, in termini di unità locali, più ricco e strutturato. Milano, che si distingue per

un tessuto produttivo particolarmente sviluppato, evidenzia comunque un'attività innovativa superiore alla media nazionale.

Dall'analisi sulla diffusione delle start-up sul territorio e in particolare nei poli tecnologici emerge un quadro eterogeneo ed articolato, tra settori hi-tech e tra poli appartenenti allo stesso comparto.

In settori altamente concentrati come la farmaceutica e l'aerospazio, e con elevate barriere all'ingresso, il cluster, inteso come area caratterizzata da un tessuto produttivo specializzato in produzioni high-tech, non sembrerebbe avere una funzione primaria di incubatore di nuove energie, che invece troverebbero linfa sfruttando altre leve, come il sistema universitario e il suo ruolo come promotore di spin-off (come osservato nelle start-up pugliese del farmaco) o favorite dalla presenza da un contesto territoriale dinamico e vivace (come può essere il caso dei distretti della meccanica del Triveneto). Da segnalare però, nei poli farmaceutici, la presenza di altri attori, che indirettamente supportano l'attività innovativa, come le imprese della ricerca e sviluppo in biotecnologie, delineando un quadro più dinamico rispetto a quanto emerso focalizzando l'analisi al solo comparto farmaceutico.

Più diffuso il fenomeno invece nei cluster del settore biomedicale, dove l'attività supporta un tessuto produttivo altamente frammentato, mentre nell'ICT sembrerebbe emergere una certa neutralità: le start-up sono presenti con la stessa intensità nei poli e fuori. Si tratta di imprese prevalentemente specializzate nei servizi hi-tech, e in particolare nella produzione di software, attività che trasversalmente interessa e supporta l'attività innovativa di tutte le imprese del settore e non solo.

4. I processi di internazionalizzazione attiva e passiva nei distretti italiani

4.1 Introduzione

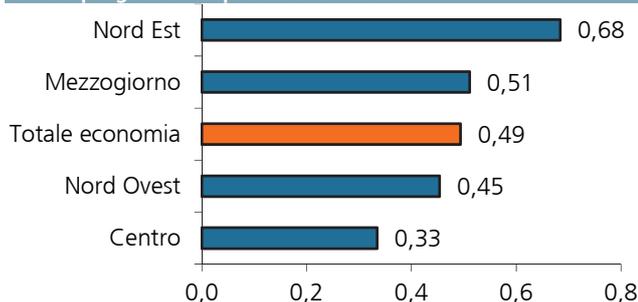
In questo capitolo si cercherà di fornire un quadro aggiornato dei processi di internazionalizzazione nei distretti industriali, mettendo in evidenza le acquisizioni più recenti realizzate sia da multinazionali estere in Italia, sia da gruppi italiani all'estero, nonché i processi di rientro in Italia di produzioni precedentemente esternalizzate. L'ultima grande acquisizione appena annunciata in questi giorni tra il gruppo italiano Luxottica, leader globale nel design, produzione e distribuzione di occhiali da sole e da vista, e il gruppo francese delle lenti Ellisor, rende quanto mai d'attualità i temi dell'internazionalizzazione.

A cura di
Cristina De Michele

La rassegna che verrà fatta non ha la pretesa di essere esaustiva, ma ha l'obiettivo di dar conto di un fenomeno in evoluzione e in trasformazione. Negli ultimi anni nei territori distrettuali si sta, infatti, assistendo a un cambiamento: da un lato, le multinazionali estere, attratte dal *know-how* e da alcuni marchi, investono in queste aree attraverso l'acquisizione di aziende e l'apertura di nuovi impianti; dall'altro lato, le imprese capofila riportano in Italia produzioni che avevano precedentemente trasferito all'estero per ritrovare l'affidabilità, la qualità e il saper fare locale, non rinunciando però a investire all'estero, ma facendolo in maniera nuova, attratte soprattutto dalle opportunità che offrono i mercati e non più dal basso costo del lavoro.

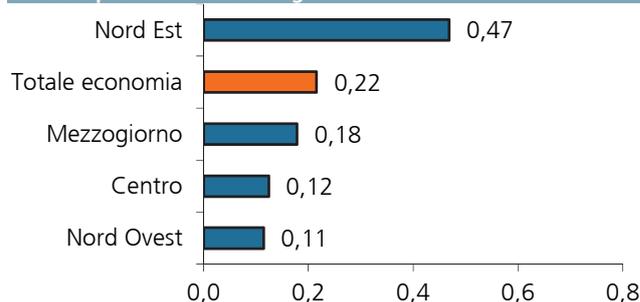
Le ultime indicazioni in nostro possesso confermano peraltro che questo processo è destinato a proseguire, soprattutto nei territori ad alta intensità distrettuale. Da un sondaggio condotto dalla Direzione Studi e Ricerche nell'ottobre del 2016 presso più di 1.500 gestori del gruppo Intesa Sanpaolo che gestiscono quasi 140.000 imprese di dimensioni piccole, medie e medio-grandi (i due terzi circa del totale di questo aggregato dimensionale) è emerso come nei tre prossimi anni saranno 680 le imprese clienti interessate ad acquisizioni estere e circa 300 i clienti attesi riportare in Italia parte della produzione precedentemente esternalizzata. Sarà il Nord-Est, che è poi il territorio italiano a maggiore presenza di distretti, l'area più interessata da questi fenomeni, non solo in termini di numero di imprese coinvolte, ma anche per intensità, tenendo conto cioè della base produttiva locale (Figure 4.1 e 4.2).

Fig. 4.1 - Quota % aziende clienti interessate nei prossimi 3 anni a progetti di acquisizioni all'estero



Fonte: Intesa Sanpaolo, ottobre 2016, survey su 1.536 gestori imprese

Fig. 4.2 - Quota % aziende clienti interessate nei prossimi 3 anni da processi di reshoring



Fonte: Intesa Sanpaolo, ottobre 2016, survey su 1.536 gestori imprese

Diviene dunque cruciale cercare di capire se e come questi cambiamenti stiano modificando gli equilibri del tessuto produttivo distrettuale. Pertanto, questo approfondimento, oltre a fornire un quadro aggiornato dei fenomeni di internazionalizzazione, presenta prime evidenze degli sviluppi che stanno avendo alcune importanti operazioni realizzate nel recente passato in termini di evoluzione di fatturato, occupati e strategie delle imprese italiane acquisite, ma anche dei gruppi italiani che hanno riportato in Italia produzioni precedentemente esternalizzate.

L'approfondimento si apre con l'esame del ruolo delle multinazionali estere in Italia con particolare attenzione alla loro presenza all'interno delle filiere distrettuali (par. 4.2), prosegue con la descrizione degli investimenti diretti esteri in uscita (par. 4.3), si focalizza poi sui fenomeni di *reshoring* (par. 4.4) e si chiude con una breve sintesi delle principali evidenze emerse (par. 4.5).

4.2 Gli investimenti diretti esteri nei distretti italiani

4.2.1. Evoluzione delle imprese acquisite prima del 2015

Nei precedenti Rapporti annuali³⁵ avevamo avuto modo di rilevare le operazioni di acquisizione di alcuni importanti operatori distrettuali tra cui: Loro Piana, Marazzi, Nuova castelli, Poltrona Frau, Indesit, Salov (olio Sagra e Berio), Forall Confezioni (Pal Zilieri), Zeis Excelsa (Dirk Bikkemebergs).

Di seguito presentiamo un piccolo resoconto dell'andamento e della attività che hanno contraddistinto le principali aziende acquisite negli scorsi anni.

Tab. 4.1 - Le principali aziende acquisite nel 2013 e 2014 (fatturato in milioni di euro)

	Fatturato 2013	Fatturato 2014	Fatturato 2015	EBITDA margin % 2013	EBITDA margin % 2014	EBITDA margin % 2015	Addetti 2013	Addetti 2014	Addetti 2015
Loro Piana Tessile Biella	483,6	505,5	518,8	20,0	22,0	20,4	1.384	1.436	1.490
Marazzi Piastrelle di Sassuolo	342,8	366,5	421,5	0,7	9,2	12,9	1.482	1.422	1.468
Poltrona Frau Legno arredo Brianza	265,3	286,1	299,3	8,7	9,7	9,2	ND	ND	ND
Nuova castelli Lattiero-caseario Reggio	244,8	189,7	196,4	6,3	2,5	0,4	134	131	129

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID (Intesa Sanpaolo), Cerved

Per **Loro Piana**, acquisita nel 2013 dal gruppo del lusso francese LVMH, l'ingresso nella compagine francese ha portato nuovi vantaggi all'azienda anche in termini di potenziamento della rete distributiva (è recente l'apertura di un nuovo negozio in una delle vie più prestigiose di Parigi). Contrariamente alla politica di LVMH non sono stati fatti molti cambiamenti e non è stato designato uno stilista famoso alla guida creativa del marchio proprio per conservare l'identità dell'azienda che, all'interno del gruppo, rappresenta una rarità. Infatti essa controlla ogni fase della produzione, dall'allevamento delle vigogne in una riserva naturale peruviana, alla tessitura dei filati che diventano poi abiti e accessori distribuiti in oltre 150 negozi. Da pochi mesi la guida di Loro Piana è stata assunta da un manager italiano, già amministratore delegato di Luxottica.

Dopo l'acquisizione della storica azienda di ceramica **Marazzi** da parte del gruppo americano Mohawk Industries nel 2013, sono stati potenziati gli stabilimenti italiani con un investimento complessivo di circa 100 milioni di euro. A Fiorano Modenese sono state installate quattro nuove linee complete di produzione con tecnologie di ultima generazione che consentono alta produttività, risparmi energetici e maggiore flessibilità produttiva. Gli investimenti hanno riguardato anche l'ammmodernamento di tutto l'impianto. È stato inoltre completato il raddoppio della capacità produttiva dello stabilimento di Finale Emilia con l'installazione di nuove linee ad alta automazione per la produzione di pavimenti di alta qualità. È in programma un nuovo investimento di 30 milioni di euro anche per il sito storico di Sassuolo, il più grande dell'intero distretto e uno dei più importanti al mondo per dimensioni e capacità tecnologica, in cui verranno inserite nuove linee di produzione ad alta innovazione con un ampliamento della capacità produttiva di oltre un milione di mq. Gli investimenti hanno riguardato anche la formazione professionale e la sicurezza sul lavoro. Per la Marazzi l'acquisizione ha sviluppato

³⁵ Intesa Sanpaolo, Economia e finanza dei distretti industriali, Rapporto annuale n. 7, 2014 e n.8, 2015.

importanti sinergie mettendo insieme i rispettivi punti di forza: capacità logistica e distributiva americana da un lato e *know-how* di prodotto e di processo italiano dall'altro. Recentemente il gruppo americano è in trattative per l'acquisizione di un altro marchio storico del distretto della piastrella, Emilceramica Spa, che riunisce sotto le sue insegne anche Ergon, Provenza, Viva e possiede stabilimenti negli Stati Uniti e in Ucraina.

Potenziamento della rete distributiva per **Poltrona Frau** dopo l'acquisizione da parte del gruppo americano Haworth avvenuta nel 2014. Sono stati recentemente inaugurati un secondo *flagshipstore* a Milano e un terzo negozio a Londra cui seguirà un'apertura in Spagna. Rilevanti sono le piazze europee ma anche i mercati emergenti. L'azienda prevede un potenziamento in Cina, dove il marchio è presente in quindici città con uno showroom diretto a Shanghai, e guarda anche al continente africano. Il gruppo Haworth ha raggiunto nel 2016 un accordo per l'acquisizione dell'azienda americana Janus et Cie, specializzata nella realizzazione di prodotti da esterni e arredo di interni (cfr. paragrafo 4.3).

Nel 2014 il fondo britannico di *private equity* Charterhouse Capital Partners ha acquisito l'80% di **Nuova Castelli** con l'obiettivo di efficientare la struttura del management, consolidare la leadership nella produzione di formaggi DOP ed entrare con questi su nuovi mercati. La crescita dell'azienda viene realizzata per linee esterne grazie alle quattro acquisizioni degli ultimi anni. Da qualche mese l'azienda ha messo a segno l'ultima importante acquisizione negli Stati Uniti rilevando il 75% della Empire Specialty Cheese Ltd e inaugurando così la sua presenza diretta sul mercato americano con un ramo d'azienda dedicato (par. 4.3). La Nuova Castelli, multinazionale del settore caseario, ha sede a Reggio Emilia ma dispone di stabilimenti di produzione e distribuzione in tutta Italia e in Europa (in Italia il gruppo ha creato un indotto con 20 sedi per la produzione, il confezionamento e la stagionatura del formaggio). Grazie ai propri stabilimenti di distribuzione esporta circa il 70% della sua produzione nei principali mercati internazionali (USA, Francia, Gran Bretagna, Germania, Polonia, Russia).

Qualche criticità si rileva per **Indesit** (distretto Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano), azienda in difficoltà acquisita dalla multinazionale americana Whirlpool nel 2014 e oggetto di intense trattative tra governo e sindacati per far fronte al pesante piano di ristrutturazione annunciato dall'azienda americana e poi in parte rientrato.

4.2.2 Le nuove acquisizioni e i *greenfield*

In questo paragrafo passeremo in rassegna i casi di aziende distrettuali che sono state acquisite da multinazionali estere e fondi di *private equity* tra la fine del 2015 e il 2016.

Come si evince dalla tavola sinottica riportata (Tab. 4.2) continua a rimanere elevato l'interesse degli investitori esteri: altri leader di distretto sono entrati a far parte della compagine societaria di grandi gruppi e società di investimento estere (Riello, Champion Europe). È importante sottolineare che si è ampliata la platea degli investitori che ha rilevato quote in aziende appartenenti a poli produttivi specializzati in settori ad alto contenuto tecnologico (Ict, Farmaceutica, Biomedicale).

In alcuni casi l'investimento estero si è inserito nel contesto di una strategia di espansione sul mercato europeo (Champion Europe, Zanotti), in altri casi si è assistito all'acquisizione di aziende in difficoltà ma rilevanti dal punto di vista della capacità produttiva (Ferroli), con un *know how* di alto livello e un marchio riconosciuto (Riello). In altri ancora gli investitori esteri hanno puntato alla diversificazione dell'offerta rilevando imprese con un ampio portafoglio di prodotti (Doc Generici), una gamma di macchinari tecnologicamente avanzati (Imaforni, Comas) e dispositivi o soluzioni tecnologiche innovative (Lima Corporate, Solair). Alcune operazioni, inoltre, hanno consentito agli investitori di penetrare in nuovi segmenti produttivi (LFoundry, ex Micron).

Tab. 4.2 – Operazioni di investimento estero in imprese distrettuali italiane fine 2015-2016
(milioni di euro, salvo diversa indicazione)

Azienda acquisita	Distretto	Fatturato 2014	Fatturato 2015	EBITDA margin % 2015	Numero dipendenti	Costo operazione	Nazionalità acquirente	Tipologia di controllo
Sorin Spa	Polo biomedicale di Mirandola	286,9	ND	ND	1.913	1.200	Americana	Maggioranza
Riello Spa	Termomeccanica scaligera	327,1	329,6	2,1	881	340	Americana	Maggioranza
LFoundry (ex Micron)	Polo ICT dell'Aquila	151,1	189,9	10,1	1.536	49	Cinese	Maggioranza
Doc Generici	Polo farmaceutico lombardo	162,5	167,7	38	70	650	Inglese	Maggioranza
Lima Corporate Spa	Polo biomedicale Udine	85,2	110,6	22,9	388	600	Svedese	Maggioranza
Champion Europe	Maglieria e abbigliamento di Carpi	102,1	105,4	6	504	200	Americana	Maggioranza
Forall Confezioni Spa	Tessile-abbigliamento di Schio Thiene valdagno	124,5	103,1	-14,1	717	ND	Araba	Maggioranza
Imaforni Spa	Termomeccanica scaligera	82,7	100,2	20,5	194	100	Tedesca	Maggioranza
Ferrolli Spa	Termomeccanica scaligera	182,1	96,9	-3,6	1.044	65	Inglese/italiana	Maggioranza
Zanotti Spa	Metalmeccanica basso mantovano	63,1	71,9	9,9	279	95	Giapponese	Maggioranza
Suba Seeds Company Spa	Ortofrutta romagnola	52,7	65,6	9,9	197	80	Americana	Maggioranza
Comas Spa	Meccanica strumentale di Vicenza	48,6	43,9	14,5	155	63	Tedesca	Maggioranza
Solair Srl	Polo ICT Bologna e Modena	1,2	0,9	-53	22	ND	Americana	Maggioranza

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Cerved

Alimentare e bevande

Il fondo di *private equity* americano Paine & Partners, specializzato nel settore agroalimentare, ha acquisito il 100% del capitale azionario dell'azienda **Suba Seeds Company Spa** di Longiano (Cesena, distretto dell'ortofrutta romagnola), leader mondiale nella selezione, produzione e distribuzione di sementi vegetali e valutata circa 80 milioni di euro. L'azienda, fondata nel 1974 come intermediaria per il collocamento in Romagna delle colture da seme per conto delle maggiori aziende sementiere italiane, nel tempo è diventata una realtà riconosciuta a livello internazionale che opera nella produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di sementi non modificate geneticamente attraverso tre siti produttivi situati in Italia, Stati Uniti e Francia.

Sistema Moda

HanesBrands, gruppo americano quotato al NYSE e leader nel settore dell'abbigliamento sportivo e della biancheria intima ha siglato un accordo per acquisire il 100% dell'azienda **Champion Europe Spa** (distretto della maglieria e abbigliamento di Carpi), titolare del marchio di abbigliamento e accessori sportivi per l'Europa, il Medio Oriente e l'Africa e valutata 200 milioni di euro. La Champion dispone di una rete commerciale con oltre 130 punti vendita concentrati prevalentemente in Italia e in Grecia. La HansBrands, nota per i marchi Playtex, Wonderbra e Lovable, si occupa già della commercializzazione di Champion in America, in Asia e in Australia. L'operazione riunisce così sotto una unica proprietà i diritti *worldwide* del marchio in passato suddivisi per territori del Giappone, Americhe e area EMEA. Per il management del gruppo americano Champion è un *brand* globale dall'alto potenziale in termini di espansione che potrà avvantaggiarsi di una piattaforma globale per crescere ulteriormente in ogni continente.

Nel distretto del tessile abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno il Fondo Mayhoola for Investment, braccio finanziario della famiglia reale del Qatar, ha annunciato di aver accresciuto la propria partecipazione nella vicentina **Forall Confezioni Spa**, società cui fa capo il marchio di abbigliamento da uomo **Pal Zileri**, fino a rilevarne il 100%. Il Fondo, che già detiene Valentino e Balmain, controllava dal 2014 il 65% del marchio di abbigliamento maschile italiano. L'operazione sottolinea "l'impegno di Mayhoola Group nel voler guidare il *brand* Pal Zileri verso una nuova fase di sviluppo e crescita globale con una visione strategica a lungo termine".

Nel distretto della Riviera del Brenta **Dior** (gruppo LVMH) ha effettuato un ingente investimento rendendo pienamente operativo un nuovo maxi stabilimento a Fossò (Venezia) dove sono concentrati uffici direzionali, produzione (montaggio e finissaggio) e modelleria. Il gruppo LVMH scommette ulteriormente sul distretto veneto della calzatura di lusso, dove già opera Louis Vuitton (Fiesso d'Artico) e dove controlla la Rossimoda.

Meccanica

La società giapponese Daikin Industries Ltd ha acquisito il 100% della società di refrigerazione **Zanotti Spa**, realtà mantovana attiva nel settore della refrigerazione commerciale che opera all'interno del distretto metalmeccanico della bassa mantovana. L'investimento del gruppo giapponese in Italia ammonta a circa 95 milioni di euro. Daikin Industries Ltd è una multinazionale giapponese con sede ad Osaka, leader mondiale nei sistemi di refrigerazione e climatizzazione per applicazioni residenziali, commerciali e industriali. I prodotti della Zanotti comprendono tutta la gamma della refrigerazione nella cosiddetta "catena del freddo": dagli impianti usati nelle industrie di produzione alimentare, ai dispositivi di abbattimento per i container di trasporto alle soluzioni per i negozi e i punti di lavorazione, come il confezionamento del *catering*. L'acquisizione da parte di Daikin è una scelta dettata dalla volontà di conquistare un punto d'appoggio in Europa e sviluppare le vendite nel vecchio continente nel settore della catena del freddo alimentare, nel quale sinora Daikin era praticamente assente. Obiettivo a lungo termine è quello di creare un gruppo in grado di offrire una gamma d'offerta completa nel mercato della climatizzazione e refrigerazione.

Nel distretto della termomeccanica scaligera (Verona) l'americana UTC - United Technologies Corporation ha raggiunto un accordo per l'acquisizione del 70% del capitale della **Riello Spa** (il restante 30% rimane alla famiglia fondatrice del gruppo veronese) per un valore pari a 340 milioni di euro. **Riello** è leader italiana nel mercato del riscaldamento e opera attualmente in più di 60 Paesi, con 8 siti produttivi, 13 filiali estere e con sette differenti marchi: Riello, Beretta, Thermital, Sylber, Vokera, Fontecal e Fit Service. La United Technologies Corporation è una multinazionale conglomerata con sede nel Connecticut e le sue attività spaziano dall'aeronautica alle costruzioni, dagli ascensori ai sistemi di climatizzazione. Riello confluirà nella divisione **UTC Climate, Controls & Security della multinazionale americana**. **L'operazione si è resa necessaria per far fronte al pesante indebitamento finanziario accumulato dal gruppo veronese nei confronti di numerosi istituti bancari. Per la società americana il gruppo Riello costituisce, con i suoi marchi affermati e la sua offerta di prodotti, una piattaforma eccellente per l'espansione di UTC Climate, Controls & Security nel campo del riscaldamento in Europa. Il management dell'UTC ritiene che "utilizzando il know-how dell'ingegneristica del gruppo Riello, le sue capacità industriali e la professionalità altamente qualificata dei suoi dipendenti, vi sia un altissimo potenziale per aumentare la nostra presenza nel segmento a livello globale e per incrementare le sinergie con le attività già esistenti".**

Sempre nel distretto della termomeccanica scaligera Il fondo britannico Attestor e il fondo italiano Oxy Capital sono entrati nella compagine societaria di **Ferrolì Spa**, produttore di climatizzatori e caldaie con sede a San Bonifacio (VR). L'acquisizione è avvenuta dopo aver raggiunto un accordo in merito all'operazione di risanamento del Gruppo Ferrolì, che consentirà la messa in sicurezza e il rilancio di una delle realtà produttive più importanti dell'area veronese. L'investimento ammonta a circa 65 milioni di euro e la famiglia Ferrolì deterrà il 40% della società.

Ancora nel distretto della termodinamica scaligera l'azienda **Imaforni Spa** di Colognola ai Colli (Verona), specializzata nella progettazione e produzione di attrezzature industriali per la preparazione e la cottura di prodotti da forno è stata acquisita interamente dalla multinazionale Gea Group, colosso tedesco dell'industria della lavorazione dei cibi con sede a Düsseldorf

(ammonta a circa 100 milioni di euro il valore dell'operazione). Il *management* del gruppo tedesco ha dichiarato che con Imaforni Gea acquisisce "un nuovo specialista tecnologico che rende il gruppo leader nel mercato delle apparecchiature sofisticate per l'industria dei biscotti". L'acquisizione da parte della multinazionale tedesca infatti è complementare a quella recente di un'altra azienda distrettuale veneta la **Comas Spa**, specializzata nella produzione di impianti completi di alta qualità per l'industria dolciaria con base a Torrebelvicino di Vicenza (distretto della meccanica strumentale di Vicenza) e valutata 63 milioni di euro. Le due operazioni si inseriscono nella strategia del gruppo denominata "Gea 2020", volta a rafforzare le competenze del gruppo in processi tecnologicamente avanzati e a consolidare la posizione di Gea nel mercato dei macchinari per prodotti alimentari.

Poli tecnologici

Nel **Polo ICT di Bologna e Modena** è avvenuta la prima acquisizione di Microsoft in Italia, si tratta di **Solair Srl**, una start-up bolognese che crea soluzioni tecnologiche innovative nel campo del *cloud computing* e nell'«Internet delle cose» (IOT). Scopo dell'azienda, fondata nel 2011 a Casalecchio di Reno da una squadra di giovani talenti hi-tech, è rendere prodotti e oggetti fisici utili al business, proprio grazie alla conversione dei dati raccolti e interpretati dai software. Solair è stata inserita come *Representative vendor* nella "Market Guide delle piattaforme IOT" di Gartner 2015³⁶, insieme ad altri 15 *vendor* a livello mondiale. Per Microsoft questa acquisizione è "una parte importante dell'impegno per costruire un *cloud* intelligente e aiutare i clienti a sfruttare i dati in loro possesso in chiave di business, creando una nuova intelligenza grazie allo IOT". Microsoft punta a garantire un'offerta completa di IOT per rispondere a 360° alle esigenze delle aziende.

La multinazionale cinese SMIC–Semiconductor Manufacturing International Corporation ha acquisito la maggioranza delle quote (70%) della società italo-tedesca **LFoundry** (ex **Micron** con sede ad Avezzano situata nel polo ICT dell'Aquila) per un corrispettivo di 49 milioni di euro. Il restante 30% resta condiviso dall'italiana Marsica Innovation Technology e LFoundry. SMIC è una delle principali *semiconductor foundries* nel mondo e la più grande e avanzata *foundry* in Cina con applicazioni principalmente utilizzate nei mercati della comunicazione e dell'elettronica di consumo. LFoundry è soprattutto focalizzata nel settore automobilistico, ma anche nella sicurezza e nel campo industriale. Attraverso questa acquisizione (la prima al di fuori del contesto cinese) SMIC entra nel mercato globale dell'elettronica automobilistica, settore di specializzazione di LFoundry. Nelle dichiarazioni del management di SMIC questa acquisizione "è un passo importante all'interno della nostra strategia globale. Sia SMIC che LFoundry, infatti, trarranno vantaggio reciproco condividendo le tecnologie, i prodotti, i talenti umani e i mercati di riferimento. Questa operazione permette di espandere la nostra capacità produttiva e di penetrare il mercato *automotive*, permettendo in tal modo la crescita di SMIC. Attraverso questa operazione inoltre si rafforza la cooperazione tra Cina ed Europa contribuendo al reciproco successo di entrambi i territori nel settore dei semiconduttori".

Nel **polo farmaceutico** lombardo Charterhouse Capital Partners, un fondo di *private equity* con sede a Londra, ha raggiunto l'accordo con Cvc Capital Partners per la cessione del 100% di quote della società italiana **Doc Generici Srl** valutata circa 650 milioni di euro. Fondata nel 1996 a seguito delle riforme normative che avevano aperto il mercato farmaceutico italiano ai farmaci generici, Doc Generici è la più grande società indipendente di farmaci generici attiva in Italia,

³⁶ "La Market Guide offre una panoramica generale sull'Internet of Things, su quella che è l'evoluzione del mercato e sullo scenario dei *vendor* di piattaforme per l'IOT in continua evoluzione. Gartner offre una lista di alcuni dei *vendor* di IOT *Platform* che i suoi analisti hanno individuato sul mercato mondiale per offrire ai CIO una guida che li supporti nell'implementazione, adozione e uso di queste piattaforme IOT, partendo dalla premessa che si tratta di un mercato emergente, con diversi tipi di progetti per tutta l'azienda".

passata al fondo Charterhouse nel 2013. Secondo le valutazioni del nuovo acquirente Cvc Capital l'azienda ha un marchio riconosciuto, possiede un ampio portafoglio di prodotti (180 molecole di prodotti prevalentemente al dettaglio) e ha una presenza forte nel settore cardiovascolare, gastrointestinale e delle malattie metaboliche. Inoltre opera con un modello distributivo leggero, imperniato su una rete di un centinaio di agenti di vendita in tutta Italia. Le strategie future del fondo britannico Cvc Capital Partners (uno dei più grandi al mondo) riguardano una significativa diversificazione sia produttiva che geografica di Doc Generici con un'espansione anche fuori dai confini nazionali, ad esempio in Francia e Spagna che presentano una struttura legale e un approccio da parte dei consumatori abbastanza simile a quello italiano.

Nel polo biomedicale di Mirandola (Modena) la società statunitense Cyberonics ha raggiunto l'accordo per rilevare **Sorin Spa** in un'operazione del valore di 1,2 miliardi di euro che darà vita a un nuovo gruppo attivo nelle tecnologie medicali, LivaNova Plc. Con quest'operazione, secondo i vertici delle due aziende, si uniscono due aziende leader a livello mondiale nella cardiocirurgia e nella neuromodulazione, con una forte presenza nel *cardiac rhythm management*, soprattutto in Europa e Giappone. La newco opererà con tre *business unit*: cardiocirurgia, neuromodulazione e gestione del ritmo cardiaco, con sedi operative rispettivamente a Mirandola (Italia), Clamart (Francia) e Houston (Stati Uniti). La Società, che avrà una presenza strategica in oltre 100 Paesi e occuperà circa 4.500 dipendenti a livello globale, avrà sede nel Regno Unito e sarà quotata al Nasdaq e al London Stock Exchange.

Infine, sempre nell'ambito biomedicale, ma all'interno del polo produttivo di Udine che non viene da noi monitorato, il fondo di *private equity* svedese EQT della famiglia Wallenberg ha acquisito dal fondo francese Ardian il controllo della **Lima Corporate Spa**, azienda leader nel settore biomedicale con sede a Udine. L'operazione ha un valore di circa 600 milioni di euro. Fondata nel 1945 dalla famiglia Lualdi, Lima è un produttore di dispositivi ortopedici, con prodotti che coprono l'intero spettro dalle grandi articolazioni alla ricostruzione delle estremità, con una particolare attenzione alla tecnologia innovativa. Con il supporto di Ardian, la società ha recentemente completato diverse acquisizioni che le hanno permesso di ampliare il suo portafoglio prodotti. Tra questi Zuk Unicompartmental Knee; Discovery Elbow System, che copre il mercato europeo, la Svizzera e il Giappone; Vanguard in Danimarca e Svezia. Il fondo EQT si dice pronto a sostenere Lima nella sua fase di sviluppo considerando che è ben posizionata per una crescita futura e che la crescita può essere accelerata facendo leva sulla rete industriale e sulle risorse del fondo di investimento svedese.

4.3 Gli investimenti diretti dei distretti italiani all'estero

Nel periodo 2015-16 si sono intensificate anche le operazioni di acquisizione da parte di aziende italiane all'estero. Infatti secondo la banca dati di Bureau van Dijk ammontano a circa 3,6 miliardi di euro gli investimenti oltreconfine nel 2015 e a 2,6 miliardi di euro nel primo semestre del 2016. In questo breve approfondimento ci occuperemo in particolare delle acquisizioni effettuate all'estero da aziende operanti all'interno dei distretti industriali tra il 2015 e il 2016. Le operazioni più complesse hanno riguardato in particolare modo aziende distrettuali del comparto alimentare. Le acquisizioni hanno avuto come principali obiettivi il consolidamento e l'espansione in mercati strategici (Ferrero, Lavazza, De Rigo, Nuova Castelli, Poltrona Frau, Lucart) e l'ampliamento dell'offerta con prodotti d'alta gamma (Ferrero) e marchi prestigiosi (De Rigo Vision). A queste, proprio negli ultimi giorni, si è aggiunta l'operazione Luxottica-Ellisor.

Tab. 4.3 – Operazioni di investimento italiano in imprese estere - 2015-2016 (a) (in milioni di euro, salvo diversa indicazione)

Azienda acquirente	Azienda acquisita	Distretto	Fatturato 2014	Fatturato 2015	EBITDA margin 2015	Numero dipendenti	Costo operazione	Nazionalità azienda acquisita	Tipologia di controllo
Ferrero Spa	1 Delacre	Dolci di Alba e Cuneo	2.549,2	2.654,5	2,1	6.384	ND	Belga	Maggioranza
	2 Thorntons								156
Lavazza Spa	1 Carte Noire	Caffè torinese	1.138,1	1.206,4	9,3	1.586	700	Francese	Maggioranza
	2 Merrild								
Lucart Spa	Bokk Paper Kft	Cartario di Capannori	341,4	347,3	3,1	990	ND	Ungherese	Maggioranza
De Rigo Vision Spa	Rem Eyewear	Occhialeria di Belluno	163,5	165,4	2,3	916	ND	Americana	Maggioranza
Nuova Castelli Group	Empire	Lattiero-caseario	189,7	196,4	0,4	129	ND	Americana	Maggioranza
	Specialty Cheese	Reggio Emilia							
Poltrona Frau	Janice et Cie	Legno arredo Brianza	286,1	299,3	9,2	ND	ND	Americana	Maggioranza

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Cerved. a) Fatturato, EBITDA margin, numero dipendenti sono riferiti alle imprese acquirenti

Alimentare

Il gruppo **Lavazza** (distretto del caffè, confetterie e cioccolato torinese), leader nell'industria italiana del caffè e quinto operatore mondiale, ha rilevato il marchio francese Carte Noir, numero uno del caffè in Francia, per 700 milioni di euro. L'accordo con il gruppo **Jacobs Douwe Egberts**, proprietario del *brand* transalpino, prevede l'acquisizione dei marchi e delle attività di Carte Noire all'interno dell'Area Economica Europea (che comprende i 28 Stati dell'UE più Islanda, Liechtenstein e Norvegia), in particolare per il caffè macinato e in grani, le *soft pods* e le capsule compatibili Nespresso. L'accordo include inoltre il sito produttivo di Lavérune e la licenza di 5 anni del marchio Senseo in Austria. La Francia è il secondo mercato per Lavazza con il 20% dell'export. Secondo i vertici di Lavazza l'acquisizione unisce due aziende "simili per storia, per livello di immagine e cultura della qualità. Allo stesso tempo, la complementarietà dei rispettivi segmenti di consumo, che vede Lavazza tra i marchi leader in Francia nel mercato fuori casa e Carte Noir in quello domestico, apre a grandi potenzialità di sviluppo". Il gruppo Lavazza aveva precedentemente acquisito nel 2015 una marca di caffè danese, la Merrild.

Nel distretto dei dolci di Alba e Cuneo il gruppo dolciario **Ferrero** ha recentemente concluso l'accordo per l'acquisizione della società belga Delacre, un marchio affermato in Belgio e in Francia con le sue produzioni di biscotti gourmet (tra cui Delichoc, Cigarettes Russes, Marquissettes, Biarritz, Tea Time e Namur) e che opera anche negli Stati Uniti. Delacre fa parte di United Biscuits Group, acquisita alla fine del 2014 da parte del gruppo turco Yildiz. L'operazione, di cui non sono stati rivelati i termini finanziari, porta avanti le nuove strategie di crescita per linee esterne del gruppo Ferrero fondato nel 1946 ad Alba, in provincia di Cuneo. Ferrero International conta su 78 società, 22 stabilimenti produttivi e una presenza commerciale in oltre 160 paesi. Per il gruppo di Alba questa acquisizione è strategica per ampliare la gamma della propria offerta e inoltre per consolidare la presenza anche negli Stati Uniti, contrastando la fortissima pressione di alcuni *competitor* tra cui Lindt e Mars. Sul mercato d'oltre oceano Ferrero fa leva soprattutto su prodotti quali Nutella, Kinder, Rocher e Tic Tac. Nel corso del 2015 il gruppo Ferrero ha rilevato il 34,36% del capitale dell'azienda Thorntons, un'impresa cioccolatiera britannica fondata da Joseph William Thornton nel 1911 e che possiede 250 negozi e 186 *franchise* nel Regno Unito. La società è leader nel settore della cioccolata di ricorrenza. L'acquisizione consente a Ferrero di allargare la sua presenza nel Regno Unito, terzo mercato al mondo dopo USA e Cina, dove, come in tutti i Paesi del Nord, il consumo di cioccolato è superiore alla media.

L'azienda **Nuova Castelli Group Spa**, precedentemente esaminata, ha acquisito il 75% della Empire Specialty Cheese Ltd. società statunitense specializzata nella produzione di formaggi con sede in New Jersey. Nuova castelli, fondata nel 1892, ha iniziato la propria storia nella produzione di gorgonzola. L'azienda si è progressivamente espansa nel corso degli anni, ampliandosi e acquisendo la proprietà di caseifici per la produzione di parmigiano reggiano e

grana padano. Con questa operazione l'azienda emiliana avrà una presenza diretta nel mercato statunitense con oltre 100 dipendenti. Non è stato reso noto il valore della transazione.

Sistema moda

Il gruppo **De Rigo Vision**, tra i leader nella produzione e distribuzione di occhiali di alta gamma nel distretto dell'occhialeria di Belluno, ha rilevato la totalità delle azioni di **REM Eyewear**, una delle principali aziende americane di distribuzione di occhiali, con sede a Los Angeles. L'operazione, che mira al rafforzamento della piattaforma distributiva sul mercato americano, prevede il consolidamento della struttura commerciale in una unica entità, la cui nuova denominazione sarà De Rigo REM. Grazie all'acquisizione, inoltre, il gruppo può ampliare il proprio portafoglio marchi aggiungendo prestigiosi *brand* americani quali Converse, John Varvatos, Lucky Brand, Jones New York e Jonathan Adler. Le due società sembrano piuttosto complementari: De Rigo è principalmente un produttore di marchi propri e su licenza mentre sul fronte retail ha una modesta presenza nel Regno Unito e in Spagna oltre che in Estremo Oriente; REM Eyewear ha un portafoglio marchi più piccolo rispetto al gruppo italiano, ma dispone di una estesa rete retail, che copre gli USA in maniera quasi capillare (oltre ad avere una rete commerciale in 80 Paesi che presumibilmente sarà unificata a quella di De Rigo). Il valore della transazione non è stato reso noto.

Sistema casa

Nel distretto cartario di Capannori (Lucca), **Lucart Spa**, uno dei gruppi cartari toscani più importanti, ha raggiunto l'accordo per l'acquisizione del 100% del capitale di Bokk Paper Kft, **la principale azienda indipendente ungherese nel mercato *Away From Home* (A.F.H.) dei prodotti in carta per l'igiene**. Il Gruppo toscano, con oltre 60 anni di attività, è oggi leader europeo nel settore delle carte monolucide sottili per imballaggi flessibili, leader in Italia nel settore delle carte *tissue* per il mercato *Away From Home*, il principale produttore nel sud Europa di carte *tissue* ecologiche destinate al mercato *consumer*, il settimo gruppo europeo in termini di capacità produttiva di carta *tissue* per usi igienici sanitari e il quinto produttore europeo di carta *airlaid* (o carta a secco). Per i vertici della Lucart "l'acquisizione e l'integrazione di Bokk Paper in Lucart Group ci permetterà di rafforzare la nostra presenza nei mercati A.F.H. del Centro-Est Europeo, permettendoci di offrire i migliori servizi e prodotti ai nostri attuali e potenziali nuovi clienti".

Nel distretto del Legno arredo della Brianza il **Gruppo Poltrona Frau** ha recentemente acquisito l'azienda americana Janus et Cie specializzata nella produzione di prodotti da esterni e arredo di interni. L'azienda, creata a Los Angeles nel 1979 dalla designer e imprenditrice Janice Feldman, dispone di una rete di 16 negozi di proprietà e di 40 uffici vendita che coprono i principali mercati. Janice Feldman che conserva una quota di minoranza, mantiene il ruolo di amministratore delegato. Non sono stati resi noti i dettagli della transazione.

4.4 I fenomeni di *back reshoring* in Italia

Tra la fine del 2015 e il 2016 è proseguito il processo di *reshoring* iniziato da qualche anno che vede un parziale ritorno in patria di produzioni precedentemente esternalizzate, un fenomeno che è stato esaminato nelle precedenti edizioni di questo Rapporto annuale³⁷. La formula si concretizza attraverso il rientro di investimenti produttivi da parte di aziende italiane (che creano nuovi impianti o esternalizzano la produzione affidandola a terzisti del territorio).

³⁷ Intesa Sanpaolo, Economia e finanza dei distretti industriali, Rapporto annuale n. 7, 2014 e n.8, 2015.

L'ultima edizione dell'analisi realizzata dal Gruppo di ricerca Uni-Club More Reshoring³⁸ posiziona l'Italia al secondo posto, dopo gli Stati Uniti, per numero di rilocalizzazioni produttive con 121 casi avvenuti dai primi anni 2000 a oggi. Il fenomeno riguarda principalmente le regioni del Nord Italia (79%) e in particolare l'area del Triveneto (35%), un dato correlato ai processi di delocalizzazione produttiva avvenuti negli scorsi decenni verso l'Europa dell'est e la Cina.

Sono molte le motivazioni che inducono al rimpatrio produttivo: l'aumento dei costi in Cina e negli altri paesi di produzione a basso costo, l'esigenza di essere sempre vicini al mercato e avere maggiore flessibilità produttiva, la necessità di aumentare il posizionamento del proprio marchio, la crescente sensibilità dei consumatori alle tematiche sociali e ambientali. La componente di maggior traino sembra peraltro essere il Made in Italy, per il quale i consumatori più sofisticati sono disposti a spendere anche somme più cospicue. Secondo uno studio condotto da Pwc³⁹ i *millennials* (consumatori più giovani che rappresentano uno dei nuovi target di riferimento per i marchi della moda e del lusso), giudicano favorevolmente il processo di *reshoring* delle aziende e accetterebbero una maggiorazione di prezzo per l'acquisto di un prodotto "*reshored*" (50% del campione). Un orientamento a un consumo più consapevole e una maggiore sensibilità a tematiche di sostenibilità, ambientale e sociale, sarebbero alla base del comportamento di questa fascia di consumatori che ritiene che il rimpatrio produttivo migliori anche la reputazione dell'impresa.

Come abbiamo rilevato nelle precedenti edizioni del Rapporto il *reshoring* è particolarmente diffuso all'interno dei distretti del Sistema Moda dove l'affermazione delle produzioni italiane del lusso ha favorito le filiere produttive interne, sempre più attivate anche dalle case di moda internazionali che sono presenti nei distretti con rapporti di fornitura e/o di proprietà.

4.4.1. Evoluzione delle imprese interessate da processi di *reshoring* nel recente passato

I casi di "*back to Italy*" più noti avvenuti negli scorsi anni hanno riguardato marchi rinomati della moda come **Louis Vitton, Prada, Ferragamo, Ermenegildo Zegna, Brunello Cucinelli, Bottega Veneta, Geox** e aziende produttrici di borse e valigie come **Piquadro e Nannini**. Il fenomeno si è verificato nei grandi gruppi del settore dell'occhialeria (**Safilo, Marchon**), ma ha interessato anche aziende di altri comparti come quello del mobile (**Natuzzi**), della meccanica (**gruppo Argo Tractors, gruppo Ima**) e dei ciclomotori (**Wayel**). Al di fuori degli ambiti distrettuali altri marchi famosi hanno avviato il processo di rimpatrio di una parte della produzione: **Furla, L'Oreal, Whirlpool, Beghelli, Lamborghini, Artsana**, solo per citarne alcuni.

Di seguito forniamo un breve aggiornamento sugli sviluppi di operazioni di *reshoring* annunciate da alcune imprese e da noi esaminate negli anni precedenti.

Il noto marchio di borse e valigie **Piquadro** sta accelerando il processo di *reshoring* con l'intento di riportare in Italia la maggior parte della produzione. Nel 2016 70 mila delle 500 mila borse del *brand* sono state realizzate in Italia con pellame italiano proveniente prevalentemente dal polo fiorentino della pelle. Il rimpatrio sarà supportato anche dall'espansione di oltre 3 mila metri quadrati dello stabilimento aziendale.

L'azienda **Safilo** è sempre più impegnata nel processo di rilocalizzazione e nel rilancio dei suoi stabilimenti italiani con un investimento di 60 milioni di euro per la modernizzazione degli impianti da distribuire da oggi al 2020. Attualmente la produzione italiana è suddivisa tra 8 unità produttive: una a Longarone (nel distretto di Belluno), cinque a Martignacco in Friuli e due

³⁸ Uni-Club More, Il *reshoring* manifatturiero, 2016.

³⁹ Pwc, Il *reshoring* e i *millennials*, 2016. Indagine condotta su un campione di 3.000 individui di età compresa tra i 18 anni e i 35.

rispettivamente a Santa Maria di Sala (Venezia) e Lenti (Bergamo). Nello stabilimento più grande di Longarone nei primi sei mesi dall'avvio della ristrutturazione sono state assunte 250 persone. Il Gruppo, che possiede altre quattro fabbriche in Slovenia, Scozia, Stati Uniti e Cina, punta a riportare in patria il 70% della filiera nei prossimi tre anni.

La **Geox** ha presentato a Pitti Immagine uomo la sua linea top di gamma *Diadora Heritage* prodotta in gran parte in Italia dopo l'operazione di *reshoring*. Per questa produzione è stato riattivato lo stabilimento produttivo di Caerano San Marco (Treviso) nel distretto di Montebelluna. L'obiettivo dell'azienda è arrivare a realizzare il 10% di prodotti in Italia.

Nel distretto del mobile imbottito della Murgia, la **Natuzzi** accelera il programma di rientro in Italia della lavorazione del 50% delle sedute ancora prodotte in Romania e Cina. Dal 2017 verrà avviato il processo di *reshoring* lasciando all'estero le lavorazioni *private label* e concentrando in Italia quelle a marchio proprio, che stanno dando importanti risultati. La Natuzzi ha inoltre presentato al Mise il piano industriale di una propria società dedicata per internalizzare il taglio della gomma per le imbottiture dei divani.

4.4.2 Le nuove operazioni di *reshoring*

Passando ai casi di **rimpatrio produttivo più recenti** si rileva, ancora una volta, come il fenomeno abbia interessato soprattutto aziende del Sistema Moda.

Il **Gruppo Benetton** recentemente ha riportato in Italia una piccola parte della produzione e lo ha fatto lanciando una nuova linea di maglioni *basic* in lana merino e cashmere con il marchio 'TV 31100' e prodotta all'interno del complesso di Castrette di Villorba nel distretto del Tessile e abbigliamento di Treviso. L'investimento è stato di circa due milioni di euro ed è prevista una produzione di circa 200 mila maglioni all'anno. Questa iniziativa, che si inserisce nel "Progetto *reshoring*"⁴⁰ promosso da Sistema Moda Italia in collaborazione con il Ministero dello sviluppo e Price Waterhouse Coopers, è stata possibile grazie alle nuove tecnologie messe a punto dall'azienda giapponese Shima Seiki che realizza macchine per la lavorazione di capi completi senza cuciture. I maglioni sono realizzati con un unico filo e presentano un impatto ambientale ridotto grazie a una speciale tecnica di tessitura (*whole garment technology*) con cui si annullano gli sprechi di lana. In questo modo il lavoro manuale per la confezione del capo si riduce al minimo rendendo competitivo produrre in Italia. Il nuovo reparto tessile di Castrette (50 posti di lavoro tra diretti e indotto), frutto per lo più di riqualificazione del personale che ha seguito corsi specifici di formazione, rappresenta uno dei più rilevanti progetti di *reshoring* avviato da un'azienda italiana nel settore tessile-abbigliamento. Obiettivo del marchio è "aprire la strada a una collezione di prodotti progettati e realizzati Made in Treviso, sempre caratterizzati da una fascia di prezzo accessibile". L'idea è dunque quella di "partire con una *special edition* per poi trasformare il progetto in una linea continuativa".

Marcolin Spa, tra le aziende leader dell'*eyewear* e situata nel distretto dell'occhialeria di Belluno, ha inaugurato il nuovo stabilimento di Longarone di 3.500 metri quadri per raddoppiare la produzione Made in Italy interna (soprattutto di frontali e aste di acetato) e nel contempo aumentare l'occupazione sul territorio. Nello stabilimento l'organico sarà composto da circa 140 addetti che successivamente si arricchirà di nuove risorse. Il potenziamento produttivo risponde alle esigenze dettate sia dall'ingresso di nuovi *brand* nel proprio portafoglio marchi (tra gli ultimi

⁴⁰ Il progetto, cofinanziato attraverso i fondi dell'Unione Europea, mira a creare le condizioni necessarie per il rimpatrio delle produzioni in Italia e per l'aumento della produttività in due aree pilota, Puglia e Veneto, e a promuovere interventi di assistenza alle imprese e di riqualificazione e formazione del personale attraverso la costituzione di un'accademia. Tra le azioni strategiche anche investimenti in ricerca e sviluppo per la realizzazione di nuove tecnologie a supporto del processo produttivo e creazione delle condizioni per ridurre il costo del lavoro.

Timberland) che dall'espansione di alcuni mercati. Nel portafoglio di licenze di Marcolin appaiono marchi come Tom Ford, Balenciaga, Ermenegildo Zegna, Agnona, Montblanc, Roberto Cavalli, Tod's, Emilio Pucci, Swarovski, Dsquared2, Diesel.

Sempre all'interno del distretto dell'occhialeria di Belluno la **Thema Optical Srl** di Domegge lascia la Cina e torna a produrre in Italia per differenziare l'offerta e completarla con la fascia alta e il lusso, sviluppando nuove tecnologie. L'azienda è leader nel mercato *label* (linee esclusive realizzate per marchi famosi), ha sette linee esclusive di proprietà (tra cui "Giorgio Valmassoi", "Philosophes", "Foves 1965") e realizza inoltre prodotti customizzati e produzioni *on demand* per ottici e catene di negozi. Il 40% della produzione è destinato all'export principalmente nei paesi europei (Germania, Spagna, Francia, Portogallo, Inghilterra) e negli Stati Uniti.

Nel distretto delle calzature di Montebelluna la **Fitwell Srl**, azienda specializzata nella produzione di scarpe e scarponi tecnici da montagna, dopo una fase di esternalizzazione produttiva dei modelli di bassa e media gamma in Romania, ha deciso di creare un proprio *brand* concentrandosi su prodotti di alta qualità e facendo rientrare tutta la produzione in Italia nello stabilimento di Pederobba (Treviso). La politica dell'azienda è volta sia a promuovere la qualità intrinseca del prodotto, sia a migliorarne le prestazioni e le funzionalità. La produzione è artigianale e altamente specializzata spaziando da scarpe in cuoio leggere e confortevoli per camminare su qualsiasi terreno, fino a scarponi da montagna e antinfortunistici.

Il **Gufo Spa**, azienda di Asolo (Treviso) che opera nel distretto del Tessile e abbigliamento di Treviso, sta avviando un processo di rimpatrio di una parte della produzione che realizza oltre confine, nell'ottica di offrire una qualità sempre migliore alla propria clientela. L'azienda, che produce e distribuisce capi di abbigliamento e accessori di fascia alta per bambini da 0 a 14 anni, conta 11 monomarca, tra cui i *flagship* di Milano, Parigi, New York, cui si aggiungerà a breve quello di Londra, e 14 *corner shop*. Tra le priorità dell'azienda c'è, in termini di espansione all'estero, oltre al mercato europeo, la Cina, il Giappone e il Medio Oriente, dove il marchio ha rafforzato la sua presenza di recente con aperture a Beirut, Abu Dhabi, Doha e Dubai.

Un'altra azienda di abbigliamento junior, la **Manifatture Daddato**, con sede a Barletta (distretto dell'abbigliamento barese), punta a proporsi come polo produttivo e distributivo della moda junior di fascia medio-alta anche facendo ricorso al *reshoring*. L'azienda infatti ha riportato una buona parte della produzione in Puglia per accogliere la crescente richiesta di Made in Italy della propria clientela. La Daddato, specializzata nella produzione di abbigliamento in maglia e tessuto per ragazzi/e di età tra 0-14 anni con intimo e accessori inclusi, produce e distribuisce i marchi Maelie (*house brand* aziendale), MSGM Kids, Imperfect Girls e Two Play. La linea MSGM Kids, che a Pitti Bimbo ha presentato una piccola collezione (*capsule*) con Barbie, è realizzata interamente in Italia.

Sempre nel sistema moda, punta sul maggiore valore aggiunto del Made in Italy la **Iccab**, azienda localizzata nel ricco tessuto distrettuale toscano, che produce e distribuisce abbigliamento con il *brand* **Marina Militare Sportwear**. Il cambio di rotta ha portato a produrre il 40% dello *sportwear* del marchio tra l'Emilia Romagna e la Toscana (circa un milione di capi) dove l'azienda trova fornitori che assicurano prodotti di qualità. In precedenza le collezioni erano realizzate in Cina e Turchia. L'azienda ha la licenza di produzione e distribuzione dallo Stato Maggiore della Marina Militare fino al 2020. Al momento viene prodotta in Italia solo la linea Marina Militare, ma la Iccab ha in progetto il *reshoring* di altre linee e marchi in portafoglio.

Il processo di rilocalizzazione produttiva in Italia ha riguardato anche, in maniera più contenuta, aziende del comparto del mobile.

L'azienda **FGV (Formenti e Giovenzana Spa)** di Veduggio con Colzano nel distretto del legno-arredo della Brianza, ha scelto di reinvestire in Italia anziché nell'Est Europa per realizzare un impianto produttivo ad alto rendimento e contenuto ambientale che occupa 300 nuovi addetti. La FGV, che produce componenti in metallo per mobili e cucine ed esporta l'85% della sua produzione, ha ottenuto una commessa pluriennale da una multinazionale svedese grazie all'elevato livello qualitativo dei suoi prodotti, ai costi competitivi per la loro realizzazione in Italia, alle competenze delle sue maestranze e alla sua organizzazione logistica. Effettuando un attento *benchmarking*, i costi di produzione in Italia sono risultati inferiori rispetto al medesimo investimento effettuato in un paese dell'Est Europa.

Al di fuori dei distretti, ma all'interno dei settori ad alta intensità distrettuale altre aziende del Sistema Moda hanno preso la strada del "*back to Italy*".

Il marchio **Falconeri** del Gruppo Calzedonia, che realizza capi di maglieria in filati naturali di pregio destinati a un pubblico femminile e maschile, è un caso di *reshoring* significativo. L'azienda veronese ha deciso infatti di non tenere una parte della produzione in Romania ma di disegnare e produrre i propri capi in Italia nello stabilimento di Avio (Trento) dotato di adeguate tecnologie e di personale specializzato (tecnici qualificati, magliaie, addetti commerciali e *designer* per l'ufficio stile). Nello stabilimento di Avio ci sono macchine da maglieria di ultima generazione, in particolare le "*whole garment*" per la produzione diretta di un capo completo senza cuciture. È prevista nel 2017 l'inaugurazione di un nuovo stabilimento, dedicato alla produzione di giacche e cappotti in maglia, in Abruzzo, regione con una lunga tradizione nel tessile dove sono presenti due distretti che monitoriamo. La strategia del Gruppo Calzedonia è quella di continuare a produrre all'estero i capi per i quali il fattore prezzo è decisivo (le calze e l'intimo dei marchi Calzedonia, Tezenis, Intimissimi) e di realizzare invece in Italia capi prodotti con filati pregiati, come quelli di Falconeri, il cui marchio è stato acquisito dal gruppo Calzedonia nel 2009. Secondo i vertici dell'azienda "la nostra visione di medio lungo termine ci ha fatto capire l'importanza di potersi fregiare dell'etichetta Made in Italy, in particolare quando si vuole crescere all'estero. Gli stranieri, paradossalmente, apprezzano la qualità del 'creato e fatto in Italia' più di quanto facciano nel nostro Paese".

Avvia il ritorno della produzione in patria anche **Ciak Roncato**, storica valigeria padovana, fondata nel 1956 a Campodarsego, divenuta famosa negli anni Ottanta per le valigie in alluminio con gli angoli in gomma. Finora la produzione è avvenuta quasi tutta in Cina ma ora l'azienda ha intenzione di realizzare valigie interamente Made in Italy per una fascia di mercato di lusso, destinate in particolare ai mercati esteri. La produzione italiana parte con una nuova linea di prodotto, *Evolution*, una valigia innovativa che combina alluminio e policarbonato, estremamente leggera ma resistente in cui l'alluminio utilizzato, trattato con particolari tecniche che impiegano silicene, è antistriscio e antiammaccature. Per attivare la nuova linea produttiva, che fa parte del marchio aziendale "Anima libera", la Roncato Srl ha investito nell'ampliamento dello stabilimento italiano, precedentemente dedicato solo alla realizzazione di bauli artigianali e all'acquisto di macchinari speciali per la lavorazione dell'alluminio.

In risposta alla domanda di Made in Italy dei paesi emergenti, il marchio di camiceria **And camicie**, che fa capo al gruppo Columbia di Mirano (Venezia), ha riportato in Italia le produzioni realizzate in Cina e destinate al mercato cinese. La società ha stretto un accordo con il Wahaha Group, un colosso asiatico nel settore dei centri commerciali, che progetta di aprirne 20 nuovi in diverse città cinesi. L'intesa prevede che il produttore veneto di camicie possa aprire propri negozi monomarca all'interno dei 20 *mall* a condizione che i capi vengano prodotti interamente in Italia. Secondo i vertici del gruppo asiatico la nuova classe media cinese, più esigente che in passato, è disposta a spendere una somma più consistente per un prodotto italiano solo se questo è realizzato in Italia al 100% e ha un profilo di alta qualità.

Rientro in patria anche per un'azienda del settore elettromeccanico. Torna infatti a produrre a Luzzara (Reggio Emilia) la **Vimec**, PMI leader nella produzione di poltroncine, ascensori, servoscale e montascale per il superamento delle barriere architettoniche, lasciandosi alle spalle l'esperienza in Cina dove l'azienda aveva delocalizzato nel 2009. È notizia recente inoltre che il gruppo svedese Handicare International, controllato dal fondo Nordic Capital, sarebbe in trattativa per acquistare la Vimec. Si tratta ancora di una fase preliminare, ma il gruppo svedese si sarebbe fatto avanti, mostrando un forte interesse per l'azienda italiana.

4.5 Conclusioni

In questo capitolo abbiamo dato conto di come il fenomeno dell'internazionalizzazione sia in continua evoluzione, con la riscoperta come base produttiva dei distretti che attraggono in misura crescente l'interesse delle multinazionali estere e spingono le imprese capofila distrettuali a riportare in Italia produzioni precedentemente esternalizzate. Al contempo però sempre le imprese leader distrettuali accrescono la loro internazionalizzazione in uscita, cercando di sviluppare la propria rete distributiva attraverso l'acquisizione di filiali commerciali all'estero.

Abbiamo avuto modo di rilevare che diversi marchi famosi italiani sono entrati nell'orbita di grandi gruppi esteri (tra questi Loro Piana, Marazzi, Poltrona Frau, Champion Europe, Pal Zileri, Riello) e dalle prime evidenze emerge come l'ingresso nella nuova compagine abbia consentito il potenziamento dell'azienda acquisita. Un caso esemplare è quello di Loro Piana che ha potuto beneficiare del *network* distributivo della LVMH mantenendo la propria autonomia dal punto di vista produttivo e stilistico e aumentando il numero degli addetti. Anche Marazzi, grazie ai cospicui investimenti effettuati dal gruppo americano Mohawk, ha potuto potenziare in maniera significativa la propria base produttiva, implementando tecnologie innovative per produrre articoli di alta qualità.

Proprio le competenze distintive locali e la qualità del Made in Italy stanno spingendo imprese leader, distrettuali e non, a riportare la produzione (o parte di essa) in Italia. Molti i casi di *reshoring* nel comparto della moda (tra cui Prada, Ferragamo, Cucinelli, Piquadro, Benetton, Safilo, Marcolin, Falconeri), nel settore del mobile (Natuzzi) e della meccanica (gruppo Argo Tractors, gruppo IMA, Vimec). Come emerge dall'analisi di alcuni casi, la rilocalizzazione in Italia ha portato a un rilancio dell'attività produttiva, con conseguente aumento dell'occupazione sul territorio, e alla focalizzazione dell'impresa sull'alto di gamma (Safilo, Geox, Piquadro).

Al contempo, alcune importanti imprese leader distrettuali si sono attivate, tramite acquisizioni di imprese estere, per rafforzare ed ampliare la loro piattaforma distributiva espandendosi in mercati ritenuti strategici (Ferrero, Lavazza, Nuova Castelli, De Rigo, Poltrona Frau).

Le informazioni in nostro possesso ci segnalano che, per quanto riguarda i progetti di acquisizione all'estero e il rimpatrio produttivo, questa tendenza è destinata a proseguire nei prossimi anni. È questa infatti l'evidenza che emerge da una *survey* condotta nell'ottobre del 2016 sui gestori del nostro gruppo. Peraltro, l'operazione Luxottica-Ellisor annunciata in questi giorni non fa altro che confermare la presenza di un contesto in continua evoluzione, caratterizzato anche da operazioni di portata internazionale destinate a ridefinire equilibri produttivi-commerciali di alcuni importanti distretti italiani.

5. I nuovi attori dei distretti industriali: l'affermazione di un nucleo di medie imprese⁴¹

5.1 Introduzione

I distretti industriali hanno subito profonde trasformazioni negli ultimi 15 anni, a ritmi più veloci dell'industria nel suo complesso. Si è passati da una struttura organizzativa "orizzontale", con tante piccole e medie imprese (PMI) che cooperavano e competevano tra loro, a una struttura "verticale" e "gerarchica", dove alcune imprese hanno acquisito una posizione di leadership e trascinano l'intera catena produttiva (Guelpa e Micelli, 2007).

Se le imprese leader rimangono sempre le stesse, questo nuovo modello organizzativo può portare con sé un irrigidimento e una cristallizzazione del tessuto imprenditoriale, col rischio di perdere il tipico dinamismo interno dei distretti industriali, storicamente caratterizzati da una rincorsa continua in termini di innovazione e imitazione e da un rinnovamento continuo della base produttiva.

In questo capitolo ci si pone l'obiettivo di verificare se questo rischio sia presente, analizzando la vitalità del tessuto produttivo distrettuale e lo sviluppo di nuovi soggetti imprenditoriali altamente competitivi. Per far questo si cerca di capire se e come all'interno dei distretti, a fianco delle imprese capofila, si stia sviluppando una base imprenditoriale composta da nuove medie imprese, che, in prospettiva, potrebbero garantire un ulteriore rafforzamento competitivo della base produttiva, divenendo i leader distrettuali di domani.

Il lavoro si apre con una sintesi della letteratura sul tema delle medie imprese (secondo paragrafo), prosegue con una descrizione della base dati utilizzata (terzo paragrafo) e si concentra poi sull'evoluzione recente delle medie imprese all'interno dei distretti (quarto paragrafo), proponendo un originale approfondimento sulle strategie adottate dai soggetti più dinamici (quinto paragrafo).

5.2 Brevi cenni di letteratura sul tema

Il tema delle medie imprese ha assunto negli anni una crescente rilevanza nel dibattito italiano di politica industriale. Dagli anni '90 infatti gli studiosi hanno cominciato a focalizzare l'attenzione sulle aziende di medie dimensioni che fino ad allora avevano ottenuto scarsa attenzione perché, da un lato, veniva presa in esame la grande impresa e, dall'altro, le medie imprese venivano analizzate prendendo in considerazione l'intero universo delle PMI.

Nell'ambito della letteratura economica aziendale italiana i principali contributi in tema di medie imprese possono essere raggruppati in tre filoni di ricerca (Varaldo et al., 2009)⁴³. Il primo filone studia le medie imprese presentandole come risposta al progressivo declino della grande industria nel corso degli anni '90 (Gallino, 2002)⁴⁴ a cui fa da contraltare l'evidente

⁴¹ Questo capitolo prende spunto da un precedente studio dal titolo "Locomotive, le medie imprese vincenti", De Felice G., De Michele C., Foresti G. (2016), *Bancaria*, n. 6, anno 72, dove però le informazioni sulle imprese furono raccolte dai siti aziendali, dalle relazioni di bilancio e dagli articoli di giornale. In questo caso la ricostruzione del posizionamento strategico delle aziende è stata realizzata tramite interviste ai gestori di Intesa Sanpaolo che curano la relazione aziendale. Con questo nuovo approccio è stato anche possibile ottenere valutazioni sulla qualità del management e della proprietà.

⁴² Questo contributo è stato possibile grazie alle interviste ai colleghi gestori imprese di Intesa Sanpaolo realizzate da un gruppo di lavoro composto da Cristina de Michele, Romina Galleri, Sara Giusti, Anna Maria Moressa, Carla Saruis.

⁴³ Varaldo R., Dalli D., Resciniti R., Tunisini A. (2009), "Un tesoro emergente, le medie imprese italiane dell'era globale", Franco Angeli, Milano.

⁴⁴ Gallino L. (2002), "La scomparsa dell'Italia industriale", Giulio Einaudi editore, Torino.

inadeguatezza delle imprese di piccola e piccolissima dimensione (Balconi et al. 1998, Butera 1998, Corbetta 2000, Balloni e Iacobucci, 2001)⁴⁵. Le medie imprese vengono viste come una componente nuova del sistema industriale italiano, caratterizzata da nuovi modelli di business, che portano diversi studiosi a parlare di nuovo modello capitalistico e più precisamente di "Quarto capitalismo" (Colli 2005, Turani 1996)⁴⁶. Il secondo filone di ricerca ha inquadrato il ruolo delle medie imprese all'interno della crisi del modello distrettuale italiano. Secondo questi autori il focus dell'analisi deve essere spostato dal distretto all'analisi delle medie imprese operanti nel distretto poiché senza l'eccellenza delle medie imprese viene anche meno la forza del modello distrettuale (Varaldo, 2006, Guelpa e Micelli, 2007)⁴⁷. Si considera che proprio la media impresa radicata nel distretto possa fare da traino al cambiamento guidando una rete di piccole e medie imprese locali. Un terzo filone di ricerca riconosce alla media impresa una propria identità in quanto capace di coniugare in maniera virtuosa una serie di fattori caratterizzanti la piccola e la grande impresa, godendo dei vantaggi dell'una e dell'altra. Le medie imprese infatti avrebbero la capacità di combinare i vantaggi della piccola dimensione (flessibilità organizzativa e produttiva) con quelli della grande impresa (economie di scala, adeguate risorse finanziarie; Alzona 2007, Tunisini e Dalli 2007, Arrighetti e Ninni, 2008)⁴⁸.

Molti di questi contributi hanno dunque sottolineato lo sviluppo di una classe di medie imprese di successo che ha assunto un ruolo di *leadership* nell'ambito del contesto locale (spesso distrettuale) riuscendo a crescere e ad espandersi anche in uno scenario competitivo più vasto (Guelpa e Micelli, 2007). Si tratta molto spesso di imprese di dimensioni medio-grandi, spesso già affermate sui mercati internazionali, e definite da Mediobanca e Unioncamere (2015) come "le società di capitale che hanno una forza lavoro compresa tra 50 e 499 unità e un volume di vendite non inferiore a 16 e non superiore a 355 milioni di euro".

In questo studio si vuole invece far luce su un nuovo nucleo di attori altamente dinamici emersi all'interno dei distretti negli ultimi anni⁴⁹ e ancora poco esplorati in letteratura. Per far questo è stata utilizzata una definizione diversa di medie imprese, che hanno dimensioni più contenute e che sono individuate tenendo conto della Raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE, entrata in vigore il 1° gennaio 2005 e applicata a tutte le politiche, i programmi e le misure posti in essere dalla Commissione a favore delle PMI. Le soglie di fatturato previste da questa definizione classificano come: micro imprese quelle con meno di 10 dipendenti e un fatturato non superiore a 2 milioni di euro; piccole imprese quelle con meno di 50 dipendenti e un fatturato inferiore a 10 milioni di euro; medie imprese quelle con meno di 250 dipendenti e fatturato non superiore a 50 milioni di euro; grandi imprese quelle con più di 250 dipendenti e più di 50 milioni di euro di fatturato.

⁴⁵ Balconi M., Moisello A., Mutinelli M., (1998), "La fine della polarizzazione: le caratteristiche e la crescita dei gruppi medi italiani", *Economia e politica industriale*, n. 97. Butera F. (1998) (a cura di), "La media impresa costruita per durare", Franco Angeli, Milano. Corbetta G., (2000), "Le medie imprese. Alla ricerca della loro identità", Egea, Milano. Balloni V. Iacobucci D. (2001), "I nuovi protagonisti dell'industria italiana", *L'industria*, n. 4.

⁴⁶ Colli A. (2005), "Il quarto capitalismo", *L'industria*, n. 2. Turani G. (1996), "I sogni del grande Nord", Il Mulino, Bologna.

⁴⁷ Varaldo R., (2006), "Il nuovo modello competitivo e aziendale dei distretti industriali", *Economia e politica industriale* n. 1. Guelpa F., Micelli S., (2007), "I distretti industriali del terzo millennio. Dalle economie di agglomerazione alle strategie d'impresa", Il Mulino.

⁴⁸ Alzona G. (2007) "Le medie imprese: nuovi spunti di riflessione", *L'industria* n.4. Tunisini A., Dalli D., (2007) "Processi e competenze di marketing delle medie imprese italiane: opportunità e limiti per la crescita", *Mercati e competitività*, n. 2. Arrighetti A., Ninni A., (a cura di) (2008) *Dimensioni e crescita nell'industria manifatturiera italiana. Il ruolo delle medie imprese*. Franco Angeli, Milano.

⁴⁹ A questo proposito si rimanda anche alle evidenze emerse nel capitolo 1.

Utilizzeremo pertanto una definizione diversa di medie imprese rispetto a gran parte della letteratura esistente, con l'obiettivo di capire se all'interno dei distretti stia emergendo un fenomeno nuovo. A questo proposito vale la pena ricordare che "qualunque tentativo di definizione dell'aggregato presenta caratteri di arbitrarietà e non può che essere valutato in funzione della prospettiva di analisi prescelta" (Iacobucci, 2008)⁵⁰. In questo approfondimento studieremo le medie imprese dapprima come aggregato nell'ambito dell'intero panorama distrettuale e nel confronto con le imprese micro, piccole e grandi, e, successivamente, all'interno di un campione selezionato di medie imprese eccellenti, come attori in grado di azionare individualmente strategie di innovazione e di internazionalizzazione.

5.3 Il ruolo delle imprese capofila e l'affermazione di una nuova classe di medie imprese

Un risultato importante della ricerca sui distretti degli ultimi anni è certamente rappresentato dalla loro ritrovata competitività. Come è emerso nel capitolo 1 di questo Rapporto, tra il 2008 e il 2015 le imprese distrettuali hanno mostrato un'evoluzione migliore di fatturato e redditività rispetto alle aziende non distrettuali, premiate da una presenza maggiore sui mercati esteri, che le ha favorite in un periodo di crescita della domanda mondiale e di contrazione della domanda interna.

La competitività dei distretti è influenzata positivamente dalla presenza di grandi imprese consolidate che nel tempo hanno investito nel territorio e che, al contempo, hanno potuto far leva sul *know-how* produttivo presente nel tessuto produttivo locale. Si tratta di un nucleo di soggetti con un peso e un ruolo molto rilevante all'interno dei distretti. In termini di addetti rappresentano il 41% del totale distrettuale (9 punti percentuali in più rispetto ai territori non distrettuali), mentre se si considera il fatturato il loro peso sale al 54% (vs. 45%). Esse, inoltre, mostrano un profilo strategico particolarmente evoluto (Fig. 5.1):

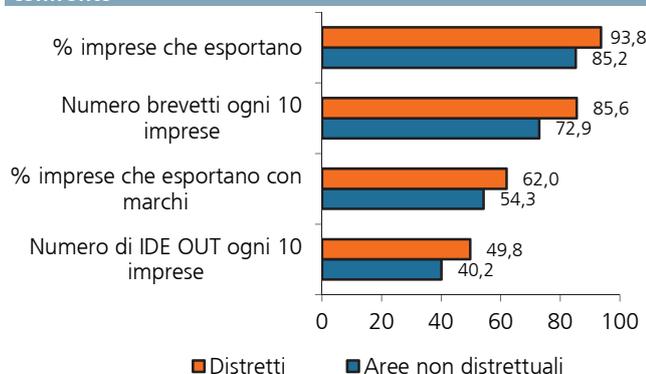
1. presentano un'elevatissima presenza sui mercati esteri, accompagnata da investimenti nel *brand* e nel radicamento commerciale con filiali estere. Oltre a mostrare un numero maggiore di partecipate estere (circa 50 ogni 10 imprese, 10 in più rispetto ai competitor non distrettuali), nel loro caso gli investimenti diretti esteri appaiono più funzionali a sviluppare un network commerciale per attivare nuove vendite che non a creare nuova base produttiva. Nel caso delle capofila distrettuali, infatti, le direttrici di espansione tramite partecipate estere presentano una maggiore somiglianza con i flussi di export⁵¹;
2. appaiono particolarmente attive sul fronte dell'innovazione, mostrando una propensione a richiedere brevetti di gran lunga superiore alle imprese non distrettuali (85,6 brevetti ogni 10 imprese, quasi 13 in più delle imprese di pari dimensioni non distrettuali). Si è, in particolare, affermato un gruppo di soggetti leader, accanto ai quali nel tempo si sarebbe sviluppato anche un ricco tessuto di soggetti caratterizzati da una propria capacità tecnologica continuativa⁵².

⁵⁰ Iacobucci D., (2008), "Processi di crescita e strutture di *governance* dei gruppi di medie imprese" in: Dimensioni e crescita nell'industria manifatturiera italiana. Il ruolo delle medie imprese, a cura di Arrighetti A., Ninni A., Franco Angeli, Milano.

⁵¹ A questo proposito si rimanda al capitolo 4 "Esportazioni e investimenti diretti all'estero", contenuto in "Economia e Finanza dei distretti industriali, 2013, n. 6.

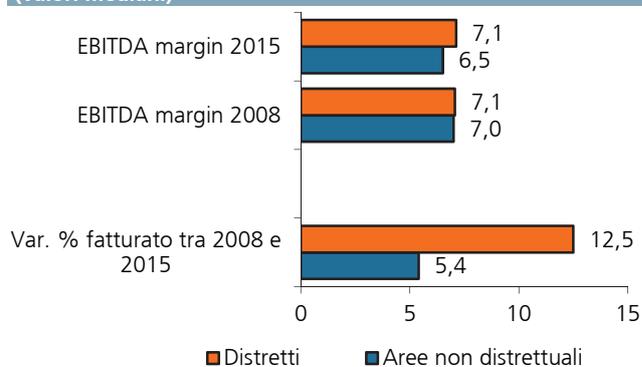
⁵² Per un approfondimento di questo tema si rimanda al capitolo 3 "L'attività brevettuale nei distretti industriali italiani", contenuto in "Economia e Finanza dei distretti industriali, 2010, n. 3.

Fig. 5.1 – Posizionamento strategico delle grandi imprese a confronto



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 5.2 – Performance delle grandi imprese a confronto (valori medi)



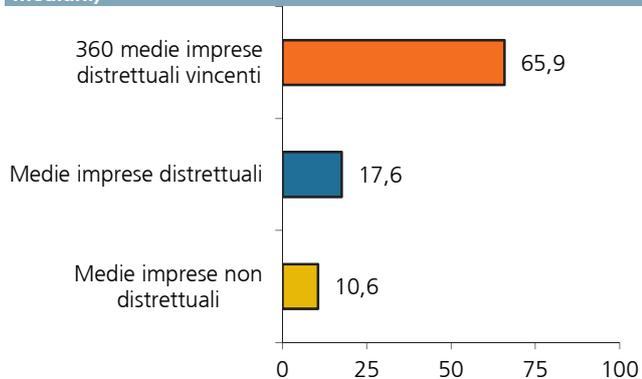
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Il buon posizionamento strategico di queste imprese capofila e le esternalità produttive presenti nei territori distrettuali hanno avuto effetti positivi sulle loro performance di crescita e di redditività che tra il 2008 e il 2015 sono state decisamente superiori rispetto ai competitor di pari dimensioni ma localizzati al di fuori delle aree distrettuali (Fig. 5.2).

Accanto a questi soggetti si sta sviluppando un tessuto produttivo di medie imprese che, come emerso nel capitolo 1, stanno ottenendo performance positive e migliori rispetto al resto del tessuto produttivo distrettuale e ai competitor localizzati al di fuori dei distretti. Più in particolare, all'interno di questa classe dimensionale, si sta assistendo all'affermazione di un gruppo di imprese particolarmente brillanti, estratte dal database utilizzato in questo Rapporto sulla base dei seguenti requisiti di crescita di fatturato e addetti e di redditività:

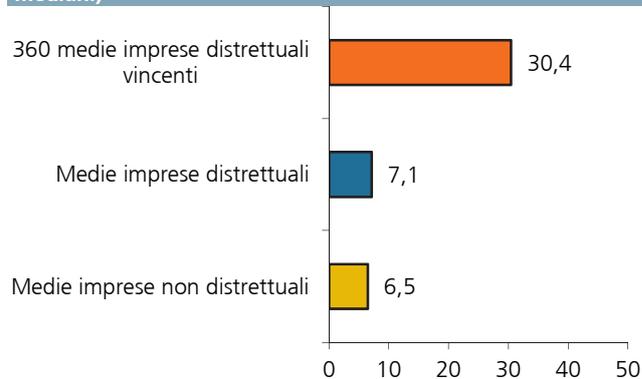
1. Crescita del fatturato: superiore a 0 tra il 2008 e il 2015 (salvo i casi in cui il dato sul fatturato del 2008 non era disponibile) e superiore al 10% tra il 2012 e il 2015;
2. Crescita degli addetti: superiore a 0 tra il 2008 e il 2015 (salvo i casi in cui il dato sugli addetti del 2008 non era disponibile) e tra il 2012 e il 2015;
3. EBITDA margin: superiore al 5% sia nel 2014 sia nel 2015.

Fig. 5.3 – Variazione % del fatturato tra il 2008 e il 2015 (valori medi)



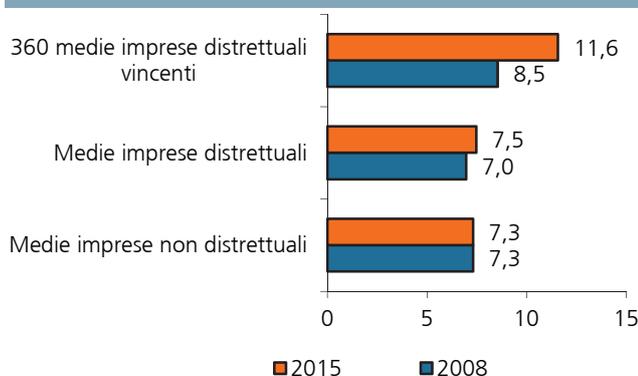
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 5.4 – Variazione % degli addetti tra il 2008 e il 2015 (valori medi)



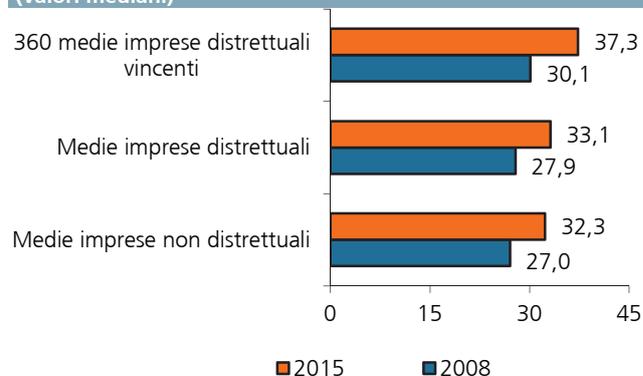
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 5.5 – EBITDA margin a confronto (%; valori mediani)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 5.6 – Patrimonio netto in % dell'Attivo a confronto (valori mediani)

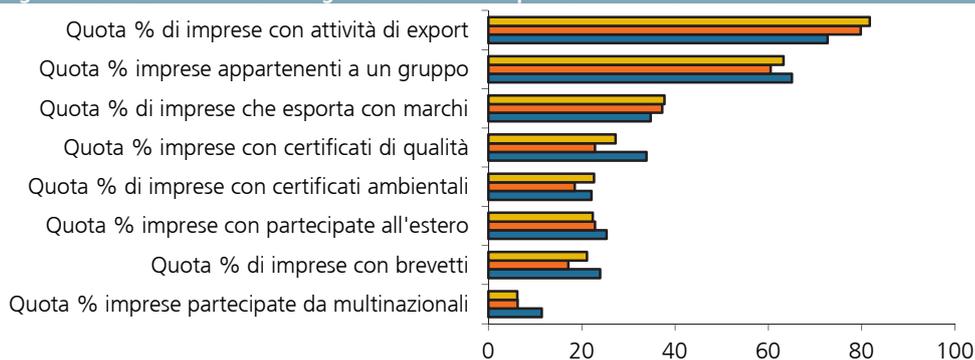


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Le medie imprese distrettuali che soddisfano questi requisiti sono 389. Per 360 di queste sono disponibili anche i dati di addetti e di fatturato del 2008. Sono rappresentate tutte le regioni, con una netta prevalenza di Lombardia e Veneto che da sole raccolgono il 55% delle imprese. Seguono, molto staccate, Toscana (15,4%), Emilia-Romagna (8,2%), Campania (5,7%), Piemonte (4,1%) e Marche (3,9%).

Da un primo sguardo al loro profilo competitivo non emergono significative differenze rispetto sia al resto delle medie imprese distrettuali sia ai competitor di pari dimensioni non distrettuali (Fig. 5.7). Solo in termini di presenza sui mercati esteri con attività di export è evidente un divario a favore di queste 389 imprese (82% di imprese vs. 80% del totale delle medie imprese distrettuali e il 73% delle medie imprese non distrettuali) che sono anche più spesso dotate di marchi registrati a livello internazionale. In termini di diffusione di certificati di qualità, partecipate estere, brevetti e presenza di multinazionali estere nel capitale sociale emerge addirittura un gap rispetto alle medie imprese non distrettuali.

Fig. 5.7 – Posizionamento strategico delle medie imprese italiane a confronto



■ 389 medie imprese distrettuali vincenti ■ Medie imprese distrettuali ■ Medie imprese non distrettuali

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

5.4 L'identikit delle medie imprese distrettuali vincenti

Le informazioni qualitative disponibili non ci consentono quindi di tracciare un profilo definito ed esclusivo di medie imprese. L'unico dato che emerge, infatti, è legato alla presenza più diffusa sui mercati esteri con attività di export. Al fine di individuare meglio i percorsi strategici seguiti da queste imprese è stato pertanto necessario un supplemento di analisi, rivolgendo interviste telefoniche ai colleghi gestori che curano la relazione con questi soggetti. Si è deciso di restringere ulteriormente il campo di indagine, focalizzando l'attenzione su un centinaio circa di

soggetti (i migliori tra i 389). Gli indicatori di crescita e redditività di queste imprese sono davvero straordinari: tra il 2008 e il 2015 hanno più che raddoppiato il loro fatturato e hanno registrato un aumento degli addetti vicino al 50%, hanno mostrato un EBITDA margin del 16% e un'incidenza del patrimonio netto sull'attivo in forte crescita e pari al 41% (dal 30% del 2008).

Ai colleghi gestori sono state poste quattro domande:

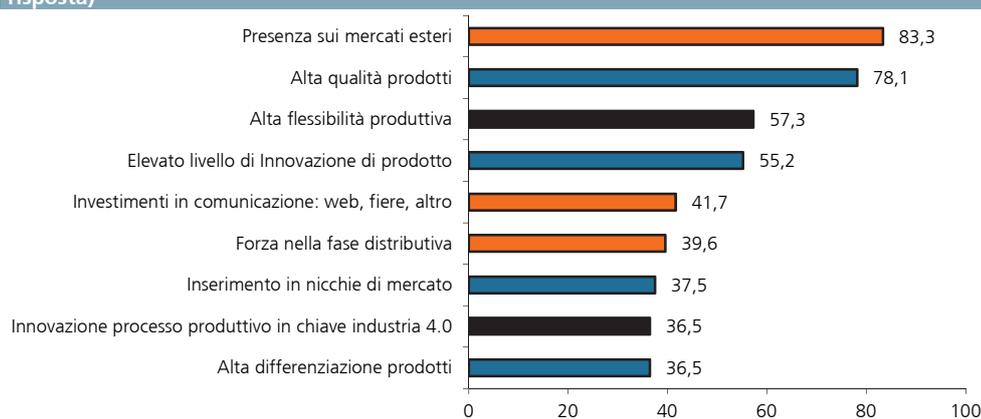
- quale strategia ha consentito all'azienda di ottenere performance eccellenti?
- l'azienda è cresciuta per vie interne o per vie esterne?
- quanto è stata determinante la qualità del capitale umano?
- l'azienda è veloce, è cioè capace di rinnovarsi continuamente?

Le figure che seguono riassumono i risultati ottenuti, dai quali emerge la rilevanza di un mix di fattori commerciali, produttivi e di processo. La strategia indicata come determinante per il successo delle cento imprese esaminate è la presenza sui mercati esteri, che ottiene l'83% delle preferenze dei gestori (Fig. 5.8). Queste imprese, dichiarano i gestori, sono ben radicate sui mercati europei (70%) e fanno crescente leva anche sui mercati emergenti (52%) e sugli Stati Uniti (46%), investendo in marchio e puntando su qualità, personalizzazione, precisione, flessibilità e tempi di risposta.

Al secondo posto figura una strategia di prodotto, l'alta qualità dei prodotti e delle lavorazioni riconosciuta dalla clientela (78%), spesso certificata. Laddove la qualità è media le aziende si sono impegnate per un'offerta molto diversificata.

Molto vicine al terzo e al quarto posto figurano due strategie, una di processo e una di prodotto: l'elevata flessibilità produttiva richiamata dai gestori nel 57,3% dei casi e l'innovazione di prodotto (55,2%). Seguono poi con percentuali comprese tra circa il 42% e il 36%, gli investimenti in comunicazione, la forza nella fase distributiva, la capacità di inserirsi in nicchie di mercato, gli investimenti in innovazione di processo anche in chiave industria 4.0 e l'alta differenziazione dei prodotti.

Fig. 5.8 – I motivi del successo delle medie imprese italiane (% imprese; possibile anche più di una risposta)

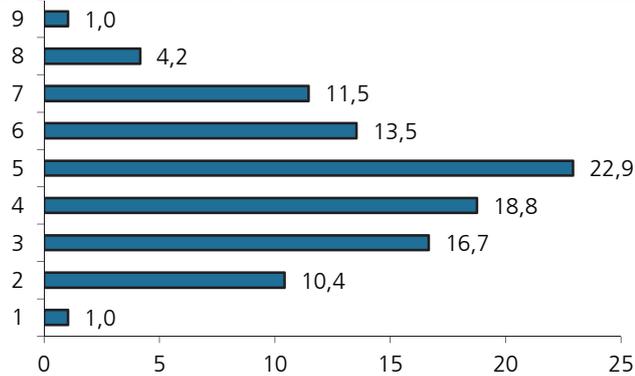


Nota: in rosso le strategie commerciali; in blu le strategie di prodotto; in nero le strategie di processo produttivo. Fonte: Intesa Sanpaolo

È poi interessante osservare come il successo delle imprese sia nella quasi totalità dei casi riconducibile a più di un fattore strategico (Fig. 5.9) tra quelli riportati nella figura 5.8; più in particolare, poco meno di nove imprese su dieci sono vincenti grazie alla loro capacità di puntare su almeno tre leve strategiche. Non è mai dunque un solo elemento a spiegare performance brillanti, ma piuttosto un mix di fattori, opportunamente combinati fra loro. Se poi queste

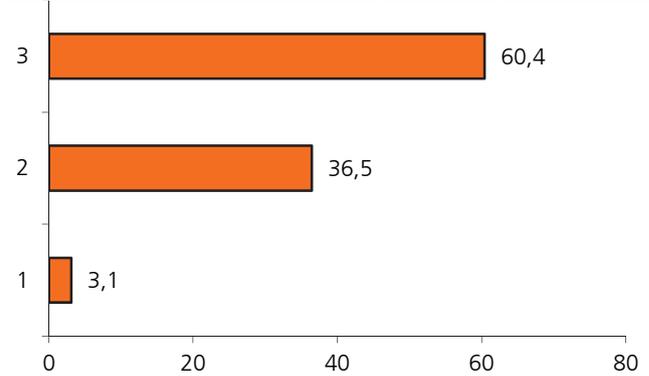
strategie vengono raggruppate in tre tipologie, vale a dire di prodotto, di processo, commerciali, allora si scopre che nella quasi totalità dei casi analizzati sono presenti almeno due tipologie di driver strategici e nel 60% dei casi addirittura tutte e tre (Fig. 5.10).

Fig. 5.9 – Numero di strategie considerate come determinanti per il successo delle imprese (% imprese)



Nota: l'elenco delle nove strategie vincenti è riportato nella figura 5.8. Fonte: Intesa Sanpaolo

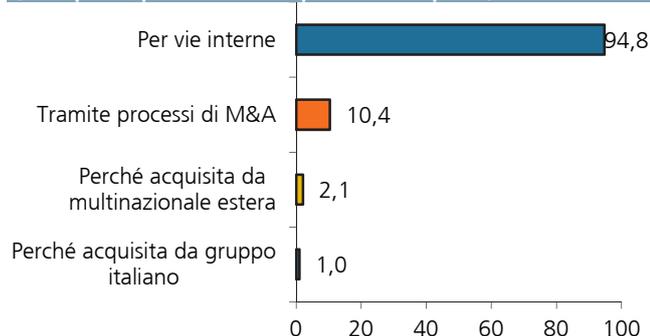
Fig. 5.10 – Numero di tipologie di strategie considerate come determinanti per il successo delle imprese (% imprese)



Nota: tipologie di strategie: strategie commerciali; strategie di prodotto; strategie di processo. Fonte: Intesa Sanpaolo

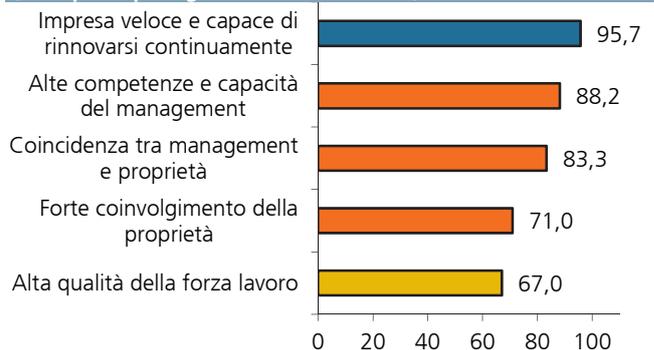
Dalle interviste ai gestori emerge come la quasi totalità di queste aziende abbia conosciuto uno sviluppo per linee interne (Fig. 5.11), eventualmente accompagnato da incorporazioni di aziende fornitrici. Molte tra queste imprese sono impegnate nell'acquisizione e nell'allestimento di nuovi siti produttivi, con nuovi macchinari (spesso in buona parte autofinanziati) per aumentare la capacità produttiva, per aumentare non solo la qualità ma anche la quantità, per soddisfare i nuovi ordini che spesso arrivano dall'estero. Solo il 10,4% delle imprese analizzate ha puntato sull'acquisto di altre imprese. Come emerge da un nostro supplemento di indagine, in alcuni casi, l'acquisizione è legata a una strategia di espansione commerciale e ha riguardato società per la gestione di punti vendita all'estero. In altre esperienze, l'intento dell'acquisizione è stato quello di realizzare internamente all'azienda fasi del ciclo produttivo precedentemente affidate a terzi.

Fig. 5.11 – Come è avvenuta la crescita? (% imprese; possibile anche più di una risposta)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 5.12 – Il ruolo di management, proprietà e capitale umano (% imprese per ogni variabile osservata)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Sempre ai gestori è stato chiesto di dare una valutazione sul ruolo del management, della proprietà e del capitale umano. Si tratta di fattori difficilmente misurabili e che insieme contribuiscono a rendere queste imprese veloci e capaci di rinnovarsi continuamente (nel 96% dei casi; Fig. 5.12). In quasi nove imprese su dieci le competenze e le capacità del management sono state giudicate elevate. Su questo non sembra aver pesato l'elevata presenza di imprese familiari: nell'83% dei casi, infatti, vi è coincidenza tra management e proprietà. Le medie imprese familiari sembrano pertanto essere caratterizzate da una buona capacità manageriale e

ricevono una spinta importante dal forte coinvolgimento della proprietà (71%), soprattutto da un punto di vista finanziario. Da ultimo vi è una netta prevalenza di giudizi positivi anche sull'alta qualità della forza lavoro (67%).

Più in generale, dalle interviste ai colleghi gestori emerge come si sia in presenza di imprese dove c'è quasi totale coincidenza tra proprietà e management e il titolare dell'azienda è il vero motore di idee e di innovazione di prodotto. Diverse sono aziende storiche, considerate centri di eccellenza sul territorio. Nei casi poi in cui l'inserimento della nuova generazione (seconda e a volte terza) c'è già stato è avvenuto con successo, portando elementi di accrescimento soprattutto negli aspetti del marketing, della commercializzazione e della comunicazione del prodotto.

5.5 Conclusioni

L'analisi presentata in questo studio offre nuove evidenze sulla ritrovata competitività dei distretti industriali che durante gli anni della crisi hanno avuto performance nettamente migliori rispetto alle aree non distrettuali. La competitività dei distretti è stata influenzata positivamente dalla presenza di capofila italiane consolidate che hanno investito nel territorio. Accanto a questi soggetti, nei distretti si sta assistendo all'affermazione di una nuova classe di medie imprese, capaci tra il 2008 e il 2015 di rafforzare i propri livelli di redditività, aumentare il fatturato e accrescere il numero dei propri addetti, facendo leva anche su una struttura patrimoniale più solida.

Le interviste a un centinaio di gestori imprese hanno consentito di tracciare il profilo delle medie imprese distrettuali vincenti. Spesso si tratta di aziende molto liquide, poco orientate a chiedere finanziamenti alla banca (a meno di operazioni straordinarie) e in grado di autofinanziare una buona quota degli investimenti in nuovi siti produttivi in cui sono impegnate. Esse hanno puntato con decisione sui mercati esteri, consolidando la loro presenza sui mercati europei e accrescendo il loro impegno nei mercati emergenti e negli Stati Uniti. Alle strategie commerciali hanno affiancato la qualità del prodotto e la flessibilità produttiva. Nella gran parte dei casi, infatti, il successo non si basa su un solo fattore strategico, ma è frutto di un mix articolato di strategie, che, opportunamente combinate fra loro, consente alle imprese di essere "veloci" e di rinnovarsi continuamente. La crescita endogena è poi la via di sviluppo preferita: solo un'impresa su dieci ha puntato sull'M&A.

Emerge poi con forza il ruolo del management, pur in presenza di imprese spesso famigliari. Le medie imprese famigliari sembrano infatti essere caratterizzate da una buona capacità manageriale e ricevono una spinta importante dal forte coinvolgimento della proprietà, soprattutto da un punto di vista finanziario.

Crescita interna e coincidenza tra management e proprietà sono delle costanti, ma a parte questi due aspetti che le accomunano, le medie imprese eccellenti risultano tutte molto diverse, soprattutto sul piano distributivo. Alcune hanno marchi famosi, mentre altre lavorano conto terzi per marchi noti; alcune vendono solo in Italia componenti ad altre aziende che poi assemblano e vendono all'estero; tra quelle che esportano alcune hanno un solo partner commerciale (ad esempio nel mobile o nell'automotive). Tutte però hanno una forte identità e strategie chiare. Ognuna eccelle per qualche caratteristica particolare, inserita all'interno di un profilo strategico comunque complesso e articolato: chi ha trovato la sua forza nella velocità di risposta al mercato, chi nell'altissima qualità dei propri prodotti, chi nella capacità di seguire i clienti in giro per il mondo ed essere vicini ai loro siti produttivi, chi vede la propria forza concentrata nelle caratteristiche umane, nel "fiuto" e nella rete di relazioni dell'imprenditore.

Restano da approfondire, come supplemento di indagine, i motivi per cui i casi di successo delle medie imprese siano più diffusi nei territori distrettuali, dove molto probabilmente l'onda lunga delle relazioni di filiera "contamina" i comportamenti e continua a facilitare quei processi di innovazione e imitazione che da sempre rendono speciali e "veloci" i distretti.

Approfondimento - La presenza delle start-up nei distretti tradizionali

Nel capitolo 3 è stato presentato un focus sulle start-up innovative, concentrando l'attenzione sulla loro diffusione nei settori ad alta intensità tecnologica e, più in particolare, nei poli tecnologici⁵³. L'obiettivo di questo approfondimento è invece quello di capire se e come il "fenomeno" delle start-up innovative interessa anche i distretti industriali.

A cura di
Carla Saruis

A fine dicembre 2016 risultavano registrate 6.745 start-up innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle imprese: di queste **solo 89 start-up sono inserite in modo diretto nel sistema distrettuale**, essendo al contempo localizzate all'interno dei distretti e operative nei loro settori di specializzazione. Prevalgono le start-up nei settori distrettuali a più alta intensità tecnologica come la meccanica (25) e gli elettrodomestici (18). Seguono i settori distrettuali del Made in Italy, vale a dire il sistema moda (15), l'agro-alimentare (9) e il mobile (9). Si tratta di numeri molto contenuti, soprattutto se si considera l'ampiezza del tessuto produttivo dei distretti industriali, composto, come si è visto nel capitolo 1, da quasi 15.000 imprese con più di 400.000 euro di fatturato nel 2012 e più di 150.000 euro nel 2015.

Tipologia dei distretti	Numero start-up
Totale complessivo, di cui:	89
Distretti della meccanica	25
Distretti degli elettrodomestici	18
Distretti del sistema moda	15
Distretti agro-alimentari	9
Distretti del mobile	9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Unioncamere

Se però si va oltre la specializzazione dei distretti e si considera una definizione più estesa di filiera distrettuale che ricomprende al suo interno anche **le attività commerciali e i servizi a supporto del design, della progettazione dei prodotti e dell'attività distributiva dei distretti**, il quadro cambia: le start-up specializzate in questi settori sono 881 in Italia; di queste **512 sono dislocate nei distretti industriali** (Tab. 2)⁵⁴.

Settore	Numero imprese
Totale complessivo, di cui:	512
Portali web	295
Commercio online	90
Design	44
Studi di architettura e ingegneria	42
Commercio di prodotti agro-alimentari	12
Collaudi e analisi tecniche	9
Commercio di macchinari	7
Installazione di macchine e apparecchi industriali	4
Commercio di moda e mobili	3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Unioncamere

Gran parte delle start-up presenti nei territori distrettuali si occupano di portali web, commercio online, design e studi di architettura e ingegneria. Alcune di queste attività sono di supporto a specifici settori distrettuali (il commercio agro-alimentare per le imprese del comparto; il

⁵³ Per una breve trattazione della normativa di riferimento si rimanda al capitolo 3.

⁵⁴ Per costruire la tabella 2 abbiamo identificato i codici Ateco di supporto alle diverse filiere distrettuali (moda, mobile, elettrodomestici, meccanica, prodotti e materiali da costruzioni), selezionando le start-up registrate con essi e collocate all'interno delle province distrettuali.

commercio di macchinari o l'installazione di macchine e gli studi di ingegneria per le imprese della meccanica), altre a gruppi di settori (commercio online e design per il sistema moda e il mobile), altre a tutti i settori in maniera generalizzata (portali web).

Queste start-up nascono per soddisfare le esigenze o sfruttare le opportunità del territorio in cui sono radicate, trovano spesso in essi ispirazione e mano d'opera specializzata, ma poi, grazie anche a una forte vocazione all'innovazione, propendono per fornire i propri servizi e prodotti a territori molto più estesi e, in alcuni casi, anche al di fuori dei confini nazionali. Inoltre, molte di queste imprese, pur se specializzate in comparti apparentemente tradizionali (come è, ad esempio, il commercio all'ingrosso), sono realtà più complesse, altamente innovative e con un'attitudine elevata alla ricerca e sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

Un primo esempio è rappresentato dalla Hi-Food Spa di Parma, inserita nel denso polo distrettuale alimentare di Parma⁵⁵, che formalmente (per Ateco attribuito) risulta specializzata nella **vendita all'ingrosso di prodotti alimentari**, ma che in realtà **si occupa anche di ricerca avanzata in campo alimentare**. Più nello specifico la Hi Food studia gli "atomi" del cibo, alla ricerca di prodotti che siano sostenibili, escludendo additivi chimici e conservanti. Cerca di utilizzare qualsiasi parte degli alimenti: per esempio, da una buccia di patata è riuscita a ricavare una fibra che migliora i prodotti da forno. L'azienda è nata quattro anni fa ed è una delle prime attività inserite all'interno del nuovo polo per l'innovazione nel campus dell'università di Parma nato per favorire la sinergia e la collaborazione tra aziende e università.

Numerose (90) sono le **start-up attive nel commercio online** all'interno dei distretti del mobile e della moda. Tra queste ci sono ad esempio la Lovethesign Spa e la Lovli Srl: con sede a Milano e nate all'ombra del distretto del legno-arredo della Brianza, entrambe hanno sviluppato siti di e-commerce per arredamento di design e vendono mobili di design dei marchi del distretto e, più in generale, dei marchi italiani più famosi.

Sempre in Lombardia, ma al servizio del settore della moda, sono nate start-up di commercio online che affondano le radici nella tradizione distrettuale locale che vede la presenza di diversi distretti specializzati nel settore⁵⁶. In questo contesto si inserisce, ad esempio, la Velasca Srl, un'azienda che si occupa di vendita online di calzature realizzate artigianalmente secondo la tradizione italiana.

Altri due esempi emblematici di start-up attive nella filiera lunga del sistema moda sono la Lanieri di Biella e la Family Nation di Firenze. La Lanieri di Biella si occupa di commercio online di abiti su misura da uomo, "configurati" online dal cliente e confezionati da artigiani locali, utilizzando solo tessuti 100% Made in Italy. Più in particolare, l'azienda si rifà alla tradizione della sartoria italiana realizzando capi creati con tessuti della migliore tradizione del tessile italiano e nello specifico biellese (come Loro Piana, Zegna, Vitale Barberis Canonico e Reda), pertanto, affonda le sue radici nel distretto tessile di Biella, fa tesoro della qualità dei tessuti locali e della tradizione della sartoria italiana, proponendosi sul mercato con un servizio nuovo che consente di **personalizzare a distanza capi Made in Italy ordinati online dalla clientela**. Più che di commercio elettronico si deve quindi parlare di processo di produzione e vendita online.

Un po' diverso è il caso della Family Nation Srl di Firenze che vende online oggetti, abbigliamento e scarpe per bambini e per donne in gravidanza. Si inserisce in un contesto in cui il settore moda è molto rilevante: nella provincia di Firenze si trovano, infatti, il distretto

⁵⁵ I distretti presenti nella provincia parmense sono: Alimentare di Parma, Salumi di Parma e Lattiero-caseario parmense.

⁵⁶ Calzature di Vigevano, Abbigliamento tessile gallaratese, Calzetteria di Castel Goffredo e Tessile e abbigliamento della Val Seriana.

dell'Abbigliamento di Empoli e la Pelletteria e calzature di Firenze. Nel sito ideato da Family Nation si vendono però marchi sia italiani che internazionali con una forte attenzione ai tessuti e al biologico.

Nel sistema moda sono nate poi diverse **start-up innovative attive nel design**. Un esempio particolare è rappresentato dalla Alma Fashion Srl di Forlì che fornisce consulenza stilistica e modellistica, progettazione e sviluppo di modelli per la moda mare, l'intimo e l'abbigliamento sportivo. Nella provincia in cui la società ha sede sono presenti due distretti, uno della calzatura e uno del mobile, ma non sono presenti distretti d'abbigliamento. Tuttavia nelle vicinanze si trovano il distretto dell'abbigliamento di Rimini e quello della maglieria e abbigliamento di Carpi. La Alma Fashion fornisce i propri servizi e specifiche competenze alle imprese dei vicini distretti ma anche ad altre aziende italiane e straniere.

La filiera estesa delle start-up offre servizi anche ai settori agro-alimentare e della metalmeccanica. Nel primo è particolarmente interessante il caso della Nakuru Srl di Chieti che ha inventato un **sistema innovativo di imballaggio sicuro per le bottiglie**, funzionale al distretto dei vini di Montepulciano d'Abruzzo che proprio dalla provincia di Chieti fa partire le bottiglie di vino verso tutto il resto d'Italia e all'estero. Nella meccanica si segnala la Movimek Srl di Bergamo che si occupa di riparazione, ricambi e servizi per le macchine da lavoro, e si colloca all'interno dei confini del distretto della meccanica strumentale di Bergamo. Nel cuore del distretto della mecatronica barese nascono invece la Diagnostic Engineering Solutions Srl e la Simulo Srl, due società di ingegneria che operano nel settore della **progettazione meccanica**. Danno un supporto alle aziende finalizzato al miglioramento di prodotti esistenti, alla ideazione o alla ingegnerizzazione di nuovi prodotti e alla soluzione di problematiche legate alla produzione, al controllo di processo e alla manutenzione.

Ci sono poi altre start-up dislocate in province italiane, in territori distrettuali e non, che si occupano della creazione di software, app per il mobile, gestionali ecc.; queste sviluppano servizi tecnologici utili a tutte le aziende, comprese quelle che fanno parte dei distretti. Queste imprese offrono certamente supporto al tessuto produttivo distrettuale, ma non hanno un legame privilegiato con i distretti.

All'interno dei distretti e lungo tutta la filiera distrettuale trovano dunque terreno fertile idee e attività innovative spesso legate alla produzione distrettuale stessa, perché immerse in una cultura e conoscenza profonda del settore che permette di leggere le esigenze e le tendenze. Sfruttando queste conoscenze si creano nuove imprese altamente innovative che poi estendono la loro azione al di fuori dei confini del territorio stesso, fornendo gli stessi prodotti e servizi ad altre aree anche non distrettuali, scegliendo tra i propri fornitori imprese non necessariamente distrettuali, in un'ottica di globalizzazione ormai necessaria e fondamentale per start-up che creano prodotti e servizi innovativi o fanno ricerca e sviluppo, oppure puntano sull'e-commerce. Queste stesse imprese hanno il potenziale per rendere più dinamici i distretti stessi ampliando l'orizzonte d'azione e fornendo apporti tecnologici importanti. Solo tra qualche anno si potrà capire se questo potenziale si sarà materializzato, dando un contributo significativo al modo di produrre e distribuire i prodotti nei territori distrettuali. Al momento si possono solo raccontare le storie di queste start-up e rilevare la loro rapida affermazione, in alcuni casi accompagnata dalla capacità di portare in positivo la redditività industriale nel giro di pochi anni.

6. I nuovi confini dei distretti industriali: macchinari 4.0, e-commerce, tracciabilità e cyber security

Il tessuto produttivo italiano e distrettuale è interessato da profondi cambiamenti in più ambiti, che ne stanno ridefinendo i confini produttivi e commerciali, in seguito alla diffusione delle tecnologie digitali. Diventa "intelligente" il sistema di produrre, attraverso l'introduzione di macchine interconnesse tra loro e con sistemi esterni; divengono virtuali i luoghi di scambio, con la diffusione del B2b (*business to business*) e del B2c (*business to consumer*). Si riducono così le distanze che non sono più fisiche ma immateriali. Crescono però i rischi di interferenze o attacchi esterni che possono mettere a repentaglio i segreti industriali e commerciali, causare danni e/o incidenti alla produzione e alimentare l'industria del falso.

In questo capitolo si trattano in maniera integrata questi temi. Si parte dai macchinari intelligenti, illustrando i risultati di una nostra indagine pilota condotta tra dicembre e gennaio sul distretto della meccanica strumentale di Vicenza. Per la prima volta sarà proposta una quantificazione delle imprese che nel distretto già producono macchinari 4.0 (par. 6.1), ovvero beni di investimento che, se acquistati nel 2017, saranno soggetti all'iperammortamento che prevede la maggiorazione del 150% del costo di acquisizione ai fini dell'ammortamento.

Si prosegue con un contributo sull'e-commerce (par. 6.2), concentrando l'attenzione sul sistema moda, un settore ad altissima intensità distrettuale e caratterizzato da un'incidenza pari al 10% delle vendite online. In particolare, ci si è concentrati su un campione di circa 160 aziende capofila localizzate in 36 distretti industriali, andando a censire l'approccio seguito per effettuare vendite online (sezione dedicata nel sito aziendale, utilizzo di *marketplace*, disponibilità di una app specifica).

La diffusione dell'e-commerce, dove sono particolarmente diffuse le pratiche del falso, rende più urgente introdurre sistemi di tracciabilità, per combattere e prevenire fenomeni di contraffazione. Il paragrafo 6.3 si concentra su questo tema, fornendo una prima quantificazione degli impatti economici sui distretti, con particolare attenzione al minor fatturato realizzato dalle realtà distrettuali del sistema moda a causa della contraffazione e della pirateria. Si darà una prima evidenza anche dello sviluppo sul mercato italiano di start-up attive nella lotta a questi fenomeni.

Tra i rischi di un mondo sempre più interconnesso e aperto vi è poi la sicurezza degli scambi di informazioni e dei sistemi informatici, altamente esposti ad attacchi esterni. Si pone dunque con forza la centralità della protezione proattiva dalle minacce informatiche e tecnologiche alle infrastrutture immateriali di trasmissione dei dati, meglio nota con il nome di cyber security. Il paragrafo 6.4 affronta il tema, proponendo i risultati di una nostra indagine condotta recentemente su un campione di imprese piemontesi medio-grandi, al fine di evidenziare il livello di attenzione sui rischi cyber e i margini di miglioramento dei sistemi di sicurezza informatica adottati.

6.1 Prime evidenze dell'offerta italiana di macchinari 4.0

6.1.1 Introduzione

In questo approfondimento viene presentata una prima analisi pilota condotta sul distretto della meccanica strumentale di Vicenza, con l'obiettivo di fornire prime evidenze sulla presenza di imprese produttrici di macchinari 4.0, ovvero di macchinari dotati di tecnologie di connessione e digitalizzazione in chiave di "Industria 4.0".

Si analizzerà dapprima il generale ritardo delle imprese industriali e manifatturiere italiane nell'adozione delle innovazioni digitali all'interno dei loro processi operativi, così come emerge da numerosi studi sull'impiego di beni strumentali digitalizzati e connessi all'interno del ciclo produttivo. La diminuzione degli investimenti industriali osservata in Italia dal 2009 ad oggi ha comportato come conseguenza un'alta obsolescenza dei macchinari e degli impianti tale che solo il 3-4% delle aziende presenterebbe oggi un'età media degli impianti inferiore a 5 anni e solo su questi sarebbe in grado di sfruttare in modo preponderante le connessioni digitali.

Il bisogno di colmare questi ritardi e di spingere le imprese italiane ad innovare in chiave digitale il proprio processo produttivo è stato messo dal Governo italiano al centro della politica di sviluppo economico, attraverso un piano articolato di incentivi e sconti fiscali che dovrebbero costituire il cardine sul quale far ripartire gli investimenti e la produttività.

In questo approfondimento si è voluto capire, attraverso una apposita indagine rivolta a un gruppo di costruttori di macchine e impianti altamente specializzati di Vicenza, se siano pronti o meno ad offrire alla loro clientela macchinari 4.0, ricompresi tra quelli incentivabili con l'iperammortamento nel Piano del Governo, come siano arrivati a produrre tale tipologia di beni strumentali, e quali siano i loro piani di investimento futuro per continuare ad arricchire di innovazione tecnologica la loro offerta di macchine.

6.1.2 I ritardi italiani nella *smart manufacturing*

Il termine "Industry 4.0" nel comparto industriale e manifatturiero fa riferimento alle tecnologie digitali che consentono di connettere sistemi produttivi non solo all'interno della fabbrica stessa, ma anche con sistemi esterni grazie a connessioni tra sistemi fisici e digitali e continui adattamenti in tempo reale tra le macchine. Le nuove potenzialità offerte dall'analisi dei Big Data raccolti da queste interconnessioni stanno rivoluzionando il modo di interagire tra uomo e macchina, dando vita a un ecosistema di interconnessione intelligente supportata da Internet, che ha influssi non solo orizzontali all'interno della fabbrica, ma anche verticali lungo la filiera.

Le diverse tecnologie digitali innovative che si sono affermate all'interno delle imprese manifatturiere, identificate talvolta anche come *smart manufacturing*, possono essere ricondotte a due grandi gruppi: quello più propriamente IT (Industrial Internet of Things, Industrial Analytics e Cloud Manufacturing) e quello più vicino alla definizione di governo dei processi fisici di trasformazione e produzione (Advanced Automation, Advanced Human Machine Interface e Additive Manufacturing)⁵⁷.

⁵⁷ **Industrial Internet of Things:** comunicazione multidirezionale tra processi produttivi e prodotti, soprattutto per la parte operation che rientra nel più ampio paradigma dei sistemi cyber-fisici;

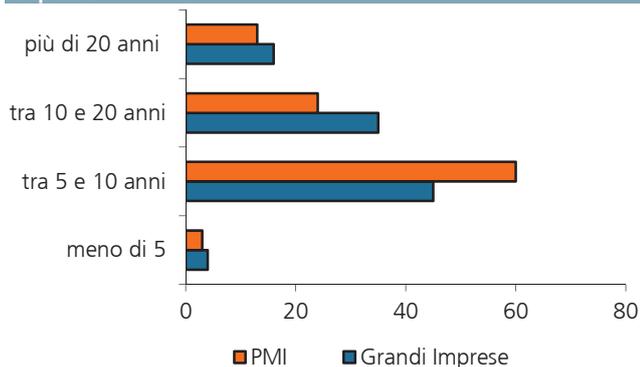
Industrial Analytics: metodologie e strumenti per il trattamento e l'elaborazione dei Big Data provenienti da sistemi lot connessi nelle fasi manifatturiere o di scambi tra sistemi IT per la pianificazione e la sincronizzazione dei flussi produttivi e logistici;

Cloud Manufacturing: tramite la rete internet il sistema aperto consente l'accesso diffuso, agevole e on demand a un insieme virtualizzato, condiviso e configurabile di risorse a supporto di processi produttivi e di gestione della supply chain; l'espressione è spesso usata per indicare la virtualizzazione di risorse produttive

I vantaggi che si ottengono dall'adozione dei sistemi di *smart manufacturing* si esprimono all'interno della fabbrica in termini di miglioramento di capacità produttiva, di efficienza energetica, di sicurezza, di qualità e di continuità operativa e di facilitazione del lavoro degli operatori. I benefici invece attesi all'esterno della fabbrica sono più di natura competitiva: la connessione del sistema logistico-produttivo con i clienti e la raccolta di informazioni sull'utilizzo dei prodotti possono facilitare da subito l'assistenza post-vendita e consentono in prospettiva anche lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi maggiormente personalizzati.

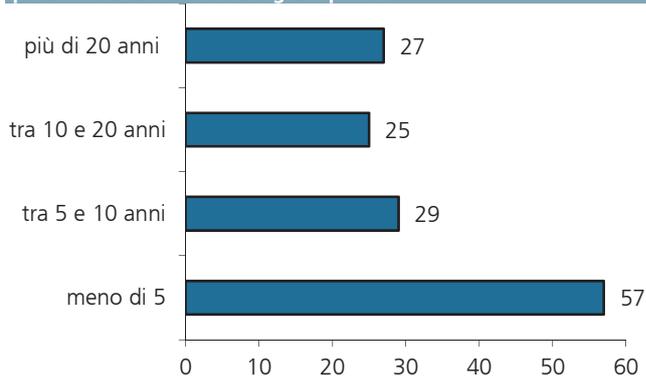
Il tessuto produttivo italiano è in ritardo nell'adozione delle tecnologie di *smart manufacturing*. Da una recente indagine del Politecnico di Milano condotta su imprese medie e grandi⁵⁸ emerge, infatti, che solo una minima parte delle imprese ha i principali impianti connessi. La ricerca ha messo in luce la bassa quota di impianti nuovi e la correlazione negativa tra età media degli impianti e connessione degli stessi: solo il 3% delle medie imprese e il 4% delle imprese grandi ha impianti con età media inferiore a 5 anni (Fig. 6.1) e solo in questi casi più di un'impresa su due dichiara di avere gli impianti principali connessi (Fig. 6.2); questa quota tra le imprese con impianti di età media superiore ai 5 anni scende significativamente, portandosi sotto il 30%.

Fig. 6.1 – Quota % di imprese per classi di età media degli impianti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Osservatorio Digital Innovation Politecnico di Milano

Fig. 6.2 – Quota % di imprese con i principali impianti connessi per classe di età media degli impianti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Osservatorio Digital Innovation Politecnico di Milano

L'indagine ha inoltre evidenziato come le nuove tecnologie di digitalizzazione più avanzate siano state applicate soprattutto nei processi produttivi, nella logistica e nella prototipazione dei prodotti, da imprese che avevano già introdotto al loro interno soluzioni tradizionali di automazione. Le imprese intervistate hanno infine dichiarato di perseguire benefici monetizzabili

abilitata da piattaforme in cui caricare le specifiche di produzione di un bene (disegni, requisiti qualitativi, volumi ecc.) e ottenere direttamente le parti realizzate, virtualizzando così il servizio di manifattura al pari dei servizi IT;

Advanced Automation: robot collaborativi e interconnessi e rapidamente programmabili, progettati per operare in mezzo e al fianco degli operatori;

Advanced Human Machine Interface: dispositivi wearable e interface uomo/macchina per acquisizione di informazioni in formato vocale, visual e tattile (alcuni esempi display touch, scanner 3D, visori per realtà aumentata);

Additive Manufacturing: stampanti in 3D connesse a software di sviluppo digitali, che consentono la creazione di un oggetto attraverso la sua "stampa" strato per strato; trovano applicazione nella prototipazione, produzione diretta di prodotti vendibili, riparazione di parti, realizzazione di gusci per stampaggio.

⁵⁸ Osservatorio Smart Manufacturing del Politecnico di Milano, Report 2015. *Survey* indirizzata ai COO/direttori di produzione di 255 imprese sul territorio italiano, di cui due terzi di grandi dimensioni, rappresentative dei seguenti 9 settori di attività economica: Aeronautica e Difesa, Automotive, Chimica e Farmaceutica, Elettrodomestici, Fashion, Industria Alimentare, Legno e arredo, Macchinari, Metallurgia e prodotti in metallo, oltre a Altra Produzione per parti e Altra produzione per processo (Osservatori Digital Innovation).

automazione. Le imprese intervistate hanno infine dichiarato di perseguire benefici monetizzabili dall'investimento di sistemi *smart manufacturing*, in termini soprattutto di riduzione dei costi e di miglioramento del servizio al cliente nei tempi di risposta.

6.1.3 Il Piano nazionale Industria 4.0 e le attese degli imprenditori

Il Governo italiano, al fine di spingere gli investimenti in rinnovamento tecnologico e sostenere lo sviluppo della produttività del comparto manifatturiero, ha varato un Piano nazionale Industria 4.0⁵⁹, ispirandosi ai modelli già avviati da paesi come Stati Uniti, Francia e Germania.

Si tratta di un piano articolato che, accanto agli incentivi fiscali e alle agevolazioni per gli investimenti innovativi, prevede anche l'aumento e la diffusione delle competenze tecnologiche attraverso la creazione di Digital Innovation Hub (ponte tra imprese, ricerca e finanza) e Competence Center Industria 4.0 (con pochi e selezionati atenei per la ricerca e l'evoluzione tecnologica).

Per quanto riguarda in particolare le misure sugli investimenti, il 2017 sarà l'anno in cui le imprese potranno avvalersi di nuovi e potenziati crediti di imposta per le spese in Ricerca e Sviluppo, di maggiori detrazioni fiscali a supporto di nuove imprese e per chi investe in start-up innovative, del rafforzamento del contributo in conto interessi per l'acquisto di beni strumentali in ottica 4.0 (Nuova Sabatini), della proroga per un anno del superammortamento e dell'introduzione del nuovo bonus dell'iperammortamento varato dalla Legge di Bilancio⁶⁰.

Più precisamente l'iperammortamento è il nuovo strumento introdotto per il 2017 che prevede la maggiorazione del 150% del costo di acquisizione, ai fini dell'ammortamento, di beni funzionali alla trasformazione tecnologica e digitale delle imprese⁶¹, purché rientrino in una lista di macchinari indicata dal Governo e, al contempo, presentino precise tecnologie computerizzate di controllo, con sensori e azionamenti, interazione uomo-macchina, nonché assicurazione di qualità e sostenibilità. Le imprese che acquisteranno nel 2017 beni strumentali "Industria 4.0", con consegna entro il 30.06.2018, potranno inoltre beneficiare anche di un'ulteriore agevolazione per l'acquisto nello stesso periodo di beni immateriali (software, system integration, piattaforme e applicazioni)⁶².

Le prime impressioni degli imprenditori sul piano sono state positive, secondo quanto affermano i rappresentanti delle principali associazioni di categoria. A tal proposito, l'importanza e le attese che le imprese attribuiscono agli incentivi fiscali sono state più puntualmente verificate durante un'indagine promossa tra le aziende venete dall'Osservatorio MEC SPE⁶³, nella quale più del 50% degli intervistati ha affermato che intende usufruire dell'iperammortamento e una parte di questi lo farà per la prima volta con nuovi investimenti in Industria 4.0 (Fig. 6.3).

Un'ulteriore conferma della potenziale spinta agli investimenti degli incentivi fiscali, è emersa dalla *survey* interna di Intesa Sanpaolo, che viene somministrata trimestralmente ai gestori di

⁵⁹ Ministero dello Sviluppo Economico (MISE), 21 settembre 2016, Piano nazionale Industria 4.0 2017-2020.

⁶⁰ Legge 11 dicembre 2016, n. 232, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 297 del 21 dicembre 2016.

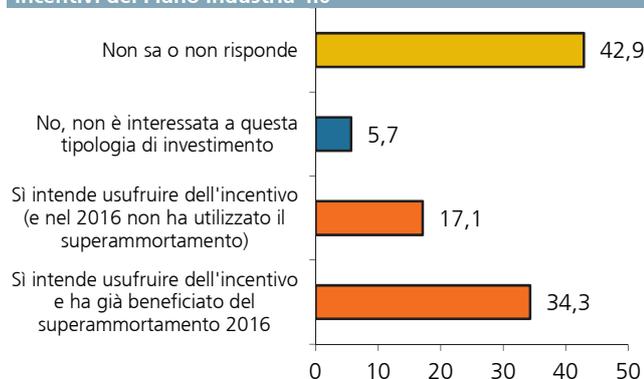
⁶¹ ALLEGATO A Legge Bilancio 2017 (Articolo 1, comma 9) Beni funzionali alla trasformazione tecnologica e digitale delle imprese secondo il modello "Industria 4.0".

⁶² ALLEGATO B Legge Bilancio 2017 ALLEGATO B (Articolo 1, comma 10) Beni immateriali (software, sistemi e system integration, piattaforme e applicazioni) connessi a investimenti in beni materiali «Industria 4.0» Per i soggetti che beneficiano della maggiorazione per i beni "Industria 4.0", che nello stesso periodo effettuano investimenti in beni immateriali strumentali compresi nell'elenco dell'Allegato il costo di acquisizione di tali beni è maggiorato del 40 per cento ai fini dell'ammortamento.

⁶³ Osservatorio MEC SPE, Indagine sull'industria manifatturiera con focus sul Veneto, Vicenza 16 gennaio 2017.

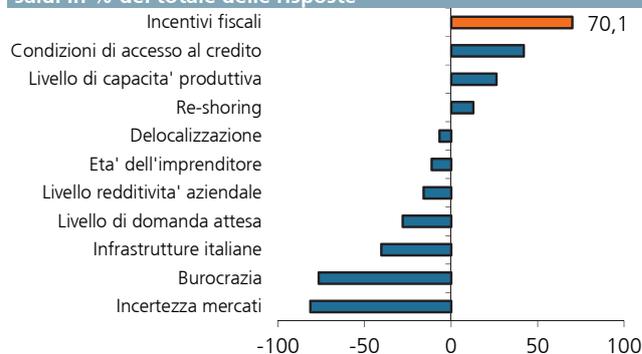
clienti imprese, con domande qualitative sull'evoluzione di fatturato e investimenti della loro clientela e sulla situazione economica della loro regione. Nell'ultima rilevazione di ottobre 2016, è stata posta una domanda specifica su "Quali sono i principali driver o ostacoli agli investimenti delle aziende clienti?" e sono stati proposti i seguenti fattori: incentivi fiscali, condizioni di accesso al credito, livello di capacità produttiva, *reshoring*, delocalizzazione, età dell'imprenditore, livello di redditività aziendale, livello di domanda attesa, infrastrutture italiane, burocrazia e incertezza dei mercati. Per ognuno di questi fattori le risposte possibili erano tre: "fattore-ostacolo", "fattore-driver" "fattore-non rilevante". L'indicatore è stato poi costruito come saldo tra risposte "driver" e "ostacolo" sul totale delle risposte. Il fattore che ha riportato valori positivi più elevati è stato proprio quello degli incentivi fiscali (Fig. 6.4).

Fig. 6.3 – Quota % di imprese che intende usufruire degli incentivi del Piano Industria 4.0



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su Osservatorio MECSPE

Fig. 6.4 – Driver o Ostacoli agli investimenti: saldi in % del totale delle risposte



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su survey trimestrale interna sulle risposte di 1.891 gestori di clienti imprese

6.1.4 I risultati dell'indagine ad hoc sul distretto della meccanica strumentale di Vicenza

Le evidenze disponibili individuano dunque negli incentivi fiscali un fattore di traino per gli investimenti in macchinari 4.0. Non esiste invece una ricognizione dello stato dell'offerta italiana, ovvero del grado di diffusione di imprese della meccanica che producono beni strumentali interconnessi. Attraverso un'indagine pilota sul distretto della meccanica strumentale di Vicenza si è pertanto cercato di colmare, almeno parzialmente, questa lacuna informativa, rilevando anche i fattori che hanno consentito lo sviluppo e la produzione in azienda di macchinari 4.0 (centri di ricerca interna, rapporti di filiera, università...). Si tratta di prime evidenze, che andranno ulteriormente approfondite ed estese ad altre aree del Paese. Tra le informazioni raccolte vi è anche una prima quantificazione dell'impatto che la maggior domanda di macchinari 4.0 (spinta anche dall'iperammortamento) potrà avere, da un lato, sugli investimenti delle imprese del distretto che già producono beni interconnessi e, dall'altro lato, sugli investimenti delle aziende del distretto di Vicenza che, al contrario, devono adeguare la loro offerta.

L'indagine è stata svolta attraverso un questionario online proposto alle aziende del distretto della meccanica di Vicenza, estratte dal database interno Intesa Sanpaolo (ISID-Intesa Sanpaolo Integrated Database) tra quelle clienti di Intesa Sanpaolo appartenenti al più generico settore di attività economica "Fabbricazione di Macchinari" (Ateco 28)⁶⁴ e con fatturato nel 2015 compreso tra 2 milioni di euro e 100 milioni (mediana 7,8 milioni). Sono stati quindi somministrati questionari online a 104 imprese, con la richiesta di compilazione rivolta alla

⁶⁴ Sono state volutamente ricomprese nel campione tutte le imprese vicentine specializzate nell'Ateco 28, al fine di individuare, attraverso le risposte ricevute, le tipologie di macchinari interessati dall'iperammortamento.

Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2016

proprietà o all'amministratore delegato o (se presente) al manager commerciale vendite. Il tasso di risposta è stato buono: 62 imprese, infatti, hanno aderito, compilando il questionario.

La domanda di apertura del questionario ha certificato la conoscenza diffusa da parte delle imprese vicentine del testo della Legge di Bilancio sull'iperammortamento: la quasi totalità degli intervistati ha affermato di conoscere le caratteristiche dell'incentivo dell'iperammortamento introdotto per il 2017 (solo un 4% residuale ha affermato di non conoscerlo).

Dalle risposte ricevute emerge come poco più della metà delle imprese produce macchinari compresi tra quelli contenuti nell'elenco A della Legge sull'iperammortamento (Tab. 6.1).

Tab. 6.1 – Imprese che dichiarano di produrre macchinari compresi tra quelli contenuti nell'elenco A della Legge sull'iperammortamento (a): distribuzione delle risposte degli imprenditori per settore di attività economica				
Ateco e descrizione	N. imprese che dichiarano di NON produrre macchinari incentivabili (a)	N. imprese che dichiarano di produrre macchinari incentivabili (a)	% imprese che dichiarano di produrre macchinari incentivabili per Ateco	Compos. % di imprese che producono macchinari incentivabili
28.4 Macchinari per formatura di metalli e altre macchine utensili	1	15	93,7	45,4
28.40.00 – Fabbr. macch. per format. metalli e di altre macch. utens.	0	4	100,0	12,1
28.41.00 – Fabbr. di macchine utensili per la formatura dei metalli	0	7	100,0	21,2
28.49.09 - Fabbricazione di altre macchine utensili	1	3	75,0	9,1
28.49.01 - Fabbricazione di macchine per la galvanostegia	0	1	100,0	3,0
28.2 Altre Macchine di impiego generale (alcuni comparti)	1	8	88,8	24,3
28.22.02 - Fabbricazione di gru, argani, verricelli a mano e a motore, carrelli trasbordatori ed elevatori e piattaforme girevoli	0	5	100,0	15,2
28.22.09 – Fabbr. altre macch. e apparec. sollevam. e movimentaz.	0	1	100,0	3,0
28.24.00 - Fabbricazione di utensili portatili a motore	0	1	100,0	3,0
28.29.10 – Fabbr. bilance e macch. automatiche per vend. e distr.	1	1	50,0	3,0
28.9 Macchine per impieghi speciali	4	8	66,6	24,3
28.93.00 – Fabbr. di macchine per industria alimentare e bevande	3	5	62,5	15,2
28.94.20 – Fabbr. di macch. e apparecchi per l'industria della moda	0	1	100,0	3,0
28.94.30 – Fabbr. apparecchi e macchine per lavanderie e stirerie	1	1	50,0	3,0
28.99.99 – Fabbr. di altre macch. e attrezzature per impieghi speciali	0	1	100,0	3,0
28.3 Macchine per l'agricoltura e silvicoltura	6	2	25,0	6,1
28.30.00 – Fabbr. di macchine per l'agricoltura e la silvicoltura	2	1	33,3	3,0
28.30.90 – Fabbr. di altre macchine per l'agricoltura	4	1	20,0	3,0
28.1 Macchine di impiego generale	6	0	0,0	0,0
28.11.20 - Fabbricazione di turbine e turboalternatori	1	0	0,0	0,0
28.12.00 - Fabbricazione di apparecchiature fluidodinamiche	2	0	0,0	0,0
28.13.00 - Fabbricazione di altre pompe e compressori	2	0	0,0	0,0
28.15.10 - Fabbricazione di organi di trasmissione	1	0	0,0	0,0
28.2 Altre macchine di impiego generale (alcuni comparti)	11	0	0,0	0,0
28.21.21 - Fabbricazione di caldaie per riscaldamento	2	0	0,0	0,0
28.22.00 – Fabbr. macch. e appar. di sollevamento e movimentaz.	1	0	0,0	0,0
28.25.00 - Fab. attrezzature di uso non domestico per refrigerazione e ventilazione; fabbr. di condizionatori domestici fissi	4	0	0,0	0,0
28.29.91 – Fabbr. apparecchi per depurare e filtrare liquidi e gas	2	0	0,0	0,0
28.29.99 – Fabbr. altro mat. meccanico e di altre macch. imp. gen.	2	0	0,0	0,0
Totale risposte	29	33	53,2	100,0

Nota: (a): macchinari compresi nella lista A dell'articolo 1 della legge n. 232 dell'11 dicembre 2016. Fonte: Intesa Sanpaolo

Fatta salva l'approssimazione legata all'utilizzo dei codici Ateco che, nonostante sia stato applicato il massimo livello di disaggregazione a 6 cifre, non sempre fornisce una precisa descrizione dell'attività svolta dall'azienda, tra le tipologie di macchinari che rientrano tra quelli incentivati dall'iperammortamento vi sono tutti i comparti della fabbricazione di macchine per la formatura dei metalli e di altre macchine utensili (Ateco 28.4), alcuni comparti di altre macchine

di impiego generale (nello specifico gli Ateco 28.22.02, 28.22.09, 28.24.00, 28.29.10), tutti i comparti delle macchine per impieghi speciali (Ateco 28.93.00, 28.94.20, 28.94.30, 28.99.99). In quasi tutti questi comparti la totalità gli imprenditori dichiara di produrre macchinari incentivati. Ci sono alcune eccezioni come, ad esempio, le macchine per l'industria alimentare e le bevande, dove solo una maggioranza delle imprese intervistate (5 su 8) dichiara di produrre un bene strumentale ricompreso nell'elenco indicato dal legislatore.

Negli altri due macro-aggregati della meccanica, la fabbricazione di macchine per l'agricoltura (Ateco 28.3) e la fabbricazione di macchine di impiego generale (Ateco 28.1), le imprese dichiarano di produrre beni non incentivabili con l'iperammortamento. Mentre però per le macchine agricole ci sono alcune eccezioni (2 favorevoli su 8), per le macchine di impiego generale tutti e sei gli imprenditori intervistati sono concordi nel giudicare le proprie produzioni non rientranti nella lista governativa. Si tratta dei produttori di macchinari legati alla fabbricazione di apparecchiature fluidodinamiche, alle pompe e ai compressori, alle caldaie di riscaldamento. A questi si aggiungono alcuni comparti delle altre macchine di impiego generale (Ateco 28.2) e, in particolare, le attrezzature di uso non domestico per la refrigerazione e la ventilazione e gli apparecchi per depurare e filtrare i liquidi e i gas per uso non domestico.

Questa prima ricognizione non basta però per individuare le imprese che producono macchinari 4.0 e il cui acquisto può essere incentivato con l'iperammortamento. È necessario, infatti, che questi beni strumentali, oltre a rientrare nella lista indicata nell'allegato A dell'articolo 3 della legge n. 232 dell'11 dicembre 2016, siano interconnessi o "4.0"⁶⁵. Dalle risposte degli imprenditori emerge come su un totale di 33 imprese con macchinari potenzialmente incentivabili, 24 producono macchinari 4.0 (il 70% circa). La produzione di questa tipologia di beni strumentali riveste un ruolo importante all'interno di queste aziende: la metà di queste realizza, infatti, più del 50% del proprio fatturato dalla vendita di macchinari 4.0 (Fig. 6.5). Solo per un quarto di queste imprese la quota di fatturato realizzato con macchinari intelligenti è inferiore al 30%.

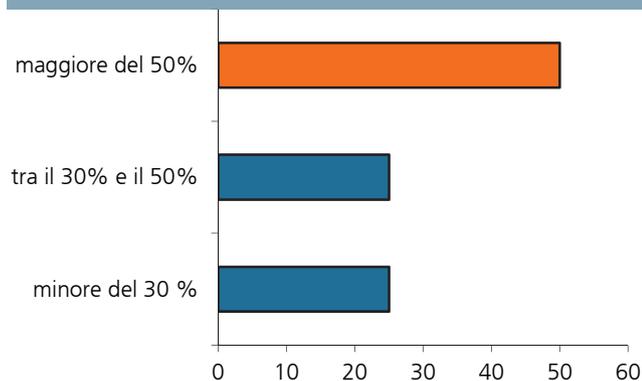
Tutte le imprese vicentine che producono macchinari 4.0 sono riuscite a rendere interconnessa o intelligente la propria offerta grazie al contributo dei centri di ricerca e innovazione interni (Fig. 6.6). Determinante è stata anche l'interazione con i fornitori di tecnologia (software, sensoristica, ecc..) e con la clientela. Ancora una volta pertanto si riafferma la centralità dei rapporti di filiera, in un contesto, quello vicentino, non solo ad altissima intensità distrettuale, ma caratterizzato anche dalla presenza del polo dell'ICT veneto che, secondo la nostra mappatura riportata nel capitolo 3, si estende nelle province di Padova, Vicenza e Verona.

Non sembra, invece, ricoprire un ruolo di primo piano l'università insieme ai centri di ricerca, che solo in due casi su cinque sembra aver contribuito a introdurre innovazione nei macchinari e in meno di un caso su cinque sarebbe stata fondamentale. Con la creazione nel settembre del 2016 del Competence Center tra quattro Atenei veneti (Università degli Studi di Padova, come

⁶⁵ Devono cioè essere dotati delle seguenti caratteristiche: controllo per mezzo di CNC (Computer Numerical Control) e/o PLC (Programmable Logic Controller); interconnessione ai sistemi informatici di fabbrica con caricamento da remoto di istruzioni; integrazione automatizzata con il sistema logistico della fabbrica o con la rete di fornitura e/o altre macchine del ciclo produttivo; interfaccia tra uomo e macchina semplici e intuitive; rispondenza ai più recenti parametri di sicurezza, salute e igiene del lavoro. Inoltre, la legge richiede che almeno due delle seguenti caratteristiche siano presenti nei macchinari: sistemi di tele manutenzione e/o telediagnosi e/o controllo in remoto; monitoraggio continuo delle macchine e dei processi con sensori e adattività alle derive di processo; integrazione tra macchina fisica e/o impianto con modellizzazione e simulazione (sistemi cyberfisici di Industrial Internet of things); dispositivi intelligenti per l'interconnessione e il controllo automatico dei processi; filtri e sistemi di trattamento di recupero di acqua, aria, olio, sostanze chimiche e organiche con la segnalazione di anomalie agli operatori della fabbrica.

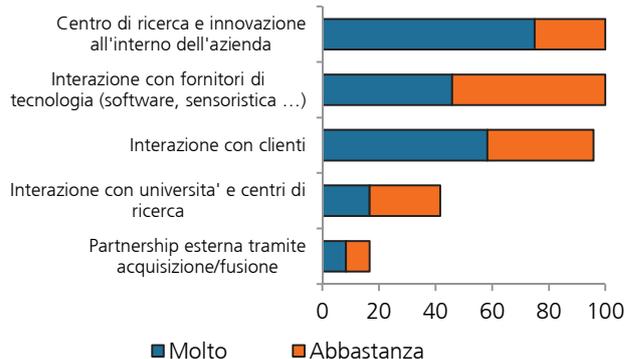
capofila, Università Ca' Foscari Venezia, Università di Verona e Università Iuav di Venezia) si cerca proprio di superare queste criticità nell'interazione tra imprese e mondo accademico.

Fig. 6.5 – Imprese per quota di fatturato realizzato su macchinari 4.0 (in % imprese che producono macchinari 4.0)



Fonte: Intesa Sanpaolo

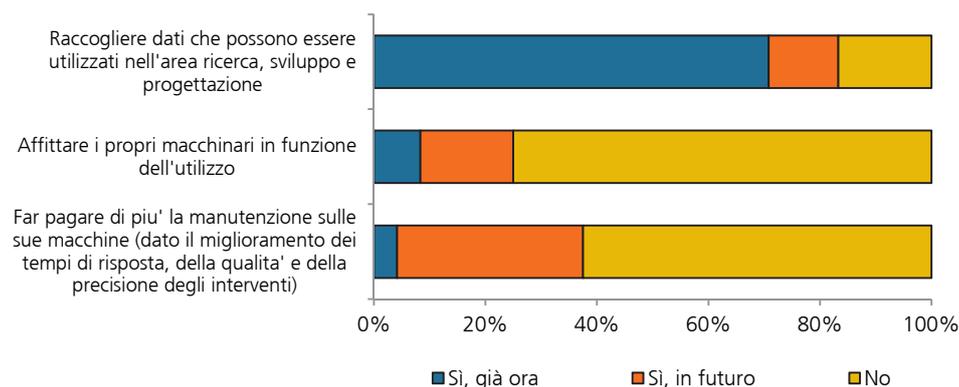
Fig. 6.6 – Fattori che sono stati molto o abbastanza rilevanti per lo sviluppo e la produzione di macchinari 4.0 (in % imprese che producono macchinari 4.0)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Con l'adozione di tecnologie digitali nei macchinari prodotti si aprono nuovi spazi di offerta: i servizi legati alla progettazione e al post vendita possono essere potenziati e i macchinari possono essere dati in affitto. Infatti la maggior parte dei produttori afferma che già oggi dai macchinari 4.0 possono essere raccolte informazioni e dati che possono essere utilizzati nell'area di ricerca e sviluppo aziendale (Fig. 6.7). Un'altra parte rilevante di imprenditori si attende che in futuro potrà migliorare la propria marginalità anche facendo pagare di più l'assistenza e la manutenzione, grazie ai miglioramenti nella precisione e nei tempi di risposta degli interventi. In prospettiva, poi, un quarto di queste imprese pensa di introdurre nuove formule commerciali, con la possibilità di affittare i propri macchinari in funzione dell'utilizzo (che appunto con i macchinari intelligenti può essere misurato).

Fig. 6.7 - La produzione di macchinari 4.0 consente all'azienda di: (in % imprese che producono macchinari 4.0)



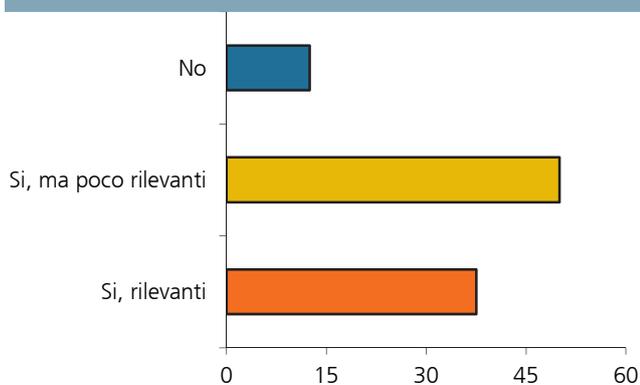
Fonte: Intesa Sanpaolo

Da ultimo, a questo gruppo di imprenditori è stato chiesto se il loro piano aziendale prevedesse ulteriori investimenti per il 2017: quasi nove su dieci hanno in programma nuovi investimenti; di queste, quattro affermano di aver programmato importanti investimenti per l'anno in corso (Fig. 6.8). Questi investimenti saranno finanziati con risorse interne (tre quarti delle imprese afferma che utilizzerà l'autofinanziamento; Fig. 6.9), ma anche attraverso il ricorso a misure agevolate e

al credito bancario (in più di quattro casi su dieci). Risulta assente invece la volontà di attivare partnership tra imprese o partecipare a reti di imprese per realizzare questi investimenti.

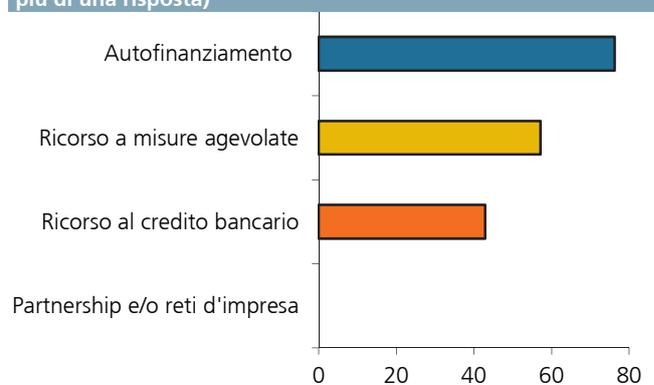
L'analisi si può concludere dando conto delle risposte date dalle imprese che dichiarano di produrre beni strumentali contenuti nell'elenco A dell'articolo 3 della Legge di Bilancio, ma sprovvisti delle caratteristiche di automazione e di interconnessioni digitali. Si tratta di nove imprese: di queste due hanno già in programma investimenti nel 2017 per iniziare a produrre macchinari legati alla manifattura 4.0, quattro si attiveranno dopo il 2017, mentre tre non sembrano interessate a rendere interconnessa la loro offerta di macchine.

Fig. 6.8 – Imprese che hanno in programma nuovi investimenti per rispondere all'aumento della domanda di macchinari 4.0 (in % imprese che producono macchinari 4.0)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.9 – Tipologia di finanziamento utilizzato per realizzare i nuovi investimenti (in % imprese che producono macchinari 4.0 e che hanno in programma nuovi investimenti; possibile anche più di una risposta)



Fonte: Intesa Sanpaolo

6.1.5 In sintesi

La lettura dei risultati di questa analisi pilota ci restituisce un profilo molto evoluto dei produttori di macchinari vicentini: tra le imprese che producono beni strumentali rientranti nella lista dei macchinari incentivabili con l'iperammortamento, più di due terzi possiede già i requisiti tecnologici e di digitalizzazione. La produzione di questa tipologia di beni strumentali riveste un ruolo importante all'interno di queste aziende: la metà di queste realizza, infatti, più del 50% del proprio fatturato dalla vendita di macchinari 4.0.

L'introduzione nell'offerta di servizi di digitalizzazione e interconnessione cyberfisici è stata soprattutto possibile grazie alla presenza in azienda di centri di ricerca e di innovazione. Un ruolo importante l'hanno avuto anche i rapporti di filiera, con lo stimolo derivante dalla domanda della clientela e la possibilità di trovare in loco fornitori di tecnologia, anche nel vicino polo ICT veneto. Al momento, invece, non assume un ruolo di primo piano l'Università.

6.2 La diffusione dell'e-commerce nei distretti del sistema moda

6.2.1 Introduzione

Il commercio elettronico rappresenta un tema di grande attualità e di crescente impatto sulle vendite di beni di consumo. In questo approfondimento, dopo aver inquadrato il tema delle vendite online, con riferimento particolare al comparto del *Business to consumer* - B2c (vendite destinate al consumatore finale) in termini di evoluzione temporale e per classe merceologica, ci si focalizza su un settore ad alta intensità distrettuale, la moda, che negli ultimi anni ha conosciuto tassi di crescita significativi degli acquisti online da parte dei consumatori.

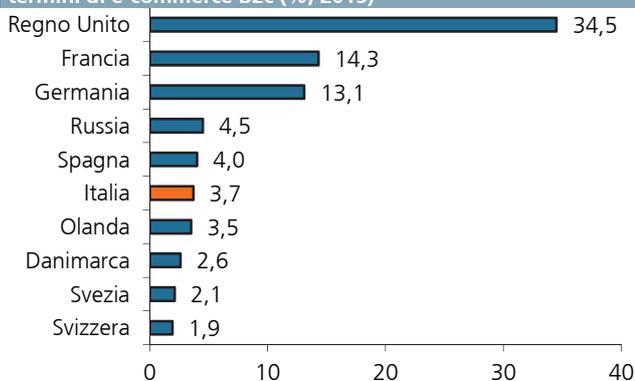
A cura di
Sara Giusti

L'analisi si è concentrata sulle aziende di produzione di beni di consumo finale del settore moda e ha riguardato un campione di circa 160 aziende capofila localizzate in 36 distretti industriali. Per queste imprese è stato analizzato l'approccio seguito per effettuare vendite online (sezione dedicata nel sito aziendale, utilizzo di *marketplace*, disponibilità di una app specifica, ecc.) al fine di verificare gli atteggiamenti adottati e lo stato di dotazione degli strumenti necessari per cogliere le opportunità che il canale dell'e-commerce offre.

6.2.2 L'e-commerce B2c in Italia

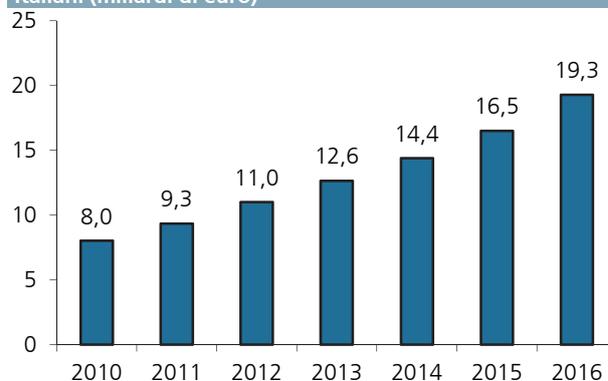
Il mercato europeo dell'e-commerce B2c vale più di 380 miliardi di euro. L'Italia si posiziona come sesto paese a livello europeo nel quale si impone il Regno Unito che rappresenta più di un terzo del totale del mercato; le prime 10 nazioni assorbono circa l'84% del mercato (Fig. 6.10).

Fig. 6.10 - I primi 10 paesi europei per quota di mercato in termini di e-commerce B2c (%; 2015)



Fonte: Ecommerce FOUNDATION, 2016

Fig. 6.11 - Valore degli acquisti e-commerce da consumatori italiani (miliardi di euro)⁶⁶



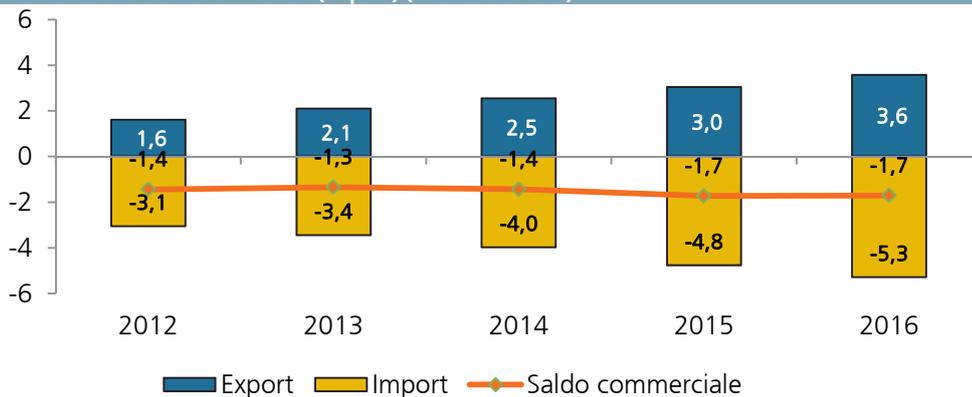
Fonte: Netcomm - School of Management Politecnico di Milano. Osservatorio eCommerce B2c

L'e-commerce italiano presenta un trend in continua crescita con tassi di variazione a doppia cifra e un incremento rispetto al 2012 pari al 75% con un livello assoluto di oltre 19 miliardi di euro nel 2016 (+17% solo nell'ultimo anno; Fig. 6.11). Le previsioni relative al 2017 confermano un aumento vicino al 20%. Nel corso del 2016 il 5% del totale delle vendite retail è stato veicolato dal canale e-commerce; secondo l'Osservatorio Digital Innovation del Politecnico di Milano l'incidenza è destinata a raddoppiare entro 3 anni in caso di conferma dei tassi di crescita registrati finora.

⁶⁶ Le stime più recenti di Netcomm hanno rivisto lievemente al rialzo il dato sugli acquisti eCommerce da consumatori italiani: dai precedenti 19,3 miliardi di euro si è, infatti, saliti a 19,6 miliardi. Tuttavia, questa nuova stima non è disponibile a livello disaggregato per settore e per mercati. Di conseguenza le elaborazioni presentate in questo approfondimento si riferiscono al valore antecedente di 19,3 miliardi.

È interessante evidenziare come il valore complessivo di oltre 19 miliardi di euro comprende sia quanto i clienti italiani hanno acquistato da siti italiani (circa 14 miliardi) che da siti esteri (pari a 5,3 miliardi di euro di beni importati); dal punto di vista delle aziende è rilevante considerare anche la quota parte di acquisti e-commerce B2c da siti italiani da parte di clienti esteri (assimilabile alle "esportazioni") pari nel 2016 a 3,6 miliardi di euro. Pertanto il canale e-commerce B2c in Italia presenta un "saldo commerciale" negativo che si è ampliato nel corso degli anni (Fig. 6.12).

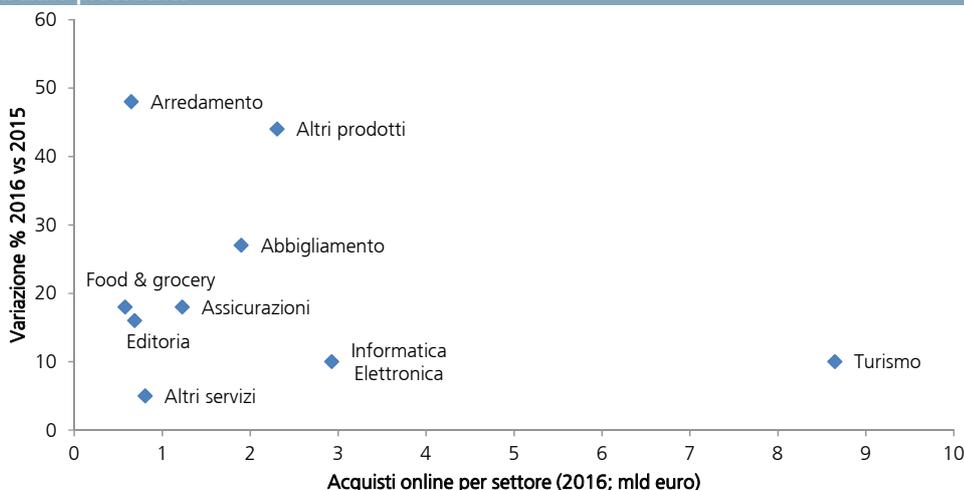
Fig. 6.12 - Andamento delle vendite da siti italiani a clienti esteri (export) e acquisti da siti stranieri di consumatori italiani (import) (miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Netcomm

La domanda di e-commerce dei consumatori italiani è rappresentata per il 55% da servizi e per il restante 45% da prodotti. Dal punto di vista dei settori il comparto che riveste un ruolo predominante è quello del turismo che con 8,7 miliardi di vendite online rappresenta il 44% degli scambi (Fig. 6.13), mentre in termini di evoluzione i settori che nell'ultimo anno hanno registrato i tassi di crescita maggiori sono l'arredamento (+48%) e l'abbigliamento (+27%); le stime prevedono un trend di miglioramento per l'alimentare che nel medio termine è stimato in crescita sino a posizionarsi ai primi posti della classifica.

Fig. 6.13 - Acquisti online 2016 per settore in valori assoluti e variazioni percentuali rispetto all'anno precedente



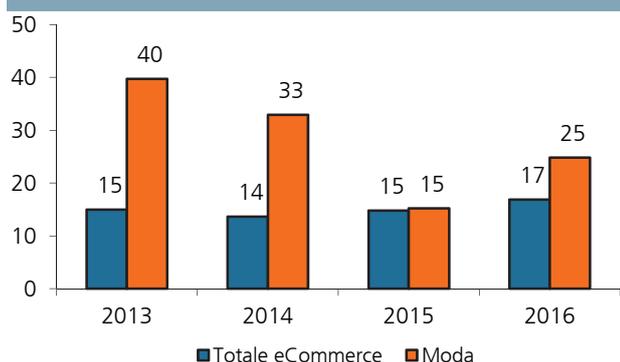
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Politecnico di Milano

A sostenere gli acquisti online da parte dei consumatori italiani si stanno affermando in questi ultimi anni le proposte di vendita in giorni particolari definiti come il "Black Friday" e "Cyber Monday", pratiche importate dall'esperienza americana che hanno riscosso ritorni importanti anche nel nostro mercato per il quale si stima che nelle ultime ricorrenze circa 8/9 milioni di italiani abbiano effettuato acquisti⁶⁷.

6.2.3 Le strategie delle vendite online delle realtà distrettuali del sistema moda

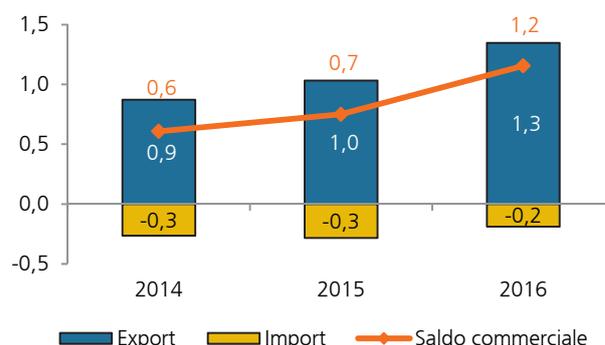
Il sistema moda è uno dei settori italiani in cui negli ultimi anni l'e-commerce è cresciuto maggiormente (molto più del totale; fig. 6.14), arrivando a raggiungere un'incidenza sulle vendite complessive del settore pari al 10%, (il doppio circa di quanto emerge per il complesso delle vendite retail italiane) dal 6% del 2012. Sempre il sistema moda italiano, inoltre, presenta un "avanzo commerciale" nell'e-commerce (Fig. 6.15), superiore al miliardo di euro. È quindi già divenuto un canale importante di export per il nostro tessuto produttivo e, in prospettiva, può dare un contributo determinante alla crescita delle imprese distrettuali italiane sui mercati esteri. È pertanto interessante analizzare come si comportano e quali strategie adottano le imprese capofila distrettuali della filiera della moda per valutare la reattività del comparto alle potenzialità presenti nel canale di vendita online.

Fig. 6.14 - Confronto tra il tasso di crescita delle vendite on line totale e il settore "moda" (var. %)



Fonte: Politecnico Milano – Osservatori.net

Fig. 6.15 - Andamento delle vendite da siti italiani a clienti esteri (export) e acquisti da siti stranieri di consumatori italiani (import) nel settore del Fashion (mld euro)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Politecnico Milano - Osservatori.net

Il campione analizzato è composto da 161 aziende che operano in 36 distretti del sistema moda e generano 14,5 miliardi di euro di fatturato pari al 54% del totale (di questi territori distrettuali). Ci siamo concentrati sulle imprese capofila di ogni distretto selezionando le prime 5 aziende in termini di fatturato e verificando che si trattasse di imprese che hanno come attività prevalente la produzione di beni di consumo finale. Proprio in considerazione di questa caratteristica non sono rientrate nello studio le imprese di distretti come la concia o la tessitura che per vocazione svolgono attività di tipo intermedio e non si confrontano quindi con il mercato finale⁶⁸.

All'interno delle aziende analizzate sono ricomprese anche quelle di produzione di beni di consumo che non vendono con il proprio marchio, ma lavorano per altri soggetti (spesso marchi appartenenti alla fascia medio/alta) che potrebbero determinare un risultato in parte

⁶⁷ Secondo una ricerca di Ogury, piattaforma mobile specializzata in data drive advertising e sviluppo di app, nel mese di novembre in Italia sono state scaricate il 43% in più di app di top retailer.

⁶⁸ Nel campione non rientrano le aziende dell'occhialeria in quanto lavorano come licenziatarie di marchi e quindi presentano politiche commerciali non direttamente riferibili alle aziende produttrici. Non sono stati poi considerati i distretti orafi.

sottostimato dell'uso dell'e-commerce, in quanto non hanno la necessità e probabilmente la possibilità di operare direttamente poiché vincolate da patti di non concorrenza. L'impossibilità di individuare puntualmente queste realtà ha determinato la scelta di non escluderle dal campione complessivo⁶⁹.

I singoli operatori sono stati classificati in considerazione delle seguenti dimensioni di analisi⁷⁰:

- distribuzione territoriale in funzione della regione di operatività dell'azienda: il 36% delle aziende è operativo al Centro, il 24% al Sud, il 23% nel Nord Est e il 17% al Nord Ovest;
- settore di appartenenza: abbigliamento/maglieria (57%) e pelletteria/calzature (43%);
- dimensione aziendale: imprese piccole fino a 10 milioni di fatturato (11%), imprese medie con fatturato compreso tra 10 e 50 milioni (47%) e imprese grandi con fatturato superiore a 50 milioni (43%).

Le strategie oggetto di indagine per ogni impresa del campione sono state raccolte consultando i siti e le app di queste aziende, nonché le piattaforme dei principali operatori online del sistema moda⁷¹ e hanno riguardato i seguenti aspetti:

1. possibilità di acquistare online direttamente sul sito aziendale;
2. disponibilità di una app dedicata alle vendite dell'azienda;
3. vendita sui principali operatori online del settore moda/abbigliamento (Amazon, Yoox, Zalando, Farfetch o genericamente su altri operatori)⁷²;
4. azienda che effettua vendite online (se è attiva cioè in uno dei canali elencati sopra, ovvero con vendite online sul sito, app dedicata, presenza sui *marketplace*).

La prima evidenza segnala l'elevata percentuale di aziende capofila distrettuali che effettua vendite online (in questo caso senza distinguere se sono effettuate sul sito aziendale o tramite altri venditori): siamo intorno al 70%, con punte di circa il 95% nel Nord Est e un valore minimo del 46% nel Mezzogiorno (Fig. 6.16). All'interno di questo sottoinsieme circa il 60% delle aziende che effettuano e-commerce hanno una sezione dedicata nel proprio sito aziendale (Fig. 6.17).

Dal punto di vista del singolo comparto il segmento che presenta una maggior predisposizione alle vendite online è quello dell'abbigliamento con il 72,5%, confermato anche dalla predisposizione nei siti aziendali di una sezione dedicata che riguarda il 62% delle realtà dell'abbigliamento che effettuano vendite online (Figure 6.18 e 6.19).

Dal punto di vista dimensionale si evidenzia come l'utilizzo dell'e-commerce sia una funzione crescente delle dimensioni aziendali: è attivato da quasi tutte le aziende di grandi dimensioni

⁶⁹ Sempre in termini di definizione del campione e di attribuzione di strategie di vendite online, alle aziende che appartengono a gruppi è stata attribuita la strategia della capofila in quanto si è ipotizzato che anche l'azienda "controllata" beneficiasse delle politiche adottate all'interno del Gruppo.

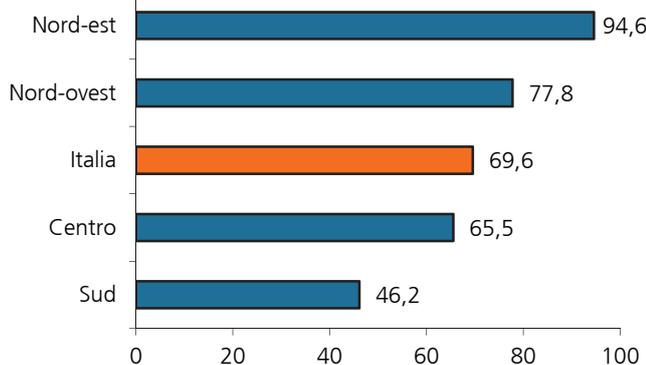
⁷⁰ I dati utilizzati per le singole aziende in termini di regione di operatività, codice Ateco e fatturato fanno riferimento ai risultati 2015.

⁷¹ La raccolta delle informazioni è stata fatta da un gruppo di lavoro composto anche da Cristina de Michele, Romina Galleri e Carla Saruis.

⁷² La selezione delle piattaforme considera i primi 3 operatori in termini di accessi (Fonte: E-commerce ranking Casaleggio associati), a cui è stato aggiunto Farfetch che si pone nel panorama delle piattaforme dedicate ai beni di lusso come uno strumento commerciale che permette ai retailer indipendenti di vendere online il proprio stock.

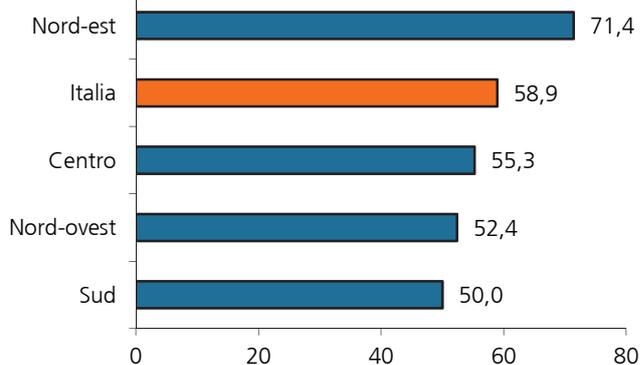
(93%); per le piccole imprese il dato risulta decisamente più contenuto e l'attività viene svolta solo tramite operatori esterni e non sui propri siti aziendali (Figure 6.20 e 6.21).

Fig. 6.16 - Quota delle aziende distrettuali capofila del sistema moda che effettuano vendite online (%)



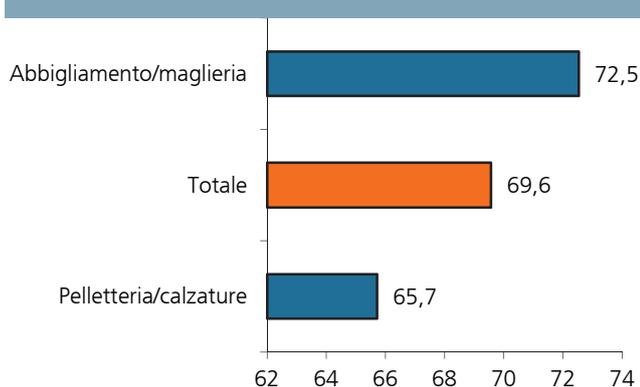
Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.17 - Presenza di vendite online nel sito aziendale delle aziende distrettuali capofila che effettuano vendite online (%)



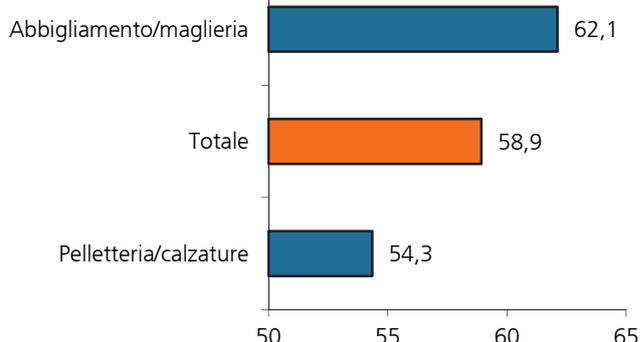
Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.18 - Quota delle aziende distrettuali capofila che effettuano vendite online nella filiera della moda (%)



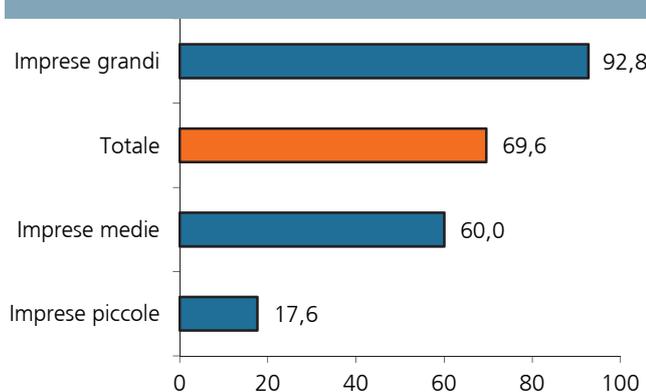
Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.19 - Quota per settore delle aziende distrettuali capofila che effettuano vendite online direttamente sul proprio sito (in % delle imprese che effettuano vendite online)



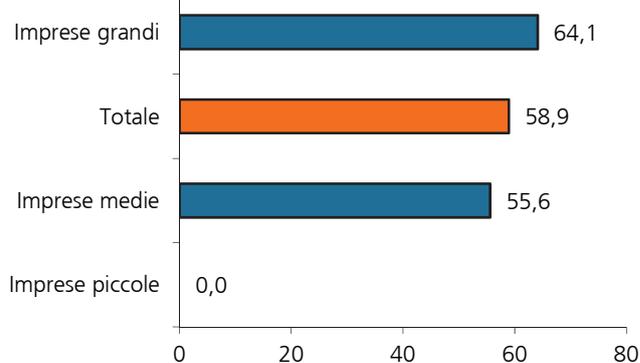
Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.20 - Quota delle aziende distrettuali capofila che effettuano vendite online per classe di fatturato (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo

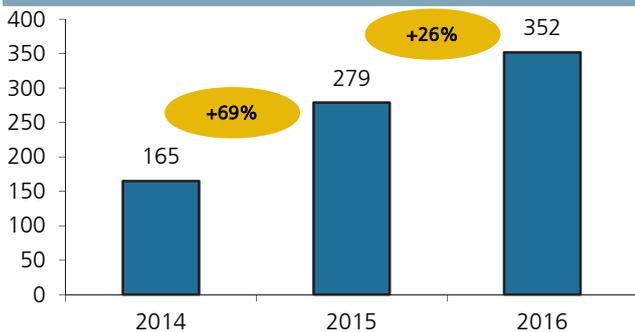
Fig. 6.21 - Quota per dimensione delle aziende distrettuali capofila che effettuano vendite online direttamente sul proprio sito (in % delle imprese che effettuano vendite online)



Fonte: Intesa Sanpaolo

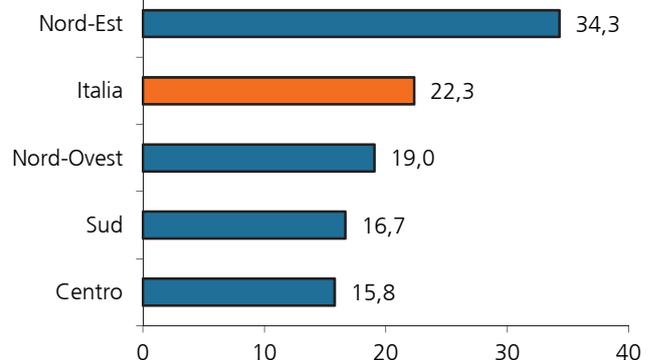
Ancora poco diffuso risulta essere l'utilizzo delle vendite online tramite smartphone e tablet, un canale che negli ultimi anni ha registrato un forte sviluppo tra i consumatori (Fig. 6.22), tanto da arrivare in poco tempo a rappresentare un terzo circa delle vendite B2c nel settore moda. Tra le imprese capofila analizzate, infatti, emerge una distribuzione ancora limitata delle app soprattutto al centro e al sud, mentre nel nord-est un'azienda su 3 che effettua vendite online dispone di un'applicazione propria (Fig. 6.23). Sono quindi ancora poche le aziende distrettuali a porsi nel mercato in un'ottica "multi-device" attraverso la disponibilità di una app dedicata.

Fig. 6.22 – La domanda di e-commerce da smartphone nel sistema fashion in Italia (milioni di euro; %)



Fonte: Politecnico di Milano – Osservatori.net

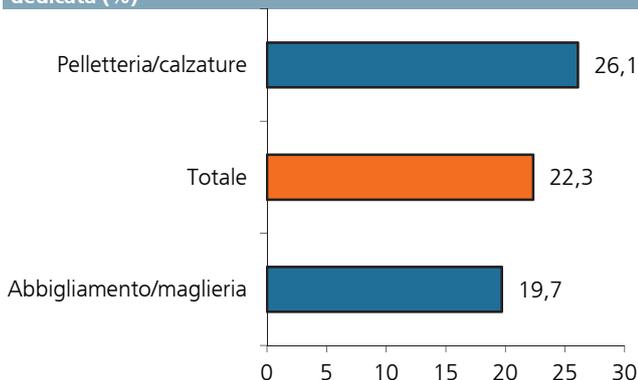
Fig. 6.23 - Quota di aziende distrettuali capofila del sistema moda che effettuano vendite online e dispongono di una app dedicata (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo

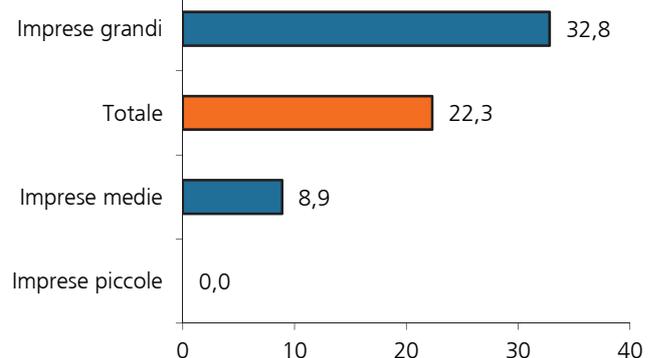
Analizzando invece i diversi comparti, la tendenza a dotarsi di una app è più presente nelle aziende della pelletteria/calzature con un tasso del 26% rispetto al 20% nel settore dell'abbigliamento (Fig. 6.24), mentre dal punto di vista delle dimensioni aziendali le imprese che hanno sviluppato maggiormente soluzioni che prevedono la presenza di una app sono, ancora una volta, quelle grandi e maggiormente strutturate (Fig. 6.25).

Fig. 6.24 - Quota di aziende distrettuali capofila per settore che effettuano vendite online e che dispongono di una app dedicata (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.25 - Quota di aziende distrettuali capofila per classe di fatturato che effettuano vendite online e che dispongono di una app dedicate (%)

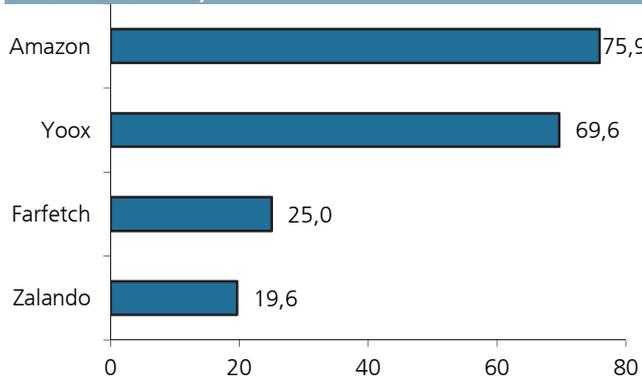


Fonte: Intesa Sanpaolo

I principali operatori di vendite online ai quali si indirizzano le aziende del campione vedono la prevalenza di Amazon che raccoglie il 76% di aziende, seguito con circa 6 punti percentuali di differenza da Yoox azienda italiana attiva nel settore delle vendite online di beni di moda, lusso e design (Fig. 6.26). Ovviamente la presenza sui diversi operatori di vendite online avviene nella maggior parte dei casi selezionando più di una piattaforma: in particolare oltre il 65% delle aziende del campione che effettuano vendite online si rivolgono ad almeno due degli operatori

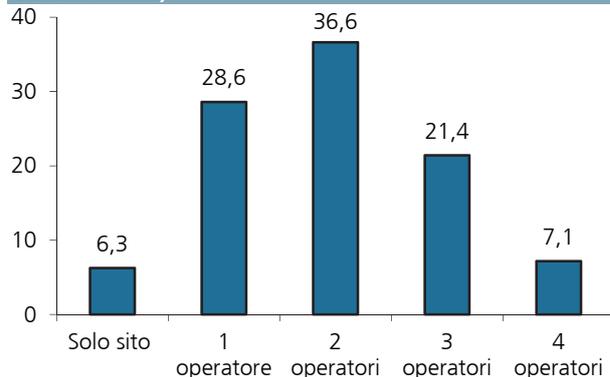
considerati, percentuale che si riduce al 29% nel caso di presenza su almeno 3 dei venditori analizzati nell'indagine (Fig. 6.27). È interessante inoltre osservare come si distribuiscono le aziende per i singoli comparti e per dimensioni: le aziende dell'abbigliamento e delle calzature registrano una presenza pressoché allineata tra Amazon e Yoox riconosciuti come gli operatori di riferimento, mentre la piattaforma Farfetch è preferita dal settore della pelletteria (Fig. 6.28). Dal punto di vista dimensionale si registra un divario più ampio tra medie e grandi imprese per Farfetch e Zalando con differenze percentuali pari a 20/30 punti (Fig. 6.29).

Fig. 6.26 – Percentuale di presenza delle imprese distrettuali capofila sui principali operatori di vendite online (% imprese con vendite online)



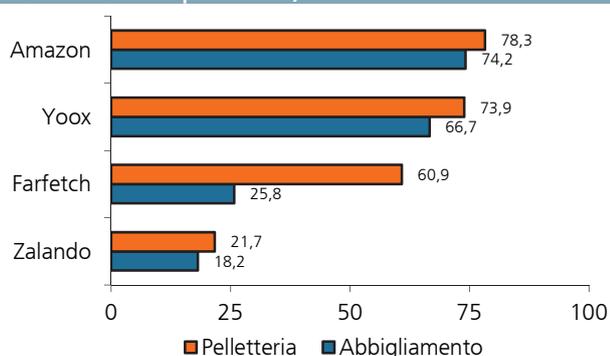
Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.27 – Percentuale delle aziende distrettuali capofila per numero di operatori di vendite online utilizzati (% imprese con vendite online)



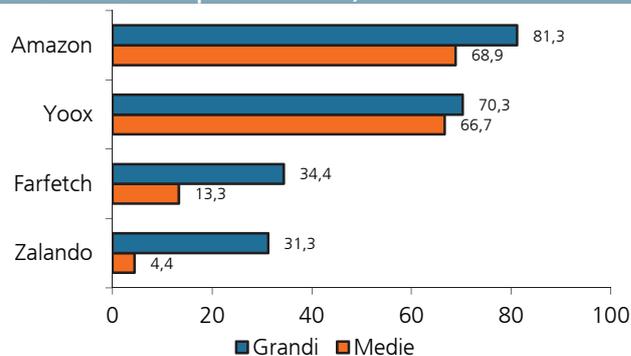
Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.28 - Percentuale di presenza delle imprese distrettuali capofila sui principali operatori di vendite online (% imprese con vendite online per settore)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.29 - Percentuale di presenza delle imprese distrettuali capofila sui principali operatori di vendite online (% imprese con vendite online per dimensione)



Fonte: Intesa Sanpaolo

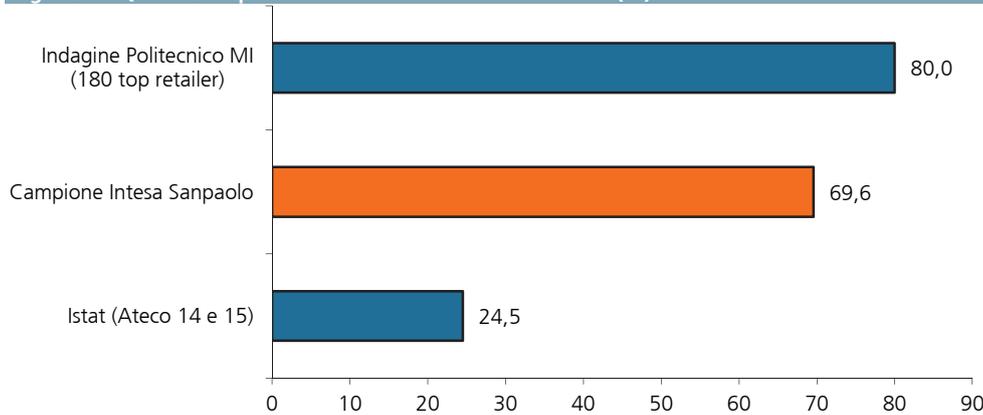
6.2.4 In sintesi

Dall'analisi svolta si evidenzia quindi che in generale nel comparto della moda le aziende distrettuali presentano un buon grado di diffusione dell'e-commerce pari a circa il 70%, una percentuale di poco inferiore a quanto emerso da un'indagine del Politecnico di Milano svolta su 180 top retailer che registrano un dato dell'80%.

Se poi si confrontano le evidenze del campione distrettuale con il dato nazionale fornito dall'Istat relativo alle aziende attive nel commercio elettronico nel 2015 per le industrie tessili, l'abbigliamento e gli articoli in pelle e simili, emerge un divario significativo e a favore delle imprese distrettuali, legato anche al perimetro delle aziende monitorate dall'Istat che comprende

tutte le unità della filiera (non solo le capofila del comparto) e anche le aziende che producono beni intermedi tipicamente meno interessate dal fenomeno delle vendite online (Fig. 6.30).

Fig. 6.30 – Quota di imprese con vendite online a confronto (%)



Fonte: Politecnico Milano osservatorio Netcomm, elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT ed elaborazioni interne

L'elemento che invece dimostra un margine di miglioramento riguarda la dotazione di strumenti per cogliere le nuove abitudini che si stanno radicando in termini di approccio agli acquisti online tra gli acquirenti italiani, ma anche tra gli e-shopper esteri. Sono ancora relativamente poche le aziende capofila distrettuali dotate di strategie complesse (Fig. 6.31): la percentuale di aziende caratterizzate da un approccio più completo alle vendite online scende, infatti, al 40% (dal 70% di partenza) se si considerano solo i soggetti che contemporaneamente utilizzano come canali il proprio sito e *marketplace*, e addirittura al 12% se, oltre a questi strumenti, si aggiunge anche una app dedicata.

Fig. 6.31 - Distribuzione delle imprese del campione per elementi di complessità crescente nell'approccio delle vendite online (% imprese capofila distrettuali del sistema moda)



Fonte: Intesa Sanpaolo

6.3 Tracciabilità e Contraffazione: una prima quantificazione dell'impatto sui distretti industriali

6.3.1 Introduzione

Negli ultimi anni il tema della tracciabilità ha assunto un'importanza sempre maggiore a partire dal settore agroalimentare fino a coinvolgere l'intero sistema produttivo manifatturiero e i fornitori di servizi.

A cura di
Sara Giusti

In questo approfondimento si vuole inquadrare il tema della tracciabilità attraverso una breve trattazione della definizione che il fenomeno ha assunto e dei soggetti coinvolti con l'evidenza dei possibili benefici che un sistema di tracciabilità garantisce. È stata poi inserita un'esposizione degli impatti economici a livello europeo della contraffazione e della pirateria al fine di delineare il fenomeno in termini economici e per valutare i riflessi sulle diverse economie.

Il lavoro prosegue con una stima degli impatti economici in termini di fatturato sulle realtà distrettuali, determinando quindi una valutazione degli effetti sulle aziende dei distretti che proprio per le caratteristiche strutturali (elevata presenza di marchi e brevetti) risultano particolarmente colpite da questi fenomeni.

Per contrastare il fenomeno si sta assistendo alla nascita e allo sviluppo nel mercato di nuovi soggetti imprenditoriali che propongono tecnologie per identificare e autenticare l'originalità dei beni, coinvolgendo sempre più anche i consumatori finali nel processo di autenticazione. Alla luce di queste esperienze (in particolare il lavoro è stato svolto coinvolgendo due realtà italiane del settore: Certilogo e Viditrust che offrono i loro servizi ad aziende del settore moda, vini, cosmetica, ecc.), si presentano per il mercato italiano prime statistiche sull'utilizzo di sistemi di autenticazione del marchio per area geografica e per canale di vendita.

Per completare il panorama dei soggetti coinvolti e per raffigurare il quadro legislativo italiano, si propone infine un aggiornamento degli sviluppi che si stanno delineando con un'evidenza delle normative italiane, in particolare le disposizioni previste nel progetto di Legge Senaldi sul tema dei sistemi di anticontraffazione attualmente in esame in Commissione al Senato e approvato il 30 marzo 2016 dalla Camera dei Deputati.

6.3.2 Definizione di tracciabilità

In merito all'accezione del termine tracciabilità è possibile ricondursi ad alcune definizioni contenute nelle principali norme nazionali e internazionali. Un primo riferimento è rappresentato dalla norma ISO 8402 ed. 1994 che qualifica la tracciabilità come "*la capacità di risalire alla storia e all'uso o alla localizzazione di una entità mediante identificazioni registrate*"; questa stessa definizione è ripresa inoltre all'interno della norma UNI EN ISO 9000 che descrive la tracciabilità come "*la capacità di risalire alla storia, all'utilizzazione o all'ubicazione di ciò che si sta considerando*". La commissione europea ha inoltre declinato la definizione per il settore alimentare definendo la "*rintracciabilità di filiera*" come "*la capacità di ricostruire la storia e di seguire l'utilizzo di un prodotto mediante identificazioni documentate relativamente ai flussi materiali e agli operatori di filiera*" (norma UNI 10939 Sistemi di rintracciabilità nelle filiere agroalimentari – Principi generali per la progettazione e l'attuazione)⁷³.

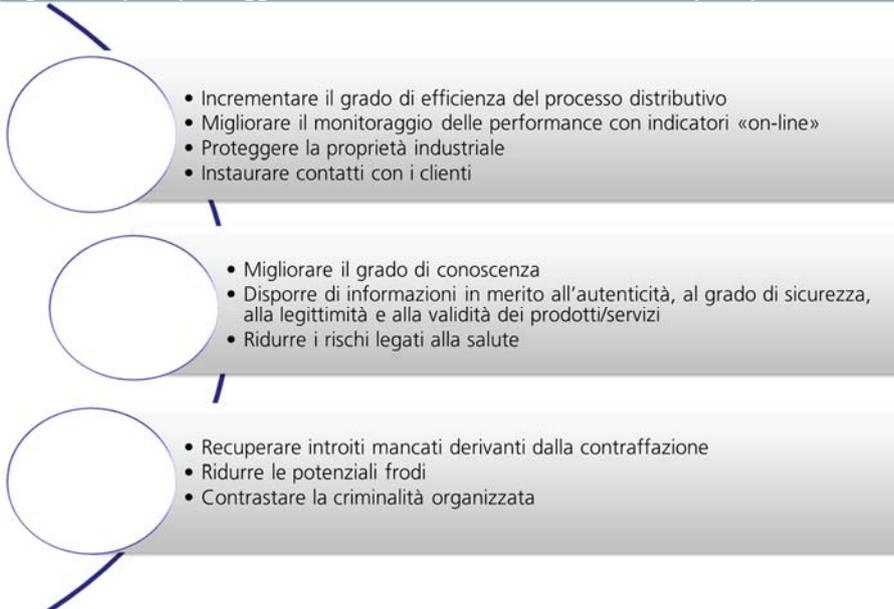
⁷³ Una definizione è presente inoltre nel Regolamento (CE) n. 178/2002 che stabilisce i principi e i requisiti generali della legislazione alimentare, istituisce l'Autorità europea per la sicurezza alimentare, fissa procedure nel campo della sicurezza alimentare e definisce la rintracciabilità come "la possibilità di ricostruire e seguire il percorso di un alimento, di un mangime, di un animale destinato alla produzione alimentare o di una"

È significativo inoltre notare come si possa distinguere la tracciabilità in funzione della direzione in cui le informazioni sono richiamate, aspetto che nel mondo anglosassone avviene anche dal punto di vista semantico identificando due termini separati: 1. *"Tracking"* (tracciabilità) inteso come processo che segue il prodotto da monte a valle della filiera e fa in modo che, ad ogni stadio attraverso cui passa, vengano lasciate opportune informazioni; 2. *"Tracing"* (rintracciabilità) rappresenta, invece, il processo di raccolta delle informazioni precedentemente rilasciate.

6.3.3 I benefici dei sistemi di tracciabilità/rintracciabilità

I sistemi di tracciabilità hanno visto uno sviluppo sensibile per effetto di una duplice evoluzione: da un lato l'incremento delle potenzialità legate all'uso delle infrastrutture tecnologiche all'interno del sistema produttivo che ha permesso la progressiva introduzione di sistemi dedicati e dall'altro le crescenti sollecitazioni in termini di bisogni dei consumatori che richiedono sistemi trasparenti e garanzie di qualità e chiarezza dei prodotti/servizi acquistati.

Fig. 6.32 - I principali soggetti coinvolti nei sistemi di tracciabilità e i principali benefici



Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo

I benefici che possono essere ottenuti attraverso l'introduzione di sistemi di tracciabilità sono molteplici e si differenziano a seconda dei soggetti interessati (Fig. 6.32); in particolare si possono evidenziare come principali i seguenti impatti:

- contrasto del commercio illecito in ogni sua forma al fine di proteggere i marchi, l'autenticità dei prodotti/servizi, la proprietà intellettuale;
- ottimizzazione della *supply-chain* incrementando il grado di efficienza nel processo distributivo attraverso strumenti che permettono di monitorare più puntualmente il processo e forniscono informazioni per valutazioni di contenimento dei costi, di performance real-time, ecc.;

sostanza destinata o atta ad entrare a far parte di un alimento o di un mangime attraverso tutte le fasi della produzione, della trasformazione e della distribuzione" (articolo 3, comma 15).

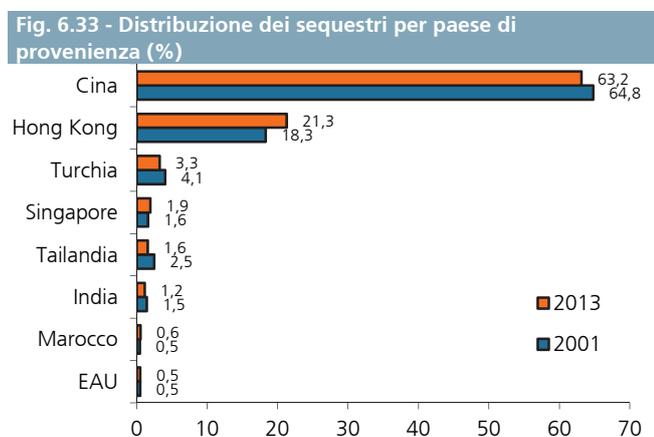
- miglioramento del grado di conoscenza e consapevolezza dei clienti nelle scelte di acquisto garantendo elementi in merito all'autenticità, al grado di sicurezza, alla legittimità, alla validità dei prodotti/servizi;
- offrire un supporto alle autorità e agli organismi incaricati di mettere in atto azioni di contrasto alla contraffazione.

6.3.4 La contraffazione e la pirateria: gli impatti economici della violazione dei diritti di proprietà intellettuale

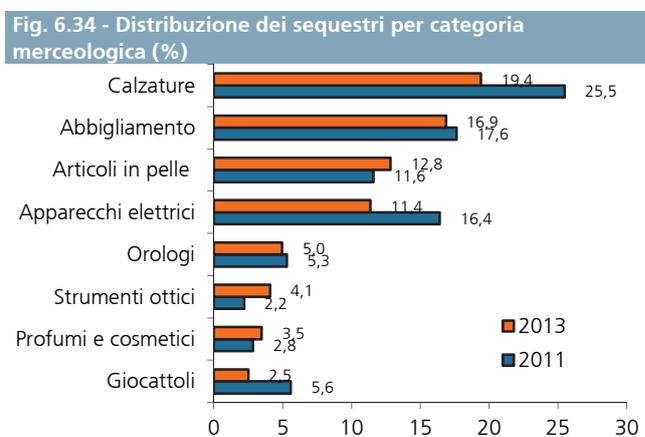
La contraffazione si determina quando segni distintivi o marchi già registrati e attribuiti a determinati prodotti vengono apposti da soggetti terzi e non autorizzati su prodotti nuovi, o soltanto similari, o anche diversi da quelli legittimamente commercializzati dal titolare del marchio in questione; questo fenomeno si va sempre più configurando come una vera e propria "industria criminale" con impatti significativi in ambito economico e sociale.

Di seguito si riportano i risultati di una relazione congiunta dell'Ufficio dell'Unione europea per la proprietà intellettuale (EUIPO⁷⁴) e dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE⁷⁵) che ha stimato gli effetti economici della contraffazione e della pirateria sugli scambi internazionali a partire dai dati relativi a circa mezzo milione di sequestri doganali.

Nel 2013 il commercio internazionale delle merci contraffatte rappresentava circa il **2,5% del commercio mondiale** per un valore pari a **461 miliardi di dollari** (dai circa 200 miliardi stimati solo cinque anni prima); un'analisi simile riferita solo all'Unione Europea mostra che nel 2013 le importazioni di merci contraffatte rappresentavano il 5% di tutte le importazioni per un valore di 116 miliardi di dollari (circa 85 miliardi di euro).



Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati OECD



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OECD

Le merci contraffatte provengono praticamente dalle economie di tutti i mercati a dimostrazione della scala globale del fenomeno. La Cina rappresenta l'economia più coinvolta: insieme a Hong Kong rappresenta in termini di numero di sequestri più dell'80% del totale (Fig. 6.33); l'Italia non figura tra i principali paesi di provenienza dei sequestri, ma risulta invece tra i paesi più colpiti, essendo tra i principali paesi coinvolti in termini di paesi titolari dei diritti (Fig. 6.35). Dal

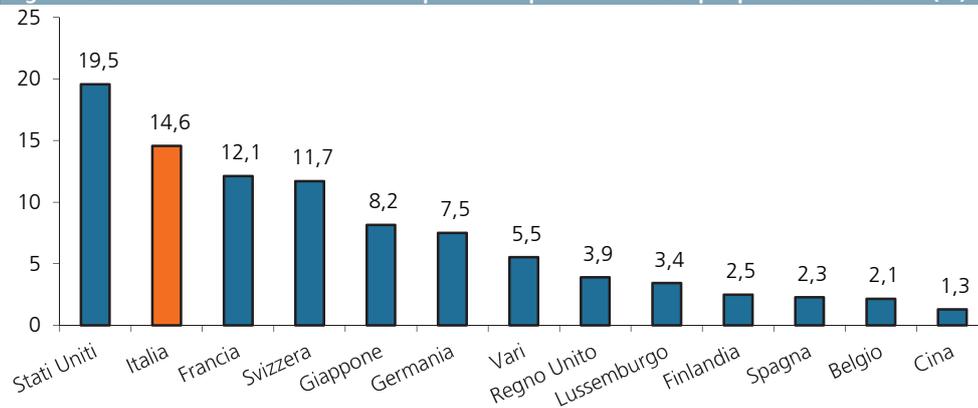
⁷⁴ EUIPO è un'agenzia dell'UE con sede ad Alicante che gestisce la registrazione dei marchi dell'Unione Europea e dei disegni o modelli comunitari registrati (DMC), i quali offrono entrambi protezione della proprietà intellettuale in tutti i 28 stati membri dell'UE. L'EUIPO ospita anche l'Osservatorio europeo sulle violazioni dei diritti di proprietà intellettuale.

⁷⁵ L'OCSE è stata istituita nel 1960 ed è divenuta operativa nel 1961, oggi raccoglie 34 Paesi Membri e ha come obiettivi l'integrazione dei mercati e il raggiungimento di prospettive economiche e sociali condivise.

punto di vista delle categorie merceologiche la contraffazione riguarda una scala ampia di settori: dai beni di lusso di gamma relativamente alta (orologi, profumi o accessori, ecc.), ai prodotti destinati allo scambio tra imprese (macchinari, sostanze chimiche o parti di ricambio), ai prodotti di consumo comuni come i giocattoli, i medicinali, i cosmetici e gli alimenti (Fig. 6.34). Un aspetto che accomuna molti di questi settori è che si tratta di comparti caratterizzati da un'alta intensità distrettuale.

Molto interessante è anche la rappresentazione che riepiloga i dati relativi ai sequestri in valore per i paesi titolari dei diritti: la maggior parte dei prodotti contraffatti è registrata nei paesi OCSE e **l'Italia si posiziona come seconda nazione** con un'incidenza del 15% circa, preceduta dagli Stati Uniti con il 20% (Fig. 6.35). Anche nelle economie emergenti i titolari di diritti registrati cominciano ad aumentare, a dimostrazione che tutte le imprese che impostano le proprie scelte strategiche su marchi e brevetti sono a rischio, indipendentemente dalla localizzazione in economie sviluppate o in economie emergenti.

Fig. 6.35 - Distribuzione del valore dei sequestri nel periodo 2011-13 per paesi titolari diritti (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OECD

Le rotte commerciali interessate dagli scambi di merci contraffatte sono articolate e oggetto di trasformazioni in funzione anche dei vuoti di governo che si determinano, anche se è comunque possibile individuare importanti punti di transito come Hong Kong, Cina o Singapore e altri centri che sfruttano la relativa debolezza in termini legislativi e che sono afflitti da criminalità organizzata o strutture terroristiche (Afghanistan o Siria).

L'Osservatorio Europeo sulle violazioni dei diritti di proprietà intellettuale ha inoltre pubblicato degli studi settoriali per valutare l'effetto negativo della contraffazione e le sue conseguenze per le imprese legittime, i governi, i consumatori e in ultima analisi la società nel suo insieme. Sono stati selezionati 8 settori (abbigliamento e calzature, alcolici e vini, articoli sportivi, borse e valige, cosmetica, farmaceutica, giochi e giocattoli e gioielleria) e l'industria discografica che presentano un utilizzo intensivo di marchi e brevetti e i cui prodotti sono più soggetti a contraffazione.

L'obiettivo delle analisi svolte è quello di valutare la portata dei principali effetti della contraffazione in termini di **costi diretti e indiretti** per il settore e i **costi in genere per il governo e la società**. In particolare, gli effetti si possono esplicitare in:

- **costi diretti per il settore:** calo delle vendite. Questo rappresenta il primo elemento indispensabile per la valutazione delle conseguenze economiche e delle ripercussioni in termini di entrate fiscali pubbliche⁷⁶;
- **effetti indiretti:** effetti sugli scambi di beni e servizi tra i vari settori dell'economia per il relativo utilizzo nei processi produttivi (es. se un settore registra un calo di vendite a causa della contraffazione innesca una riduzione dei beni e servizi acquistati dai suoi fornitori provocando un calo delle vendite in altri settori);
- **effetto sulle finanze pubbliche:** perdita di entrate fiscali per lo Stato, in particolare le imposte sul reddito e i contributi sociali, le imposte sulle società e le imposte indirette (es. accise, IVA, ecc.).

In particolare, sommando gli effetti complessivi per questi settori l'impatto totale sul mercato europeo è stimato in circa **100 miliardi di euro** (Tab. 6.2). Si tratta di una sottostima poiché per alcuni settori come per esempio il comparto dei giochi e giocattoli, la valutazione non include il commercio all'ingrosso e al dettaglio.

Tab. 6.2 - Stima degli impatti medi annui sul mercato europeo della contraffazione per i principali settori ad elevata intensità di marchi e brevetti (miliardi euro)

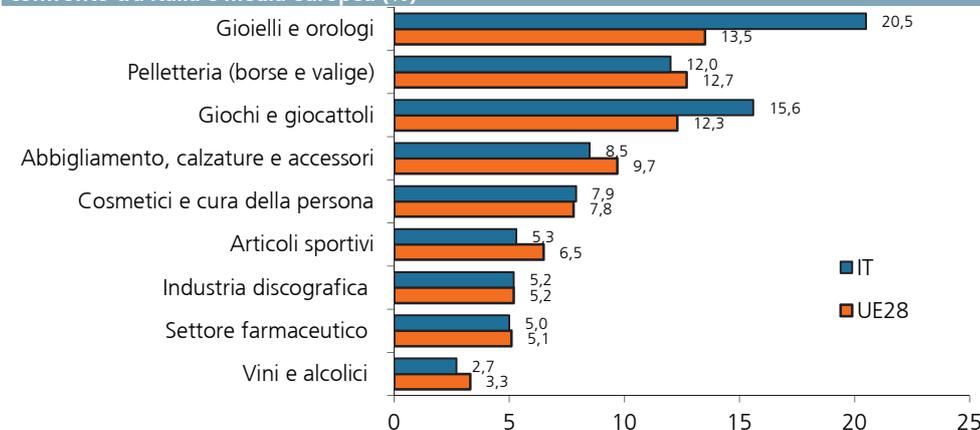
	Introiti persi del settore	Introiti persi nei settori connessi	Mancate entrate pubbliche	Totale
Abbigliamento, calzature e accessori	26,3	17,0	8,1	51,4
Settore farmaceutico	10,2	7,1	1,7	19,0
Cosmetici e cura della persona	4,7	4,8	1,7	11,2
Vini e alcolici	1,3	1,7	1,2	4,2
Gioielli e orologi	1,9	1,6	0,6	4,1
Giochi e giocattoli	1,4	0,9	0,4	2,6
Pelletteria (borse e valigie)	1,6	1,6	0,5	3,7
Articoli sportivi	0,5	0,4	0,2	1,0
Industria discografica	0,2	0,2	0,1	0,4
Totale	48,0	35,2	14,4	97,6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OECD

Se si rapportano gli introiti persi del settore al totale delle vendite, si evidenzia come i comparti che in Europa e, soprattutto in Italia, risentono percentualmente più degli altri del fenomeno della contraffazione e della pirateria sono quelli legati alla moda e caratteristici anche delle realtà distrettuali italiane, e, in particolare, il settore dei gioielli e degli orologi e della pelletteria (borse e valigie) (Fig. 6.36).

⁷⁶ Le vendite previste del settore vengono generate e confrontate con le vendite effettive in ogni paese. Dopo aver determinato quanto possa essere riconducibile a fattori socio-economici (evoluzione della spesa per consumi pro capite, crescita del reddito lordo disponibile, ecc.), vengono considerati i fattori correlati alla contraffazione (comportamento dei consumatori, caratteristiche dei mercati nazionali, ecc.) e viene analizzata la differenza tra previsioni e vendite effettive per ricavare l'effetto del consumo di prodotti contraffatti sulle vendite legittime.

Fig. 6.36 - Incidenza percentuale sul totale vendite del settore delle vendite di merci contraffatte: confronto tra Italia e media europea (%)



Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati OECD. Nota: le percentuali si riferiscono per i settori "vini e alcolici" e "farmaceutica" a una media annuale per il periodo 2008-13, per il settore dell'"industria discografica" al periodo 2010-2014, per il settore "cosmetici e cura della persona" la media si riferisce al periodo 2007-11, mentre per gli altri settori il periodo considerato è 2007-12

6.3.5 Stima degli impatti della contraffazione sulle aziende distrettuali italiane

In questa sezione presentiamo una stima degli impatti diretti e indiretti che le aziende distrettuali italiane subiscono per effetto della contraffazione ipotizzando di applicare al totale delle vendite dei vari comparti distrettuali l'incidenza percentuale di merci contraffatte a livello italiano. In particolare, alla luce dei valori indicati nella Fig. 6.36, ci si è concentrati sui settori che presentano una vocazione distrettuale o in cui sono presenti poli tecnologici (la farmaceutica): non sono state pertanto considerate realtà come "giochi e giocattoli", "cosmetici e cura della persona", "articoli sportivi" e "industria discografica". È stato inoltre considerato anche il distretto dell'occhialeria⁷⁷, mentre la quantificazione per i distretti agro-alimentari, per mancanza di informazioni, si limita al settore del vino. La stima così definita ha evidenziato per i produttori distrettuali legittimi una perdita di fatturato (diretta e indiretta) pari a oltre **6 miliardi** dalle mancate vendite (Tab. 6.3); il comparto che risulta maggiormente interessato dal fenomeno è quello dell'abbigliamento, calzature e accessori con oltre 2 miliardi di euro, seguito dall'oreficeria che subisce il maggior grado di incidenza di merci contraffatte sul totale.

Tab. 6.3 - Stima degli impatti sulle imprese distrettuali in termini di perdita di fatturato legata al fenomeno della contraffazione

Distretto/ Polo tecnologico	Incidenza merci contraffatte sul totale (%)	Fatturato 2015 (mld euro)	Stima mancate vendite (mld euro)
Oreficeria	20,5	8,1	1,7
Pelletteria	12,0	4,3	0,5
Abbigliamento, calzature, accessori	8,5	25,6	2,2
Settore farmaceutico	5,0	21,6	1,1
Vini e alcolici	2,7	6,2	0,2
Occhialeria	16,2	5,0	0,8
Totale	9,1	70,9	6,4

Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati OCSE e database ISID

Questa valutazione rappresenta una proxy dei costi diretti e indiretti (i valori del fatturato integrano anche i comparti a monte come il tessile per l'abbigliamento e la concia per la pelletteria) della contraffazione per il tessuto produttivo distrettuale (non sono invece state

⁷⁷ L'incidenza delle merci contraffatte sul totale vendite per il comparto dell'occhialeria è stata determinata riparametrando la percentuale di contraffazione rilevata dall'OCSE per il settore abbigliamento tenendo conto del valore dei pezzi sequestrati nell'occhialeria presente nel Data Base "Iperico" (che comprende i dati dell'Agenzia delle Dogane e della Guardia di Finanza relativi alla contraffazione nel periodo 2008-15).

quantificate le perdite relative al gettito fiscale). Si tratta in ogni caso di sottostime dell'impatto della contraffazione sui distretti, visto che non tengono conto di una parte rilevante del settore agro-alimentare.

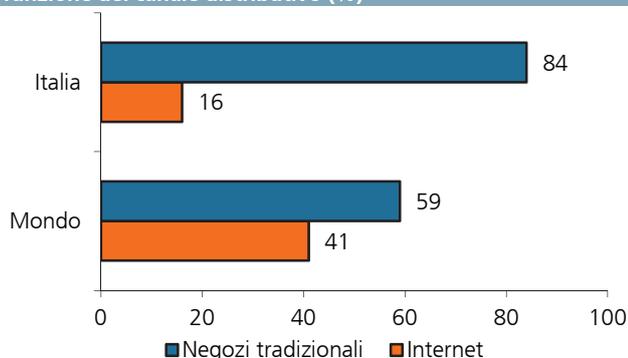
6.3.6 L'utilizzo di sistemi di autenticazione del marchio: principali evidenze sull'impiego del servizio e sulle abitudini degli utilizzatori

L'aumento nell'interesse delle aziende verso gli impatti economici, reputazionali e di difesa dei *brand* dalla contraffazione, unito alla maggior sensibilità dei consumatori verso i temi di trasparenza e tracciabilità, hanno spinto il mercato verso la ricerca di soluzioni per facilitare la verifica dell'autenticità delle merci e potenzialmente anche l'evidenza di informazioni relative all'intera filiera produttiva dei beni (evidenza di dove un bene è prodotto, con quali materiali, ecc). Queste soluzioni possono essere offerte da aziende dedicate o in alcuni casi le imprese hanno integrato al proprio interno lo sviluppo di tecnologie che garantiscano l'autenticità del prodotto. Queste soluzioni risultano inoltre in linea con gli ultimi sviluppi normativi della legislatura italiana che si sta muovendo per incentivare sistemi di anticontraffazione. Di seguito si riportano alcune evidenze legate all'uso di questi sistemi.

L'offerta di sistemi anticontraffazione spesso si basa sul coinvolgimento dei consumatori finali, che sono sempre più integrati e coinvolti nel processo di lotta alla contraffazione anche attraverso l'uso di tecnologie per verificare l'autenticità dei prodotti acquistati o che si intendono acquistare.

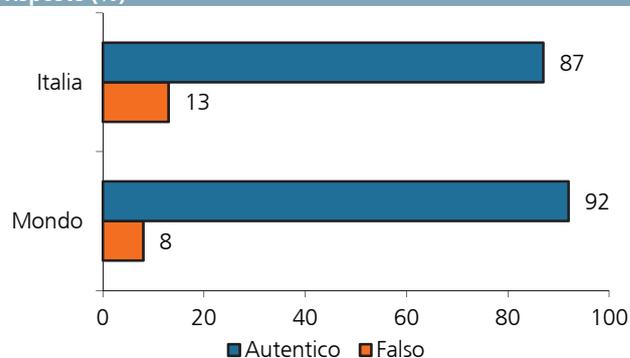
Le statistiche, al momento rese disponibili da Certilogo, azienda italiana da anni attiva nel contrastare la contraffazione, consentono di fare un primo bilancio sull'utilizzo di sistemi di autenticazione del marchio per area geografica e per canale di vendita. Le verifiche vengono effettuate soprattutto attraverso strumenti in mobilità come tablet e smartphone. A livello globale si assiste a una ripartizione quasi paritaria tra negozi tradizionali e internet (prevalgono leggermente i primi), mentre il dato italiano è ancora maggiormente sbilanciato verso i negozi tradizionali a dimostrazione di una minor diffusione delle vendite online (nel 2015 il tasso della popolazione tra 16 e 74 anni che ha effettuato acquisti online negli ultimi 12 mesi è pari al 26% per l'Italia rispetto alla media europea che si attesta al 53%) (Fig. 6.37). In Italia risultano poi maggiori anche i falsi evidenziati dalla piattaforma che si attestano al 13% rispetto al dato complessivo dell'8% (Fig. 6.38).

Fig. 6.37 - Distribuzione delle autenticazioni effettuate in funzione del canale distributivo (%)



Fonte: Certilogo – statistiche 2015

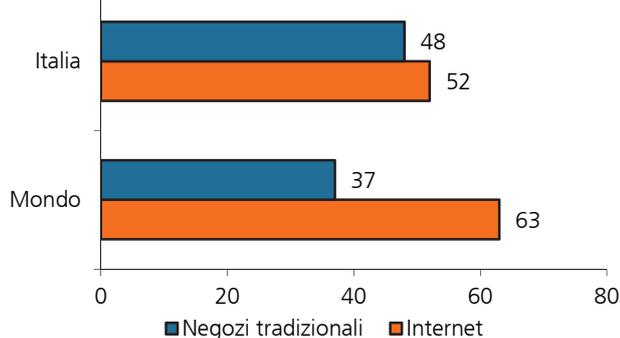
Fig. 6.38 - Distribuzione delle autenticazioni per esito delle risposte (%)



Fonte: Certilogo - statistiche 2015

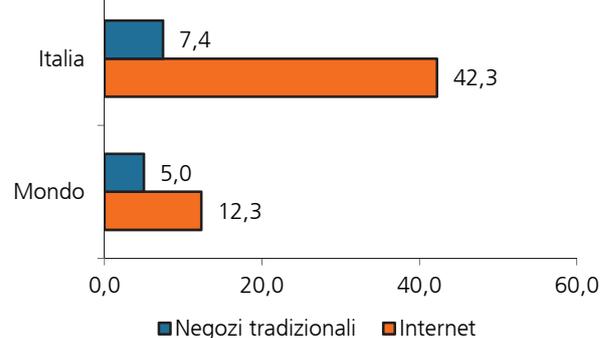
È evidente poi come il canale di vendita prevalente degli acquisti di prodotti che si sono dimostrati non autentici sia l'acquisto su internet: il 52% dei falsi in Italia è stato acquistato online, mentre il dato mondiale è pari al 63% (Fig. 6.39)⁷⁸.

Fig. 6.39 - Distribuzione per canale di vendita dei prodotti con esito di non autenticità per totale autenticazioni (%)



Fonte: Certilogo

Fig. 6.40 - Esiti di non autenticità su autenticazioni per canale di vendita (%)



Fonte: Certilogo

Le criticità rappresentate da internet sono ancora più evidenti se si calcola il grado di diffusione del falso su questo canale, soprattutto in Italia. Le statistiche per canale di vendita e per esiti di non autenticità sul numero di autenticazioni mostrano, infatti, come in Italia oltre il 40% delle verifiche effettuate su prodotti acquistati online abbia fornito un esito di non autenticità, contro un dato complessivo a livello mondiale del 12% a dimostrazione di come l'acquisto su internet nasconda ancora elevate insidie per il consumatore italiano. (Fig. 6.40). A livello mondiale il problema sembra meno diffuso, ma presenta comunque una diffusione maggiore tra i beni veicolati dal canale internet (12,3% vs. 5% per i negozi tradizionali). Questi numeri, pur nella loro parzialità, evidenziano in maniera netta come l'e-commerce soffra pesantemente il problema della contraffazione, in particolare nel nostro paese.

6.3.7 La normativa italiana: la proposta di Legge Senaldi

Come evidenziato, le evoluzioni del contesto normativo nazionale, permettono di completare la rappresentazione dei principali soggetti coinvolti e le loro iniziative sul tema della tracciabilità e della lotta alla contraffazione a dimostrazione di una sempre maggior attenzione verso questi fenomeni.

Il 30 marzo 2016 la Camera dei Deputati ha approvato il testo della proposta di legge Senaldi identificata come *"Agevolazioni per l'introduzione di sistemi anticontraffazione per consentire al consumatore l'identificazione dei prodotti di origine italiana o interamente prodotti in Italia mediante l'apposizione di segni unici e non riproducibili associati a codici a barre bidimensionali"*.

La proposta di legge era stata presentata per la prima volta a luglio 2013 e ha richiesto un'approfondita istruttoria che ha impegnato a lungo la Commissione anche al fine di superare possibili incompatibilità tra le disposizioni proposte e la disciplina europea. La normativa ha l'obiettivo di promuovere il diritto dei consumatori all'informazione introducendo sistemi di tracciabilità dei prodotti. In particolare, la proposta si articola in 5 articoli e le disposizioni più rilevanti sono previste negli articoli 2 e 3 che prevedono:

⁷⁸ Le statistiche riportate sono fornite da un'azienda italiana con clientela concentrata in Italia e Europa.

- Articolo 2: introduzione di un sistema volontario di autenticazione e di tracciabilità dei prodotti che possa consentire al consumatore di conoscerne l'effettiva origine attraverso adeguate informazioni sulla qualità e sulla provenienza dei componenti, delle materie prime, sul processo di lavorazione delle merci e dei prodotti intermedi e finiti.
- Articolo 3: contributi per gli investimenti sostenuti dalle imprese che aderiscono al sistema di tracciabilità. La proposta di legge individua come imprese beneficiarie dei contributi i seguenti soggetti: le micro, piccole e medie imprese, i distretti produttivi, altre forme aggregative di imprese (es consorzi, contratti di rete, ecc.), le imprese start-up innovative e le imprese agricole e della pesca.

Le informazioni definite nell'articolo 2 saranno collegate a un **codice identificativo non replicabile** (come ad esempio la tecnologia sviluppata e brevettata da VidiTrust) che conterrà indicazioni (riscontrabili anche per via telematica) in merito ai dati del produttore, dell'ente certificatore della filiera del prodotto, del distributore che fornisce il sistema dei codici identificativi, oltre all'elencazione delle fasi di lavorazione. Dal punto di vista tecnico il codice identificativo consisterà in un segno unico e non riproducibile ottimizzato per il sistema mobile e per le applicazioni per smartphone e tablet (e i futuri sviluppi tecnologici). In riferimento alla definizione delle specifiche tecniche delle applicazioni è previsto un regolamento del Ministero dello Sviluppo Economico che stabilirà anche le modalità di collaborazione con le Camere di Commercio e con le associazioni di categoria interessate per la verifica periodica a campione del rispetto delle disposizioni delle imprese che aderiscono al sistema.

Gli importi concessi a favore delle imprese che aderiscono volontariamente al sistema di autenticazione e tracciabilità non potranno superare i 200.000 euro nell'arco di tre esercizi finanziari per aiuti concessi sotto forma di erogazione diretta di una sovvenzione o di contributi in conto interessi; inoltre i contributi sono concessi fino ad una quota pari a 20 milioni di euro a valere su fondi di cui all'articolo 2 del decreto legge n.69 del 2013 che prevede finanziamenti e contributi a tasso agevolato per gli investimenti in macchinari, impianti, beni strumentali di impresa e attrezzature ad uso produttivo, nonché per gli investimenti in hardware, in software e in tecnologie digitali.

6.3.8 In sintesi

In questo approfondimento viene proposta una stima preliminare dei costi della contraffazione per le imprese distrettuali italiane: le mancate vendite sarebbero pari a oltre **6 miliardi** con un **peso sul totale fatturato 2015 del 9%**. Si tratta di cifre importanti, che rischiano di peggiorare nel tempo, anche alla luce del crescente sviluppo dell'e-commerce e dell'elevato grado di diffusione del falso su questo canale.

Il tema della tracciabilità sta pertanto assumendo un'importanza crescente con dimensioni sempre più globali e interessa sia il lato della domanda, con la ricerca dei consumatori di garanzie per gli acquisti effettuati, sia il lato dell'offerta con la necessità da parte delle imprese di arginare gli effetti negativi in termini di immagine e di ritorni economici. A dimostrazione di questa maggior sensibilità si evidenziano anche le risposte che il mercato sta proponendo in termini di strumenti per garantire la tracciabilità offerti sia da aziende dedicate, sia integrati all'interno delle stesse aziende produttrici.

6.4 Cyber security: quanto è diffusa nel sistema produttivo italiano

6.4.1 Introduzione

I computer di tutto il mondo interagiscono scambiandosi dati e informazioni attraverso un'infrastruttura immateriale in grado di connetterli, definita "cyberspace".

A cura di
Romina Galleri

Le interconnessioni che offre il cyberspace stanno entrando a far parte della nostra vita pervadendola in ogni aspetto: gli individui durante la vita privata utilizzano continuamente mezzi di comunicazione interconnessi, inondandoli di dati sensibili e personali; i governi si servono del cyberspace per comunicare con i cittadini e gestire le pubbliche amministrazioni; il mondo industriale cerca di sfruttare sempre di più le possibilità fornite dai Cloud dell'Internet of Things, dai Big Data, dai dispositivi mobili, dalla connessione dei macchinari e tra macchinari, dai contatti informatici con le altre aziende e con i clienti.

La società sta quindi diventando dipendente dal cyberspace e lo diventerà sempre di più in futuro. In particolare, per quanto riguarda le imprese, è necessario sottolineare come grazie all'utilizzo diffuso e intensivo del cyberspace i mercati nazionali e transnazionali siano divenuti più aperti e come ciò abbia impattato fortemente sulla vita aziendale permettendo di innovare la *supply chain* e i processi produttivi. Purtroppo però, insieme alle **opportunità**, sono cresciuti anche i **rischi**. L'apertura verso l'esterno ha reso i sistemi informatici più vulnerabili agli attacchi di quanti intendano sabotarli, comprometterli, danneggiarli o sfruttarli per ottenere in modo fraudolento informazioni personali e commerciali.

Le **minacce** cyber che le aziende si trovano a combattere si identificano sotto diverse forme: **criminalità, hackeraggio, terrorismo e spionaggio**. I seguenti nuovi trend in atto fanno pensare che queste attività nei prossimi anni si intensificheranno:

- La "commodization" dei sistemi e dei meccanismi di attacco, ormai disponibili praticamente a tutti.
- Lo sviluppo di sistemi sempre più sofisticati, in grado di permettere lo spionaggio e il furto di dati anche per tempi prolungati, prima di essere rilevati.
- Lo sviluppo e l'attuazione di strategie di attacco cyber mirate allo spionaggio (industriale e politico) e al sabotaggio, portate avanti anche da alcuni Stati.

Come è naturale, parallelamente alla dipendenza dal cyberspace e all'aumento delle minacce, sta crescendo l'attenzione verso le tematiche della **cyber security**. Infatti, in questo contesto, la cyber security (pratica che consente la **protezione** dei propri asset fisici e la confidenzialità, integrità e disponibilità delle proprie informazioni **dalle minacce che arrivano dal cyber space**) è diventata un **fattore strategico per le imprese**, che già mettono al primo posto i rischi tecnologici, tra quelli maggiormente avvertiti⁷⁹. Con l'introduzione della cyber security, in azienda si realizza un cambio di paradigma passando dalla gestione corrente dei danni a un approccio di anticipazione e difesa dalle minacce.

Il lavoro si apre con un focus sull'andamento degli attacchi e degli incidenti cyber e sui costi che questi comportano per le imprese ponendo l'Italia a confronto con il resto del mondo (secondo paragrafo). Prosegue, poi, con un'analisi ad hoc svolta su un campione di imprese medio-grandi, attraverso le quali abbiamo cercato di approfondire quanto si sentano coinvolte dal tema della cyber security e quanto si siano già attivate su questo fronte. Abbiamo inoltre cercato di capire se i sistemi già introdotti si siano dimostrati efficaci e se le imprese stiano cercando soluzioni per potenziarli e con quali modalità.

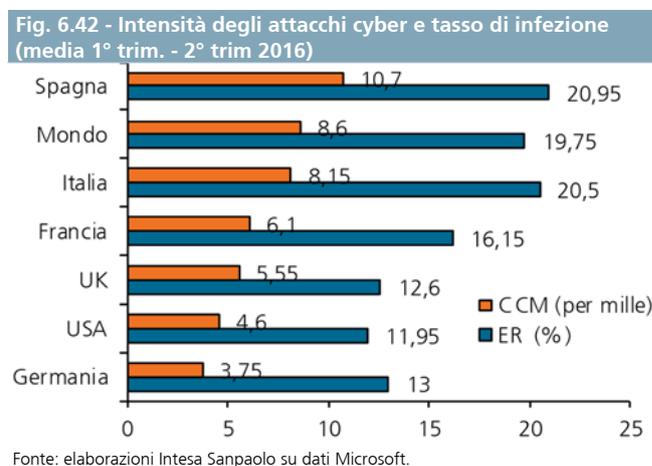
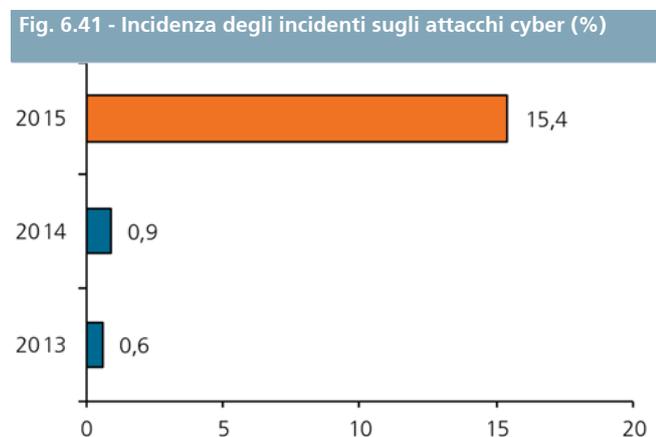
⁷⁹ Rapporto Clusit 2016 sulla sicurezza ICT in Italia.

6.4.2 Rilevanza del fenomeno

Dati recenti evidenziano come il numero degli incidenti cyber sia aumentato del 63% tra il 2014 e il 2015, nonostante il numero degli attacchi sia diminuito notevolmente. Ciò può essersi verificato perché le aziende che forniscono dispositivi di sicurezza informatica sono sempre più in grado di identificare e bloccare sul nascere gli attacchi comuni, ma non riescono a fermare un numero seppur ridotto di attacchi molto più mirati e sofisticati che si trasformano in un maggior numero di incidenti⁸⁰ (Fig.6.41).

Tra i settori maggiormente esposti ai rischi cyber al primo posto troviamo il settore sanitario; al secondo posto il manifatturiero; a seguire: servizi finanziari, organi governativi e trasporti⁸¹.

L'Italia rileva tassi di intensità di attacchi cyber e un tasso di infezione in linea con la media mondiale ma più alto rispetto ai paesi più avanzati⁸² (Fig. 6.42).



I danni che posso provocare attacchi cyber andati a buon fine sono di diverse tipologie: materiali, immateriali, diretti e indiretti e hanno costi in continuo aumento, sia nel mondo sia in Italia.

Nonostante ciò, il 43% delle imprese italiane nel 2015 ha dichiarato di aver adottato al proprio interno una buona politica di sicurezza informatica. Si tratta di un tasso molto alto se pensiamo che la media dell'UE28 è pari al 32% e che in paesi come Germania e Francia rispettivamente solo il 29 e 27% delle imprese ritiene di aver attuato politiche di sicurezza informatica (Fig. 6.43)⁸³.

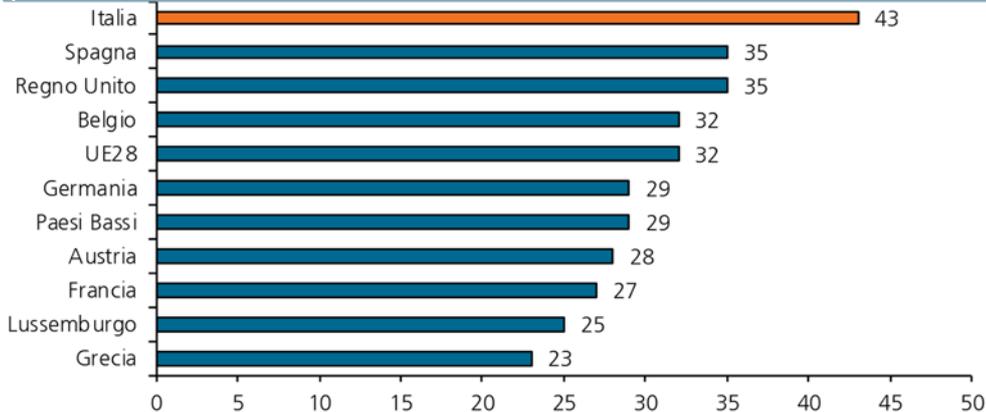
⁸⁰ Cyber Security Intelligence Index, IBM, 2015; Reviewing a year of serious data breaches, major attacks and new vulnerabilities, IBM, 2016.

⁸¹ Reviewing a year of serious data breaches, major attacks and new vulnerabilities, IBM, 2016.

⁸² Security Intelligence Report, Microsoft, 2016.

⁸³ Imprese, cittadini e ICT, Istat, 2015.

Fig. 6.43 - Imprese che hanno adottato una politica di cyber security (anno 2015, valori percentuali)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

6.4.3 I risultati di un'indagine ad hoc

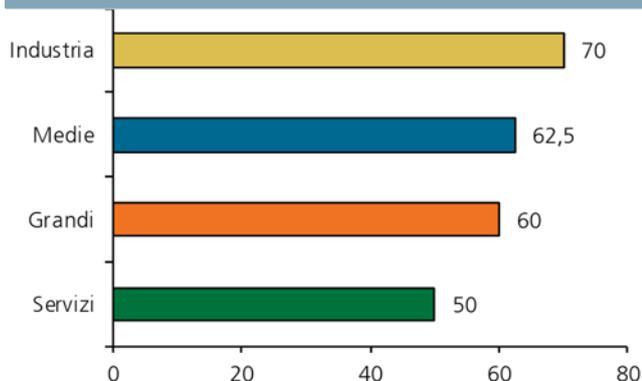
Con l'obiettivo di raccogliere informazioni sul tema della cyber security direttamente dagli imprenditori e capire le ragioni dell'apparente incongruenza tra alta incidenza degli incidenti cyber e buon livello di adozione in azienda di politiche cyber, abbiamo effettuato un'indagine tra il 17 novembre 2016 e il 5 gennaio 2017 su un gruppo di imprese del Nord Ovest. Con il contributo dei gestori dei clienti imprese, siamo riusciti a raggiungere 75 imprese con fatturato 2015 superiore a 100 milioni di euro, clienti in Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta, con la richiesta che a rispondere fosse direttamente il CISO (Chief Information Security Officer) oppure, in caso di assenza di questa figura nell'organigramma aziendale, il proprietario o l'amministratore delegato. Hanno risposto 30 aziende con un tasso di partecipazione pari al 40%.

Il campione oggetto di analisi ha la seguente struttura:

- 14 imprese industriali: alimentare, automotive, chimica, energia, gomma, elettronica, elettrotecnica e plastica;
- 16 imprese operanti nel mondo dei servizi: commercio al dettaglio e all'ingrosso, HR, ingegneria, logistica, ristorazione e vigilanza;
- 17 imprese di medie dimensioni: fatturato 2015 compreso tra i 100 e i 140 milioni di euro;
- 13 imprese sono state considerate grandi: fatturato 2015 superiore ai 140 milioni di euro (valore massimo 604 milioni di euro).

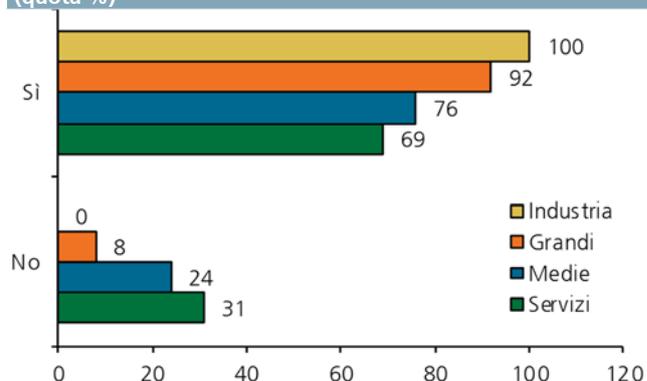
La prima evidenza è che il 100% delle imprese ha dichiarato di conoscere i rischi legati alla cyber security. Il 60% ha dichiarato di aver già subito attacchi cyber, con una netta prevalenza di attacchi esterni (57% sul totale delle risposte). Nessuna ha però segnalato di aver subito danni rilevanti. Si riscontra una maggior quota di imprese a vocazione industriale che hanno dovuto affrontare attacchi cyber (70%), benché questi non abbiano causato danni rilevanti, rispetto alle imprese di servizi (50%) (Fig. 6.44).

Fig. 6.44 - Imprese che hanno dichiarato di aver subito danni cyber, anche se non rilevanti (quota %)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.45 - Imprese per settore e dimensione che ritengono che i propri sistemi di cyber security possano essere migliorati (quota %)



Fonte: Intesa Sanpaolo

Anche nella nostra rilevazione si conferma l'impressione autoreferenziale delle aziende italiane di essere ben protette dai rischi cyber. Indipendentemente dalla dimensione e dal settore di specializzazione tutte le imprese intervistate hanno dichiarato di disporre di sistemi contro gli attacchi cyber e per il 67% si sono definite soddisfatte sostenendo che i propri sistemi siano stati in grado fino ad ora di neutralizzare tutti gli attacchi ricevuti. Non va comunque trascurato che una quota pari al 33% segnala comunque insufficienze nella sua infrastruttura nel rilevare e nel neutralizzare gli attacchi ricevuti.

Inoltre, l'83% delle aziende intervistate intravede margini di miglioramento nei propri sistemi di cyber security. Questa consapevolezza è nettamente radicata nelle imprese industriali (100%) e in quelle grandi (92%), leggermente meno nelle medie (76%) e nei servizi (69%) (Fig. 6.45).

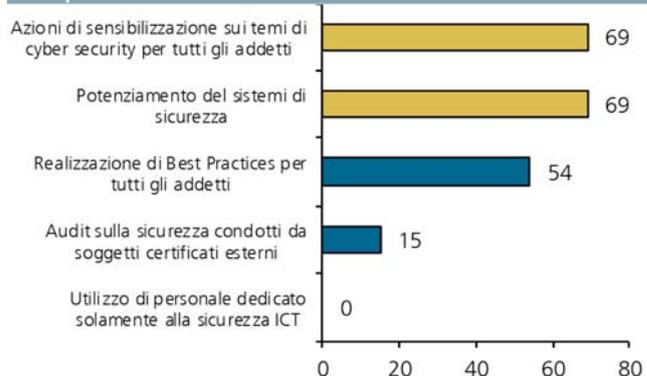
I metodi più efficaci per aumentare la sicurezza cyber sono stati identificati dalla maggior parte delle imprese nel potenziamento dei sistemi di sicurezza e in azioni di sensibilizzazione sul tema per tutti gli addetti. È interessante notare come per le imprese grandi e per quelle industriali il potenziamento dei sistemi di sicurezza sia inequivocabilmente considerato il fattore chiave (rispettivamente 92% e 86%). La stessa cosa non succede nelle imprese medie e di servizi che invece attribuiscono lo stesso grado di importanza anche alle azioni di sensibilizzazione sui dipendenti (rispettivamente 69% e 73%) (Fig. 6.46, 6.47, 6.48 e 6.49).

Fig. 6.46 - Strategia di miglioramento cyber security: quota % di imprese grandi



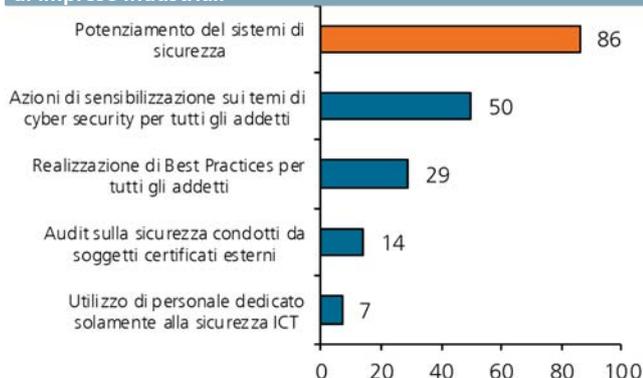
Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.47 - Strategia di miglioramento cyber security: quota % di imprese medie



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.48 - Strategia di miglioramento cyber security: quota % di imprese industriali



Fonte: Intesa Sanpaolo

Fig. 6.49 - Strategia di miglioramento cyber security: quota % di imprese di servizi



Fonte: Intesa Sanpaolo

6.4.4 In sintesi

Nella panoramica che abbiamo cercato di offrire sulla cyber security è emerso che negli ultimi anni il peso e il costo degli incidenti in questo campo è aumentato notevolmente e che l'Italia registra un'intensità di attacchi e un tasso di infezione in linea con la media mondiale, ma superiore a quelli dei competitor europei. Tuttavia la percezione delle aziende italiane è quella di aver adottato buone politiche di sicurezza informatica. Questo dato risulta nettamente superiore rispetto a quanto dichiarato dalle imprese dei paesi europei più avanzati (Francia e Germania).

I risultati di una nostra *survey* ad hoc sul tessuto produttivo del Nord Ovest consentono di approfondire il tema e di interpretare l'apparente incongruenza tra l'alto tasso di incidenti cyber e, al contempo, l'elevata attenzione al tema in azienda. Le imprese intervistate confermano di sentirsi al sicuro dai rischi cyber, ma al contempo si rendono conto dell'esistenza di spazi di miglioramento, attraverso il potenziamento dei sistemi di sicurezza e azioni di sensibilizzazione su tutti gli addetti.

In prospettiva riteniamo che il tema della cyber security sia destinato ad accrescere la propria importanza. Per far sì che questo accada è però fondamentale che aumenti la consapevolezza rispetto ai problemi che potrebbero sopraggiungere in caso di sottovalutazione di questo aspetto. Un passo avanti importante potrebbe essere quello di identificare più chiaramente i costi e i benefici derivanti dall'utilizzo di tecnologie per la cyber security in modo da aumentare il commitment del top management e magari indurlo a creare figure manageriali specifiche all'interno dell'azienda dedicate al tema, ove non già presenti. Per le aziende che sono rimaste indietro su questi temi il primo passo dovrà essere quello di colmare il divario che si è venuto a creare in questi anni rispetto all'evoluzione delle tecnologie digitali e alla difesa dalle minacce alla sicurezza che da queste possono derivare. Il vero obiettivo dovrà però essere quello di diventare in grado di anticipare le possibili evoluzioni future della materia. Sarà poi fondamentale anche la velocità con cui le aziende riusciranno a progettare e mettere in atto le strategie.

6.5 Conclusioni

In questo capitolo si è cercato di dare una lettura integrata dei profondi cambiamenti che stanno interessando il sistema produttivo italiano e, più in particolare, i distretti. La diffusione delle tecnologie digitali ha, infatti, reso "intelligente" il sistema di produrre e virtuali i luoghi di scambio, riducendo le distanze che da fisiche sono divenute immateriali. Esiste ancora poca evidenza su come la rivoluzione digitale in corso stia modificando nei distretti l'organizzazione

della produzione e della distribuzione, nonché l'attenzione ai temi della contraffazione e della cyber security.

In generale nel paragrafo 6.1 emerge un quadro di profonda trasformazione che, da un lato, evidenzia il ritardo del manifatturiero italiano nell'adozione di sistemi di *smart manufacturing* e, dall'altro lato, la presenza di imprese italiane della meccanica che già producono macchine 4.0 e, quindi, potenzialmente pronte a rispondere alla crescente domanda di beni strumentali interconnessi, spinta anche dai recenti provvedimenti governativi. È questo il principale risultato che emerge da un'indagine pilota sul distretto della meccanica di Vicenza: un buon numero di imprese dichiara di produrre macchinari 4.0 e di realizzare con questi una quota rilevante di fatturato. Nell'introduzione di innovazione e tecnologia nella loro offerta è stata fondamentale la presenza di un centro di ricerca e sviluppo interno; un contributo rilevante è venuto anche dalla rete di relazioni con i fornitori locali di tecnologia e dall'interazione con la clientela. Un ruolo ancora trascurabile, invece, è attribuito al sistema universitario.

La tecnologia sta cambiando anche il modo di distribuire e vendere i prodotti, anche all'interno dei distretti industriali (paragrafo 6.2). Da una nostra ricognizione ad hoc realizzata su 161 aziende capofila che operano in 36 distretti del sistema moda emerge una buona diffusione dell'utilizzo dell'e-commerce: circa il 70% di queste imprese utilizza il canale delle vendite online, una percentuale solo di poco inferiore a quanto emerso da un'indagine del Politecnico di Milano svolta su 180 top retailer che registrano un dato dell'80%. Sono certamente presenti margini di miglioramento. Sono, infatti, ancora relativamente poche le aziende capofila distrettuali dotate di strategie complesse: dal 70% di aziende che effettuano vendite online si passa al 40% se si considerano solo i soggetti che utilizzano il proprio sito e un *marketplace*, e si scende al 12% se, oltre a questi strumenti, si aggiunge anche una app dedicata.

La diffusione dell'e-commerce rende più urgente introdurre sistemi di tracciabilità, per combattere e prevenire fenomeni di contraffazione. Le evidenze presentate nel paragrafo 6.3 mettono in luce l'elevata diffusione del falso sul canale internet, soprattutto in Italia. Pertanto, il crescente sviluppo dell'e-commerce, se non accompagnato da un'attenta politica di tracciabilità, può rendere ancora più severo il bilancio dei costi della contraffazione. Dalle nostre stime preliminari e parziali dei costi della contraffazione per le imprese distrettuali risultano, infatti, mancate vendite per oltre 6 miliardi di euro, con un peso sul totale del fatturato del 2015 pari al 9%.

Pertanto, la contaminazione di tecnologia nella produzione e negli scambi apre nuove opportunità, ma introduce anche nuovi rischi. Oltre alla contraffazione, crescono, infatti, i rischi di interferenze o attacchi esterni che possono mettere a repentaglio i segreti industriali e commerciali, causare danni e/o incidenti alla produzione e alimentare l'industria del falso. Come emerge nel paragrafo 6.4, negli ultimi anni il peso e il costo degli incidenti cyber è aumentato notevolmente e l'Italia registra un'intensità di attacchi cyber e un tasso di infezione superiore a quelli dei competitor europei. La trasformazione digitale in corso va pertanto affrontata e accompagnata da investimenti adeguati in cyber security. Dai risultati di un nostro specifico sondaggio sul tessuto produttivo del Nord Ovest emerge come le imprese intervistate, pur avendo un'infrastruttura interna di cyber security, siano consapevoli che esistono margini di miglioramento, attraverso il potenziamento dei sistemi di sicurezza e azioni di sensibilizzazione su tutti gli addetti.

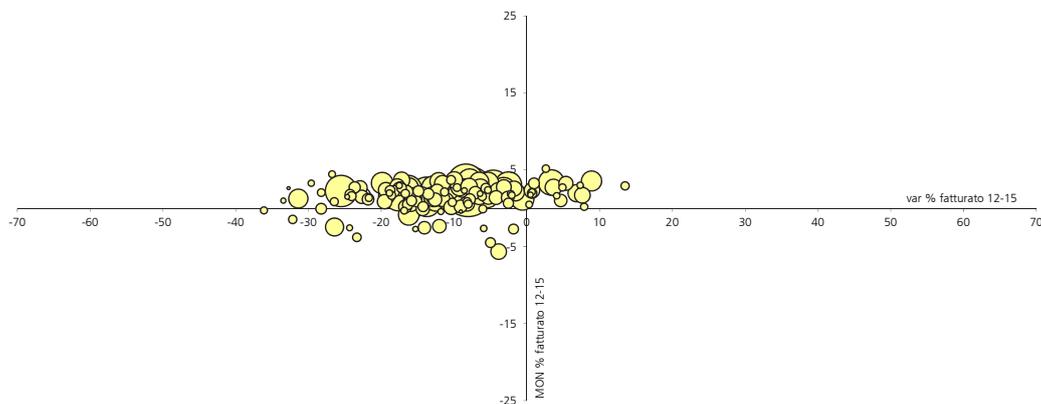
La mappa distribuisce sul territorio i 149 distretti industriali oggetto dell'analisi di questo Rapporto (con l'eccezione del capitolo 3 dedicato ai poli tecnologici). Ogni distretto è rappresentato da un cerchio, la cui dimensione indica l'importanza del distretto in termini di fatturato (2015) e di 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 Frigoriferi industriali di Casale Monferrato	101 Olio umbro
2 Abbigliamento del napoletano	52 Gomma del Sebino Bergamasco	102 Oreficeria di Arezzo
3 Abbigliamento di Empoli	53 Grafico veronese	103 Oreficeria di Valenza
4 Abbigliamento di Rimini	54 Jeans valley di Montefeltro	104 Oreficeria di Vicenza
5 Abbigliamento e calzature della Bassa Bresciana	55 Lattiero-caseario del sassarese	105 Ortofrutta del barese
6 Abbigliamento marchigiano	56 Lattiero-caseario di Reggio Emilia	106 Ortofrutta dell'Agro Pontino
7 Abbigliamento nord abruzzese	57 Lattiero-caseario lombardo	107 Ortofrutta di Catania
8 Abbigliamento sud abruzzese	58 Lattiero-caseario Parmense	108 Ortofrutta e conserve del foggiano
9 Abbigliamento-tessile gallaratese	59 Lavorazione metalli Valle dell'Arno	109 Ortofrutta romagnola
10 Agricoltura della Piana del Sele	60 Legno di Casalasco-Viadanese	110 Pasta di Fara
11 Alimentare di Avellino	61 Legno e arredamento della Brianza	111 Pelletteria del Tolentino
12 Alimentare di Parma	62 Legno e arredamento dell'Alto Adige	112 Pelletteria e calzature di Arezzo
13 Alimentare napoletano	63 Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena	113 Pelletteria e calzature di Firenze
14 Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	64 Macchine concia della pelle di Vigevano	114 Piastrelle di Sassuolo
15 Caffè, confetterie e cioccolato torinese	65 Macchine legno di Rimini	115 Pomodoro di Pachino
16 Calzatura sportiva di Montebelluna	66 Macchine per l'imballaggio di Bologna	116 Porfido di Val di Cembra
17 Calzatura veronese	67 Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia	117 Prodotti in vetro di Venezia e Padova
18 Calzature del Brenta	68 Macchine tessili di Biella	118 Prosciutto San Daniele
19 Calzature del nord barese	69 Macchine utensili di Piacenza	119 Riso di Pavia
20 Calzature di Casarano	70 Macchine utensili e per il legno di Pesaro	120 Riso di Verelli
21 Calzature di Fermo	71 Maglieria e abbigliamento di Carpi	121 Rubinetteria e valvolame Cusio-Valsesia
22 Calzature di Lamporecchio	72 Maglieria e abbigliamento di Perugia	122 Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane
23 Calzature di Lucca	73 Marmellate e succhi di frutta del Trentino-Alto Adige	123 Salumi del modenese
24 Calzature di San Mauro Pascoli	74 Marmo di Carrara	124 Salumi dell'Alto Adige
25 Calzature di Vigevano	75 Marmo e granito di Valpolicella	125 Salumi di Parma
26 Calzature napoletane	76 Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova	126 Salumi di Reggio Emilia
27 Calzetteria di Castel Goffredo	77 Meccanica strumentale del Bresciano	127 Sedie e tavoli di Manzano
28 Calzetteria-abbigliamento del Salento	78 Meccanica strumentale di Bergamo	128 Seta-tessile di Como
29 Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano	79 Meccanica strumentale di Varese	129 Sistemi per l'illuminazione di Treviso e Venezia
30 Carni di Verona	80 Meccanica strumentale di Vicenza	130 Strumenti musicali di Castelfidardo
31 Carni e salumi di Cremona e Mantova	81 Meccatronica del barese	131 Sughero di Calangianus
32 Cartario di Capannori	82 Mele del Trentino	132 Termomeccanica di Padova
33 Cartario di Fabriano	83 Mele dell'Alto Adige	133 Termomeccanica scaligera
34 Casalinghi di Omegna	84 Metalli di Brescia	134 Tessile di Biella
35 Ceramica artistica di Bassano del Grappa	85 Metalmeccanica di Lecco	135 Tessile e abbigliamento della Val Seriana
36 Ceramica di Civita Castellana	86 Metalmeccanico del basso mantovano	136 Tessile e abbigliamento di Arezzo
37 Ceramica di Sesto Fiorentino	87 Mobile d'arte del bassanese	137 Tessile e abbigliamento di Prato
38 Ciclomotori di Bologna	88 Mobile del Livenza e Quartiere del Piave	138 Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno
39 Coltelli, forbici di Maniago	89 Mobile dell'Alta Valle del Tevere	139 Tessile e abbigliamento di Treviso
40 Concia di Arzignano	90 Mobile imbottito della Murgia	140 Vini bianchi di Bolzano
41 Concia di Solofra	91 Mobile imbottito di Quarzara	141 Vini dei colli fiorentini e senesi
42 Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno	92 Mobili imbottiti di Forlì	142 Vini del Friuli
43 Conserve di Nocera	93 Mobili in stile di Bovolone	143 Vini del Montepulciano d'Abruzzo
44 Cucine di Pesaro	94 Mobilo abruzzese	144 Vini del veronese
45 Dolci di Alba e Cuneo	95 Mozzarella di bufala campana	145 Vini di Franciacorta
46 Dolci e pasta veronesi	96 Nautica di Viareggio	146 Vini di Langhe, Roero e Monferrato
47 Elettrodomestici di Inox valley	97 Nocciola e frutta piemontese	147 Vini e liquori della Sicilia occidentale
48 Florovivaistico del ponente ligure	98 Occhialeria di Belluno	148 Vini rossi e bollicine di Trento
49 Florovivaistico di Pistoia	99 Olio e pasta del barese	149 Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene
50 Food machinery di Parma	100 Olio toscano	

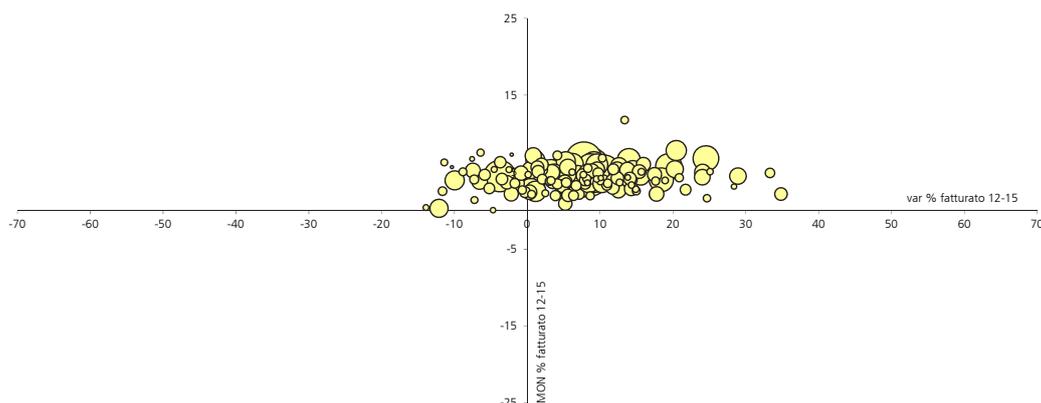
7.2 La dispersione delle performance “tra” distretti

7.2.1 I 149 Distretti

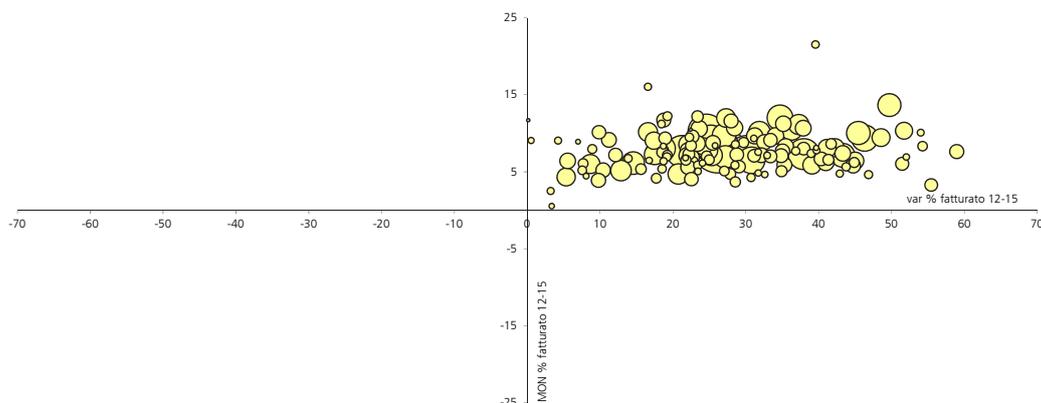
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



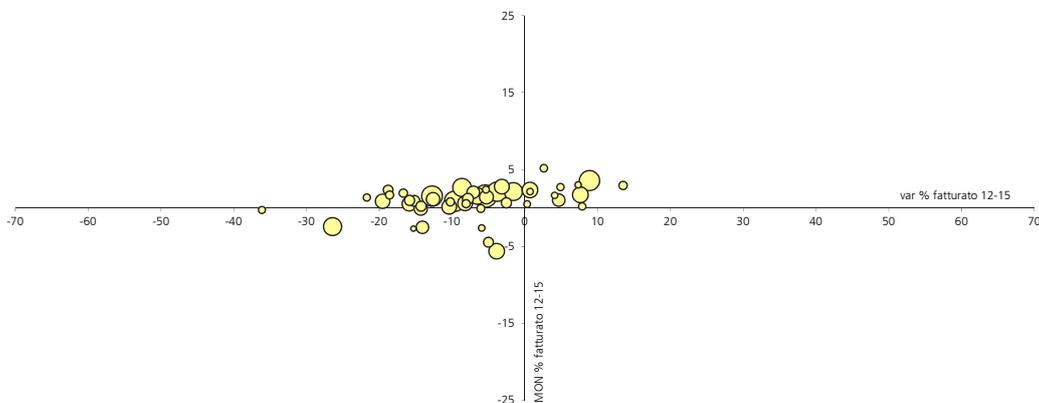
Ciascun cerchio rappresenta uno dei 149 distretti analizzati e la dimensione indica l'importanza del distretto in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2015) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2012 e il 2015. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2012-15.

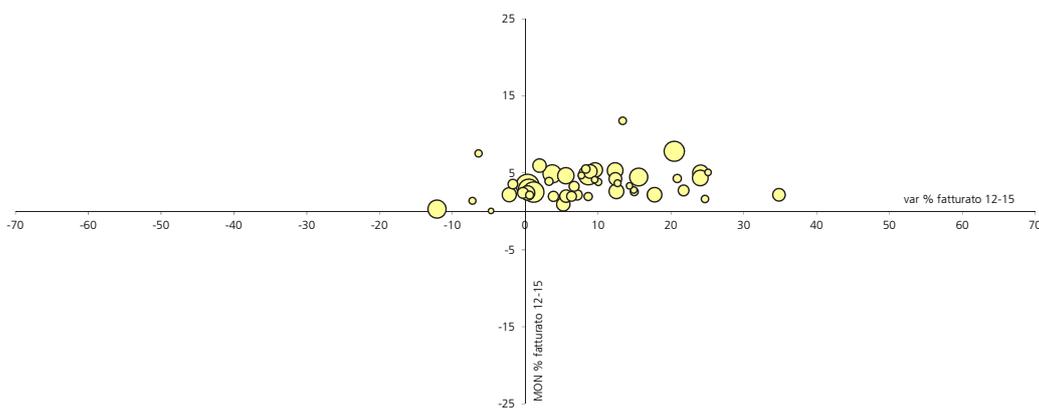
La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance “tra” distretti.

7.2.2 Agro-alimentare

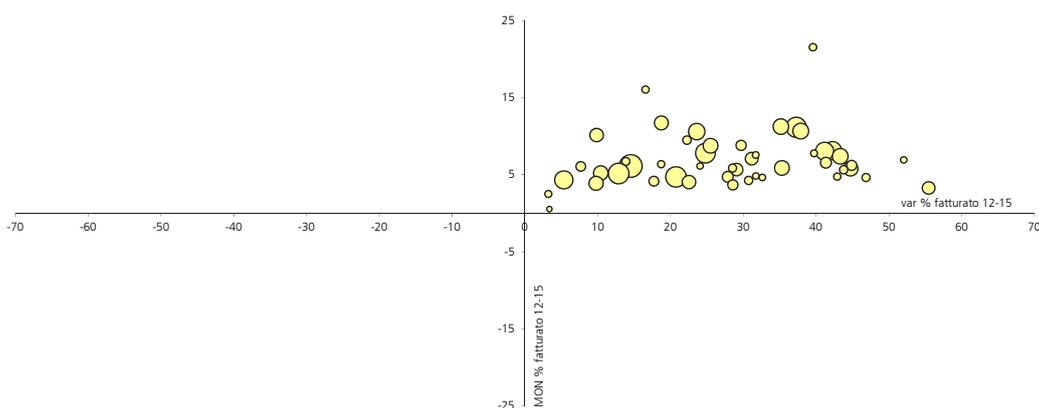
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



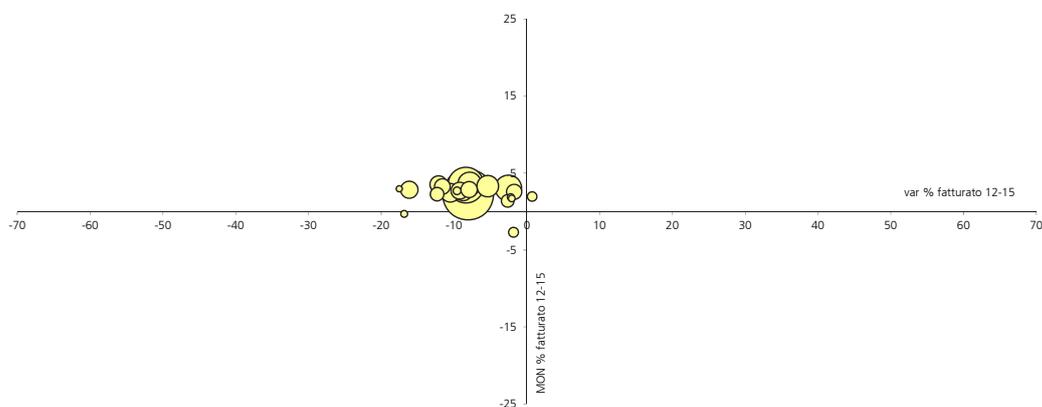
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al settore Agro-alimentare. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2015) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2012 e il 2015. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2012-15.

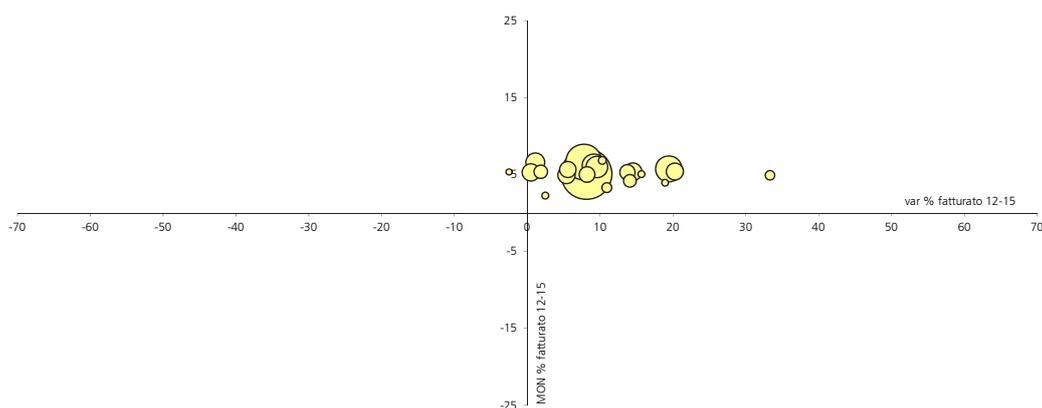
La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance "tra" distretti appartenenti al settore Agro-alimentare.

7.2.3 Metalmeccanica

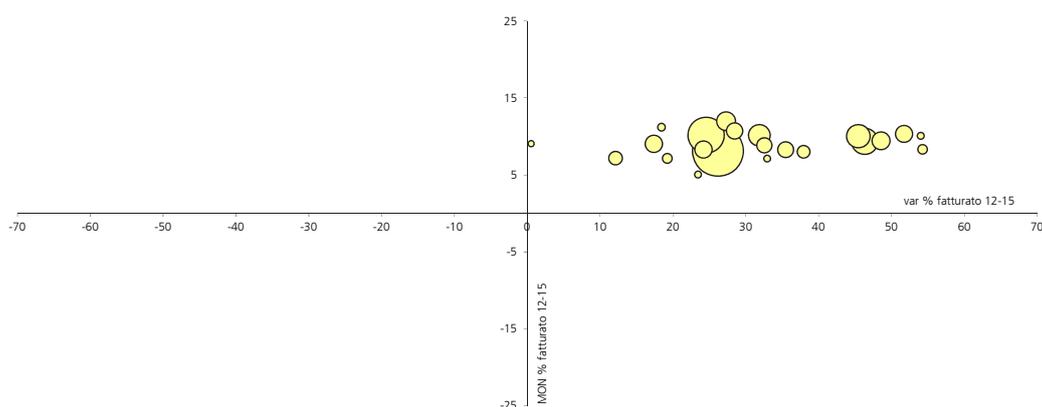
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



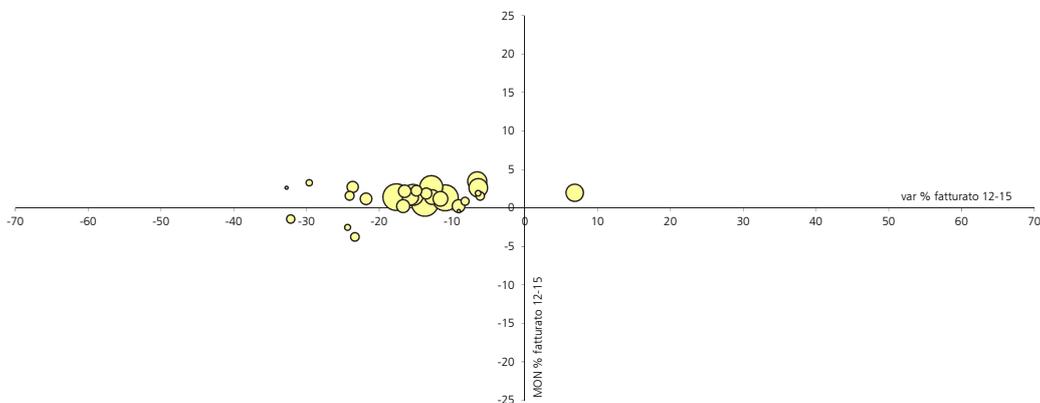
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti alla Metalmeccanica. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2015) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2012 e il 2015. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2012-15.

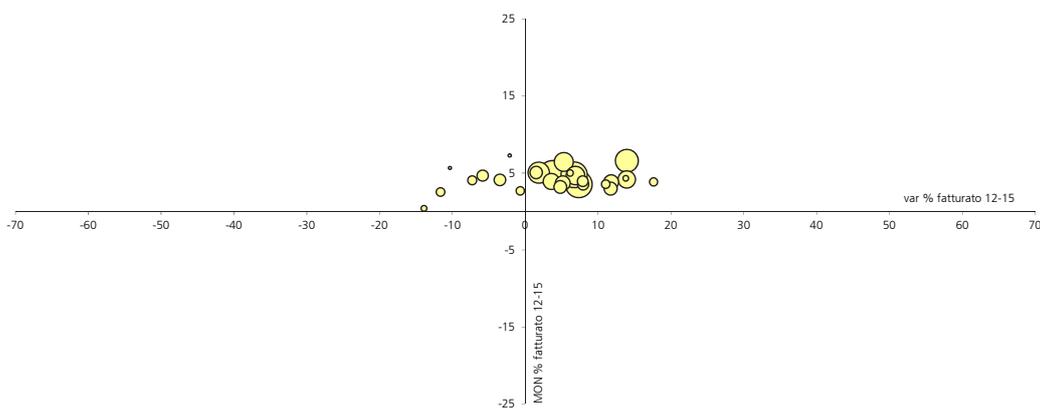
La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance "tra" distretti appartenenti alla Metalmeccanica.

7.2.4 Sistema Casa

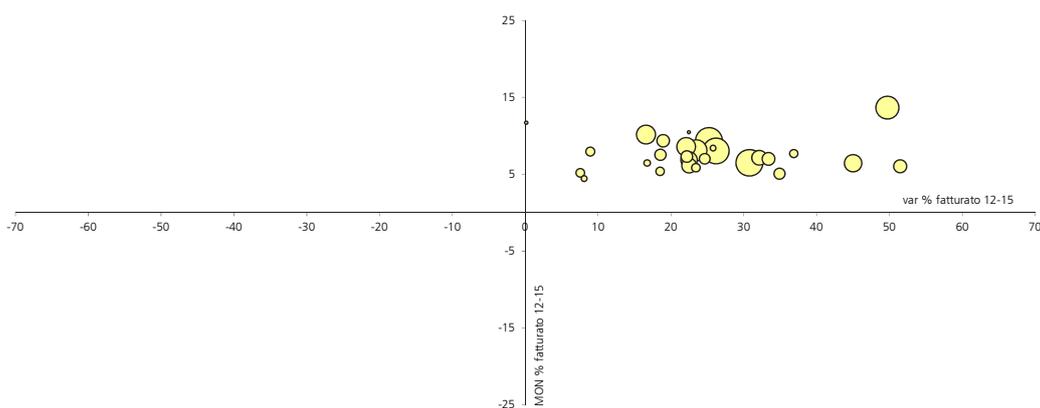
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



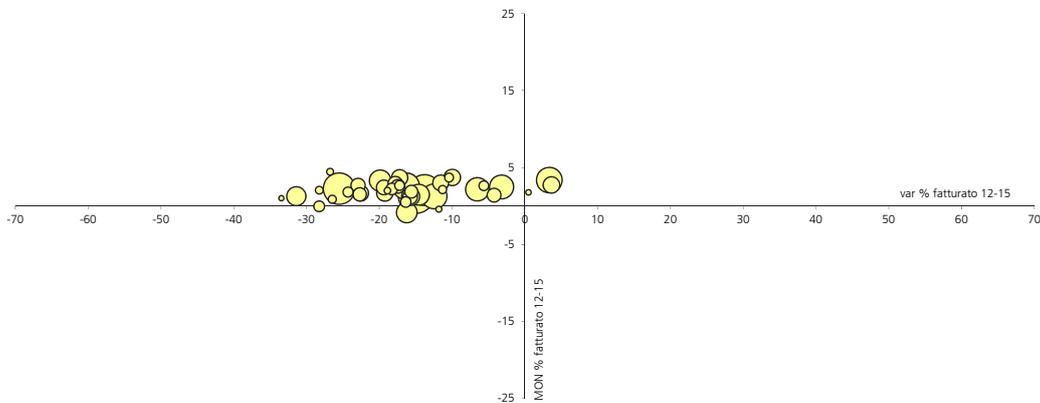
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al Sistema casa. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2015) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2012 e il 2015. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2012-15.

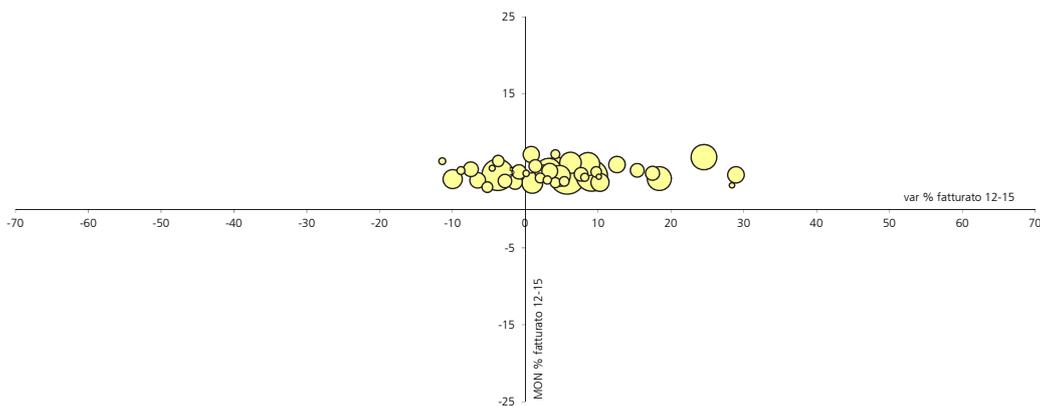
La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance "tra" distretti appartenenti al Sistema casa.

7.2.5 Sistema Moda

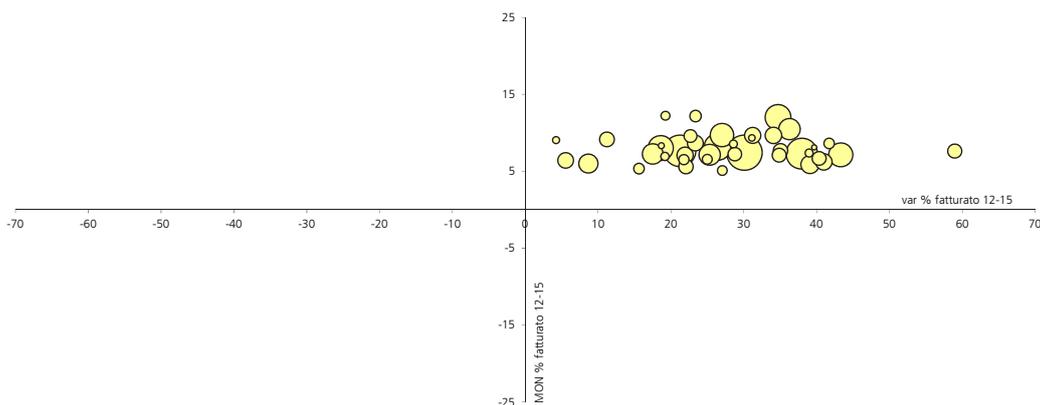
1° Quartile



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 2015) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2012 e il 2015. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2012-15.

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

7.3 Il benchmarking dei distretti per filiera (91 distretti)

Nelle tabelle sono riportati i risultati dei distretti di cui disponiamo di almeno 45 bilanci aziendali.

Agro-alimentare

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 12-15			Var % fatturato 12-15		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Agricoltura della Piana del Sele	47	1,0	3,3	6,2	-15,8	6,7	44,9
Alimentare napoletano	109	2,1	4,5	8,0	-1,6	15,6	41,2
Carni e salumi di Cremona e Mantova	55	0,9	2,4	5,2	-19,6	0,3	10,4
Conserve di Nocera	57	2,3	4,3	7,4	0,7	24,0	43,3
Dolci e pasta veronesi	52	2,8	5,4	8,7	-3,2	9,6	25,5
Lattiero-caseario di Reggio Emilia	92	0,5	2,2	3,9	-15,9	-2,2	9,8
Lattiero-caseario lombardo	90	0,9	2,5	5,1	-9,7	1,1	12,9
Lattiero-caseario Parmense	131	-2,4	0,3	4,3	-26,4	-12,1	5,3
Mozzarella di bufala campana	80	2,0	4,2	7,1	-7,1	12,4	31,1
Olio e pasta del barese	94	0,6	2,6	5,9	-8,2	12,5	35,3
Ortofrutta del barese	67	0,9	2,4	4,7	-15,2	-0,3	27,9
Ortofrutta dell'Agro Pontino	57	0,2	2,0	3,7	-14,3	3,9	28,6
Ortofrutta e conserve del foggiano	117	0,1	2,2	5,8	-10,4	17,8	44,7
Ortofrutta romagnola	62	-0,1	0,9	4,0	-14,3	5,2	22,5
Pomodoro di Pachino	63	1,2	2,7	6,6	-7,8	21,7	41,3
Salumi del modenese	70	1,5	2,9	4,7	-12,8	0,5	20,7
Salumi di Parma	146	2,1	4,7	7,8	-3,8	8,7	24,8
Vini dei colli fiorentini e senesi	111	-5,6	5,3	11,2	-3,9	12,3	35,2
Vini del Montepulciano d'Abruzzo	53	0,7	2,1	8,8	-2,5	7,1	29,7
Vini del veronese	53	1,4	5,2	11,7	-5,3	8,9	18,7
Vini di Langhe, Roero e Monferrato	109	1,5	4,6	10,6	-6,5	5,6	23,6
Vini e liquori della Sicilia occidentale	80	-2,5	2,0	5,7	-14,1	5,6	29,1
Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene	96	1,7	5,0	10,7	7,6	24,1	37,9

Metalmeccanica

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 12-15			Var % fatturato 12-15		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Food machinery di Parma	116	2,7	5,4	10,3	-9,2	20,3	51,7
Lavorazione metalli Valle dell'Arno	171	2,8	5,3	9,0	-16,2	0,5	17,4
Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena	53	2,3	5,4	7,2	-12,3	1,8	12,1
Macchine per l'imballaggio di Bologna	87	2,4	6,6	12,0	-10,5	1,1	27,3
Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia	53	1,4	4,2	8,0	-2,6	14,1	37,9
Meccanica strumentale del Bresciano	106	3,2	5,0	8,3	-11,6	8,2	35,5
Meccanica strumentale di Bergamo	236	3,6	6,1	10,0	-7,9	9,1	45,5
Meccanica strumentale di Varese	249	3,3	6,0	10,1	-5,4	9,5	31,9
Meccanica strumentale di Vicenza	303	3,1	5,7	9,4	-2,5	19,4	46,3
Meccatronica del barese	140	2,6	5,3	9,4	-8,7	14,5	48,6
Metalli di Brescia	1093	2,2	5,0	8,1	-8,1	8,1	26,2
Metalmeccanica di Lecco	607	3,4	6,6	10,2	-8,4	7,8	24,5
Metalmeccanico del basso mantovano	129	3,5	4,9	8,3	-12,1	5,4	24,2
Termomeccanica di Padova	83	2,6	5,3	8,8	-1,8	13,7	32,6
Termomeccanica scaligera	82	2,9	5,6	10,7	-7,9	5,6	28,5

Sistema casa

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 12-15			Var % fatturato 12-15		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Cucine di Pesaro	130	1,4	3,9	6,9	-15,7	3,6	22,5
Elettrodomestici di Inox valley	117	1,7	5,0	8,1	-15,4	1,8	23,5
Legno e arredamento della Brianza	339	1,4	4,9	9,3	-17,7	3,8	25,2
Legno e arredamento dell'Alto Adige	75	0,2	3,2	7,0	-9,1	4,8	33,4
Marmo di Carrara	294	2,7	6,6	13,7	-12,9	13,9	49,7
Marmo e granito di Valpolicella	120	1,4	3,8	7,1	-12,8	11,8	32,1
Mobile d'arte del bassanese	78	1,2	4,1	7,3	-21,8	-3,5	22,2
Mobile del Livenza e Quartiere del Piave	298	0,6	3,5	6,5	-13,7	7,3	30,8
Mobile imbottito della Murgia	55	0,2	3,0	6,0	-16,7	11,7	51,5
Mobili imbottiti di Forlì	62	1,9	3,5	5,1	-13,5	7,9	34,9
Mobili in stile di Bovolone	81	2,7	4,7	7,5	-23,7	-5,9	18,6
Piastrelle di Sassuolo	166	1,3	4,8	8,0	-10,9	6,7	26,2
Porfido di Val di Cembra	51	-3,8	2,5	5,2	-23,4	-11,6	7,5
Prodotti in vetro di Venezia e Padova	68	2,2	5,1	9,3	-16,5	1,5	18,9
Rubinetteria e valvolame Cusio-Valsesia	138	3,5	6,4	10,1	-6,5	5,3	16,6
Rubineti, valvole e pentolame di Lumezzane	113	2,6	4,7	8,6	-6,4	6,9	22,1
Sedie e tavoli di Manzano	118	1,2	3,7	6,1	-11,6	5,1	22,5
Sistemi per l'illuminazione di Treviso e Venezia	45	1,6	4,0	7,9	-24,1	-7,3	8,9

Sistema Moda

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 12-15			Var % fatturato 12-15		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Abbigliamento del barese	159	1,7	4,7	7,1	-19,2	2,5	21,9
Abbigliamento del napoletano	98	2,7	4,7	7,6	-22,9	17,5	59,0
Abbigliamento di Empoli	106	2,9	4,9	7,7	-17,8	-0,9	35,0
Abbigliamento e calzature della bassa bresciana	106	1,2	3,5	5,6	-15,8	-1,4	22,1
Abbigliamento marchigiano	97	1,5	3,7	7,2	-22,7	-2,8	28,8
Abbigliamento-tessile gallaratese	230	-0,9	3,4	7,2	-16,2	1,0	17,5
Calzatura sportiva di Montebelluna	63	2,7	4,5	6,2	3,7	28,9	41,0
Calzature del Brenta	105	2,4	5,2	9,1	-19,4	-7,5	11,2
Calzature del nord barese	48	2,7	4,1	6,5	-17,2	2,0	25,0
Calzature di Fermo	497	2,2	4,5	7,7	-25,5	-3,8	21,2
Calzature di Lucca	55	1,8	3,5	6,5	-24,3	4,1	21,8
Calzature napoletane	117	2,5	4,6	7,1	-17,4	7,7	34,8
Calzetteria di Castel Goffredo	86	1,6	3,8	6,4	-22,6	-6,5	5,5
Concia di Arzignano	211	2,5	4,0	7,1	-3,2	18,4	43,3
Concia di Solofra	64	-0,1	2,9	5,3	-28,3	-5,2	15,6
Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno	362	2,6	5,0	8,1	-16,3	4,3	26,4
Maglieria e abbigliamento di Carpi	186	1,3	3,9	6,0	-31,4	-10,0	8,7
Maglieria e abbigliamento di Perugia	72	1,8	5,6	9,6	-15,6	1,4	22,7
Occhialeria di Belluno	91	3,4	6,8	12,0	3,4	24,5	34,7
Oreficeria di Arezzo	245	2,1	4,4	7,3	-13,8	9,1	38,0
Oreficeria di Valenza	131	3,7	7,1	9,7	-17,2	0,8	31,2
Oreficeria di Vicenza	134	1,2	3,5	5,9	-15,7	10,3	39,1
Pelletteria e calzature di Firenze	154	3,3	6,0	10,5	-19,9	6,2	36,3
Seta-tessile di Como	306	1,2	5,0	8,0	-12,4	3,2	18,6
Tessile di Biella	177	2,2	5,9	9,7	-6,5	8,6	27,0
Tessile e abbigliamento della Val Seriana	81	1,4	5,1	6,7	-4,2	15,4	40,3
Tessile e abbigliamento di Prato	689	1,3	4,3	7,4	-15,0	5,8	30,1
Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno	90	3,0	5,0	8,7	-11,6	3,4	23,3
Tessile e abbigliamento di Treviso	123	1,5	4,4	7,1	-14,6	4,7	25,3

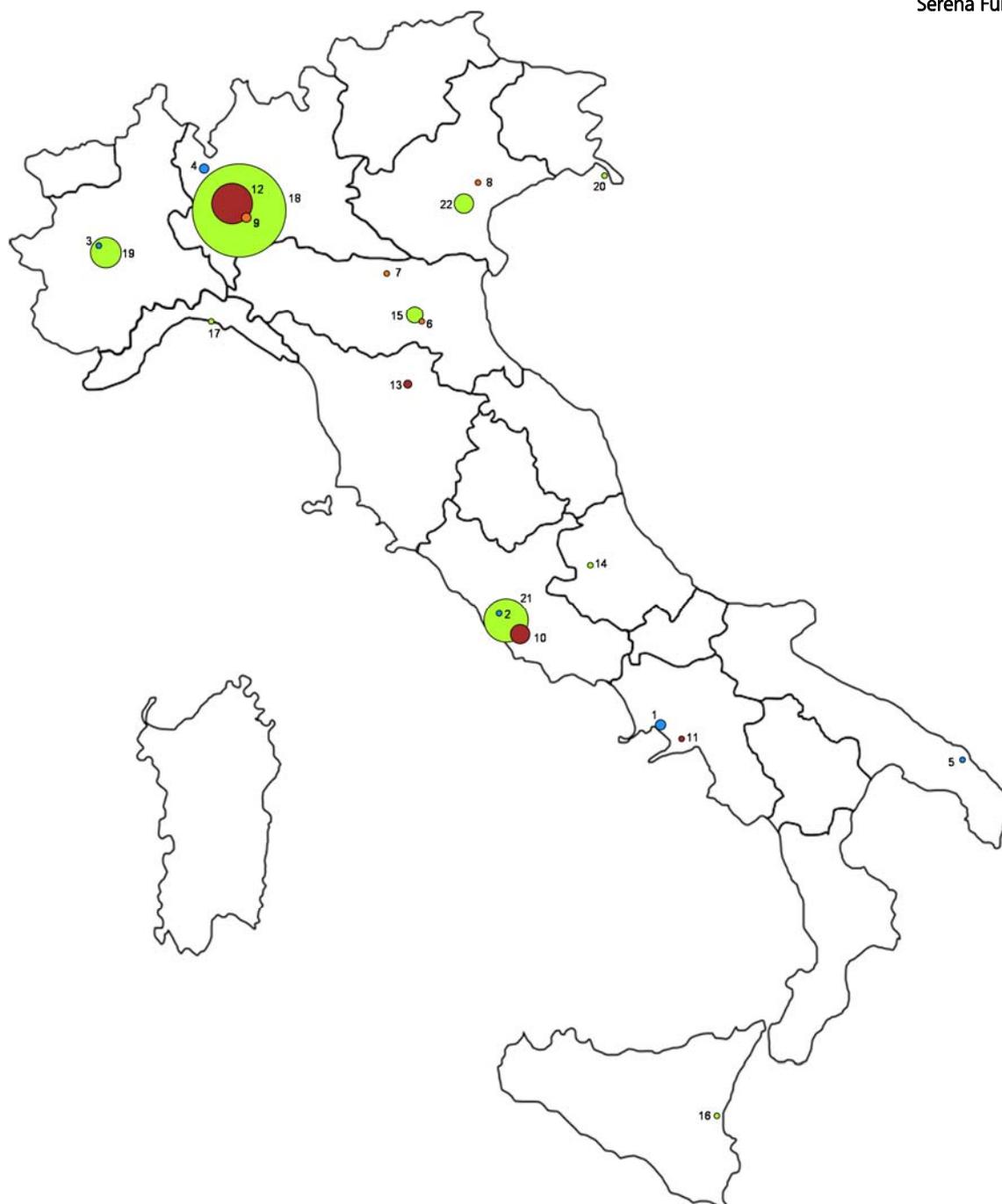
Altri settori

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 12-15			Var % fatturato 12-15		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	200	2,2	4,4	7,5	-9,0	5,4	17,8
Cartario di Capannori	87	1,2	3,8	6,9	-0,6	8,4	27,2
Gomma del Sebino Bergamasco	86	3,2	6,0	11,6	5,4	15,9	28,0
Grafico veronese	141	1,0	4,4	7,7	-11,2	4,6	22,1
Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova	437	2,9	5,1	8,5	-4,6	10,5	26,7
Nautica di Viareggio	52	-2,3	2,8	9,1	-12,0	14,3	33,4

8. I numeri dei poli tecnologici italiani nel periodo 2012-15

8.1 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 3. 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 (2015) e di numero di imprese appartenenti al polo stesso. Il colore dei cerchi fornisce indicazioni sul settore d'appartenenza del polo.

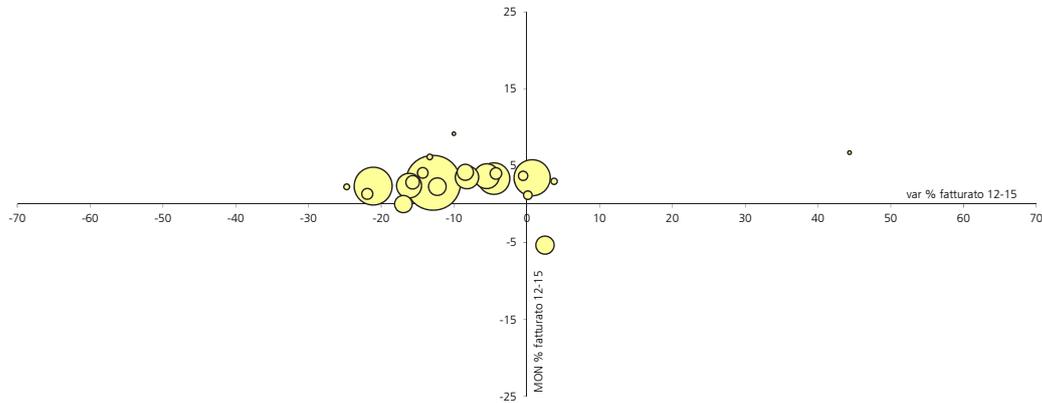
I 22 Poli tecnologici

- 1 Polo aerospaziale campano
 - 2 Polo aerospaziale del Lazio
 - 3 Polo aerospaziale del Piemonte
 - 4 Polo aerospaziale lombardo
 - 5 Polo aerospaziale pugliese
 - 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
-

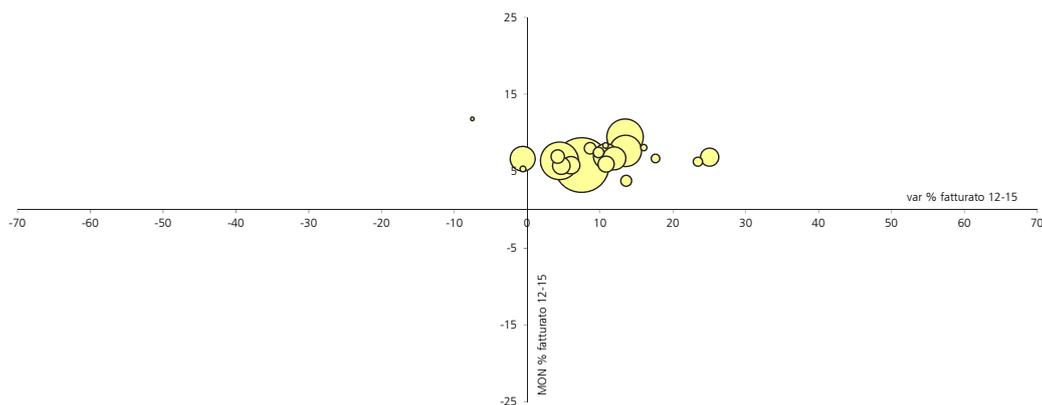
8.2 La dispersione delle performance “tra” poli tecnologici

8.2.1 I 22 Poli tecnologici

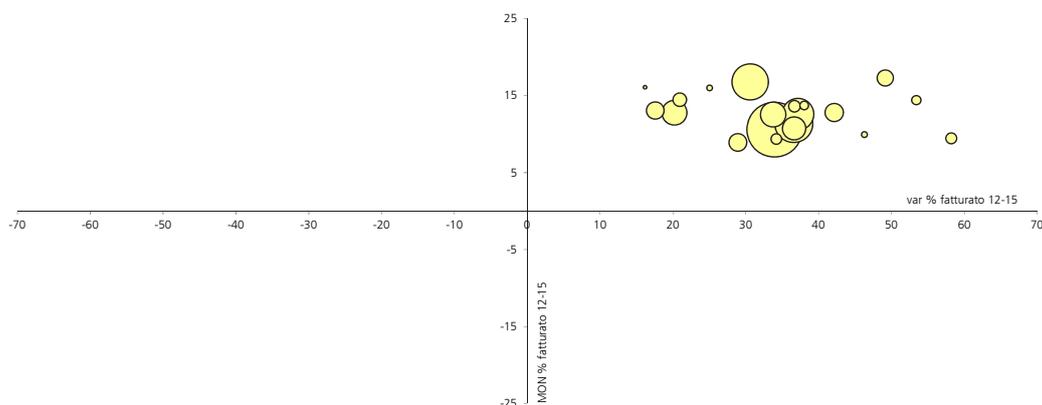
1° Quartile



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 2015) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2012 e il 2015. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2012-15.

La variabilità delle performance all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle performance “tra” poli tecnologici.

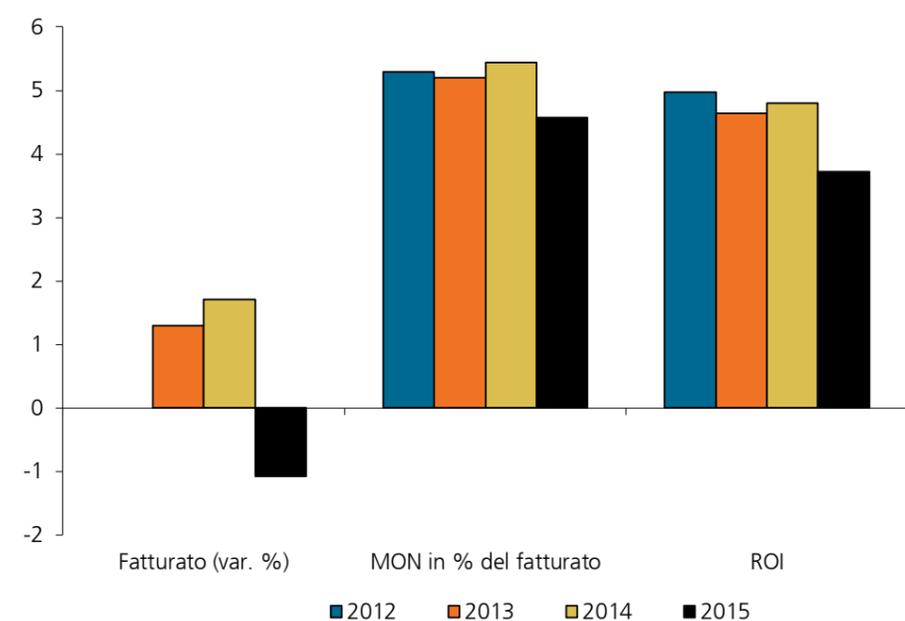
8.3 Il *benchmarking* dei poli tecnologici

Nella tabella sono riportati i risultati dei poli di cui disponiamo di almeno 40 bilanci aziendali.

DISTRETTO	Imprese	Mon % fatturato media 12-15			Mon % fatturato media 12-15		
		1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
Polo biomedicale di Bologna	50	4,0	8,0	13,6	-4,2	8,6	36,7
Polo biomedicale milanese	103	2,3	5,8	8,9	-12,3	6,0	28,9
Polo farmaceutico del Lazio	51	2,4	6,6	12,8	-16,2	-0,6	20,2
Polo farmaceutico lombardo	120	3,4	9,4	16,8	0,7	13,4	30,6
Polo ICT di Bologna e Modena	270	3,5	6,7	10,7	-8,2	11,9	36,6
Polo ICT di Genova	94	2,8	6,9	14,5	-15,7	4,2	20,9
Polo ICT di Milano	1121	2,8	5,8	10,6	-12,9	7,5	33,9
Polo ICT di Torino	432	3,3	7,6	12,6	-4,5	13,5	37,2
Polo ICT romano	546	2,3	6,4	11,4	-21,1	4,4	36,6
Polo ICT veneto	313	3,6	6,9	12,5	-5,5	10,8	33,8

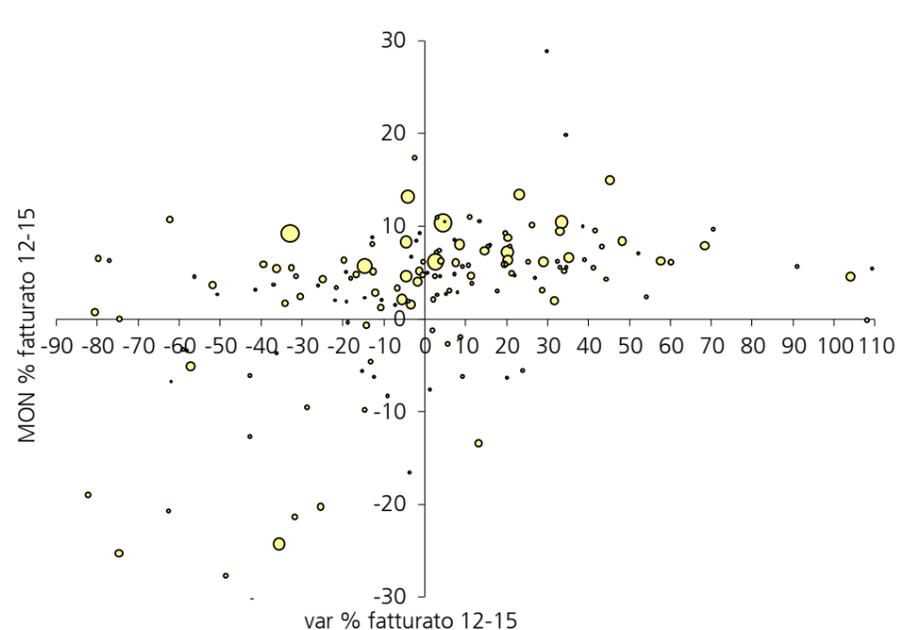
Abbigliamento del barese (campione: 159 aziende; fatturato 2015: 564,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -0,2%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	47.0	49.1	45.8	47.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.6	30.6	31.3	29.9
Costo del lavoro	14.3	14.1	14.0	15.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.3	1.0	1.1
Valore aggiunto	20.7	21.3	21.4	21.6
Imposte	1.0	0.9	0.9	0.6
EBITDA	6.7	6.9	6.9	6.2
Risultato netto rettificato	0.7	0.7	0.7	0.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	19.1	19.2	17.7	18.7
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.5	0.5	0.4
Immobilizzazioni materiali	10.6	9.9	12.4	11.7
Totale attivo corrente	80.9	80.8	82.3	81.3
Totale capitali permanenti	38.6	38.7	38.0	42.0
Totale passivo corrente	61.4	61.3	62.0	58.0

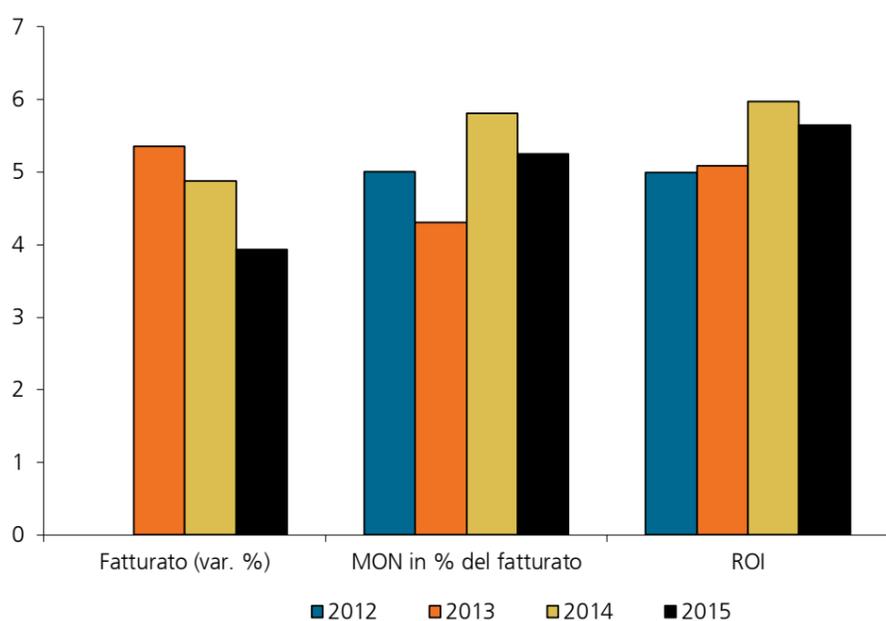
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.6	3.0	2.2
Fatturato (var. %)	-	1.3	1.7	-1.1
MON in % del fatturato	5.3	5.2	5.4	4.6
Tasso di rotazione capitale investito	95.8	97.2	90.5	88.3
ROI	5.0	4.6	4.8	3.7
Costo medio indeb. finanziario	6.6	6.1	5.8	5.1
Oneri finanziari (% fatturato)	2.4	2.4	2.3	2.2
Debiti finanziari (% fatturato)	34.9	36.1	39.3	37.2
Leverage	66.8	64.6	63.9	59.0
ROE	10.6	8.4	8.9	5.4
ROE netto	3.3	3.0	2.8	2.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.6	1.6	1.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

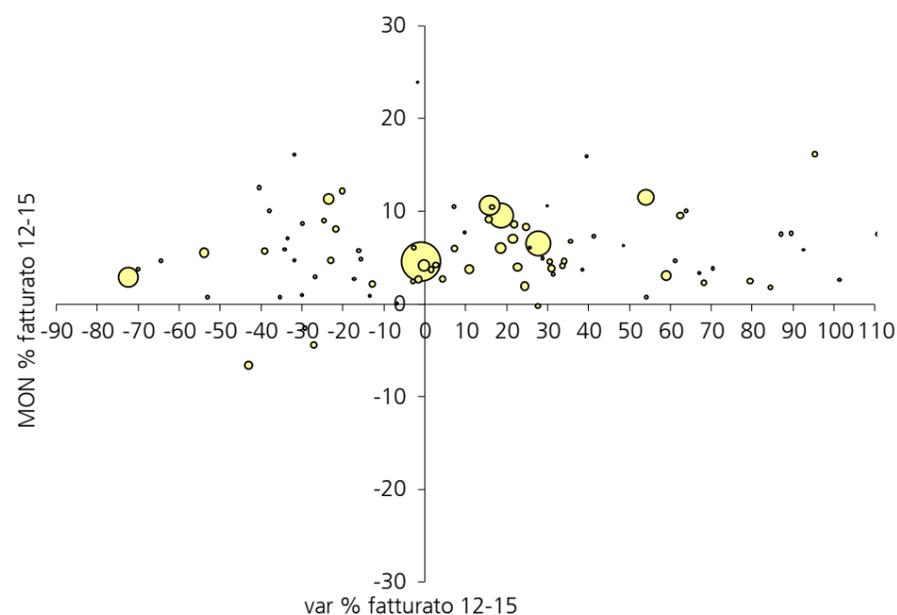
Abbigliamento del napoletano (campione: 98 aziende; fatturato 2015: 677,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 4,8%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	52.4	53.6	51.7	52.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.7	27.4	27.2	27.0
Costo del lavoro	10.0	9.9	9.7	10.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.7	0.8	0.8
Valore aggiunto	18.5	17.6	17.8	18.0
Imposte	1.3	1.3	1.2	1.0
EBITDA	6.3	6.2	6.8	6.7
Risultato netto rettificato	1.3	1.5	1.5	1.5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	7.8	8.9	9.3	9.5
Immobilizzazioni immateriali	0.8	0.9	0.8	0.6
Immobilizzazioni materiali	4.9	4.3	4.4	4.5
Totale attivo corrente	92.2	91.1	90.7	90.5
Totale capitali permanenti	27.7	32.9	37.3	38.7
Totale passivo corrente	72.3	67.1	62.7	61.3

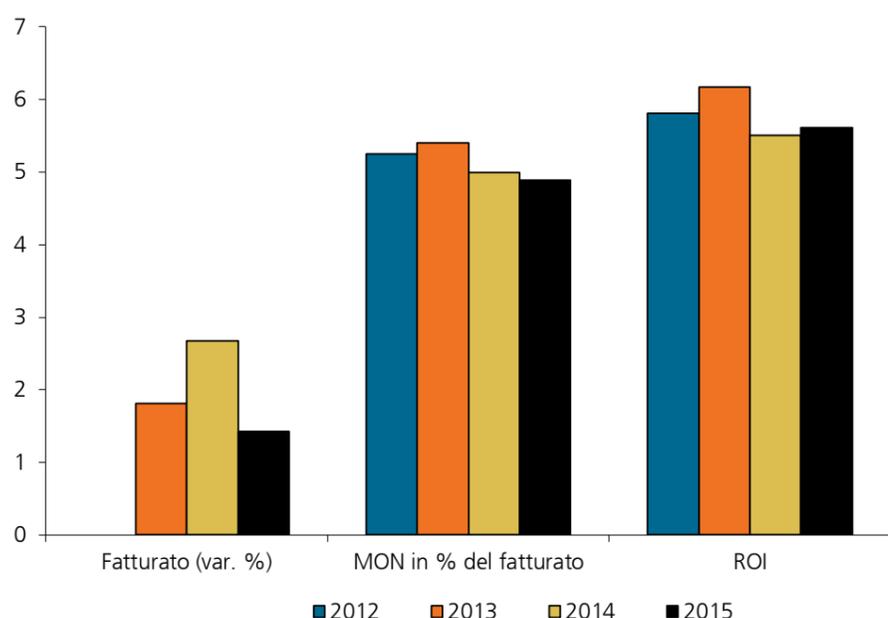
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.7	3.7	5.3
Fatturato (var. %)	-	5.4	4.9	3.9
MON in % del fatturato	5.0	4.3	5.8	5.2
Tasso di rotazione capitale investito	109.5	107.4	109.9	112.5
ROI	5.0	5.1	6.0	5.6
Costo medio indeb. finanziario	6.9	6.3	6.7	5.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	1.3	1.6	1.9
Debiti finanziari (% fatturato)	14.0	18.7	25.4	33.2
Leverage	46.8	44.1	51.4	53.8
ROE	20.3	19.3	15.5	15.0
ROE netto	9.4	9.1	7.9	5.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	2.0	2.3	2.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

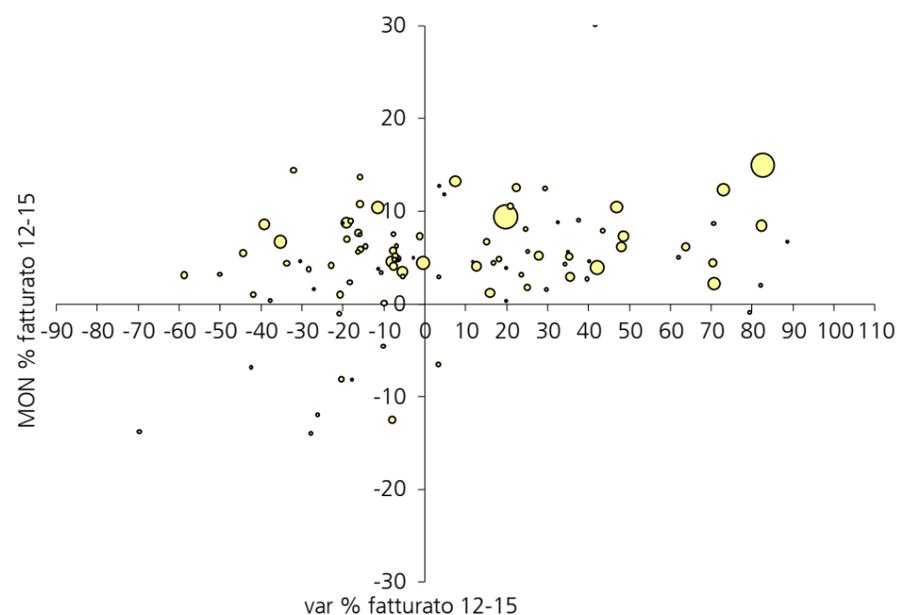
Abbigliamento di Empoli (campione: 106 aziende; fatturato 2015: 648,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 5,6%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	42.8	43.4	42.0	40.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	37.5	37.2	35.3	38.8
Costo del lavoro	12.3	11.8	11.7	12.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.7	0.7	0.8
Valore aggiunto	18.8	18.4	18.7	19.6
Imposte	1.3	1.1	1.3	1.0
EBITDA	6.5	6.5	6.2	6.0
Risultato netto rettificato	1.1	0.8	0.9	1.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	11.9	11.6	13.3	13.5
Immobilizzazioni immateriali	1.1	1.2	1.4	1.2
Immobilizzazioni materiali	4.6	4.8	5.8	6.4
Totale attivo corrente	88.1	88.4	86.7	86.5
Totale capitali permanenti	36.1	37.2	41.3	41.4
Totale passivo corrente	63.9	62.8	58.7	58.6

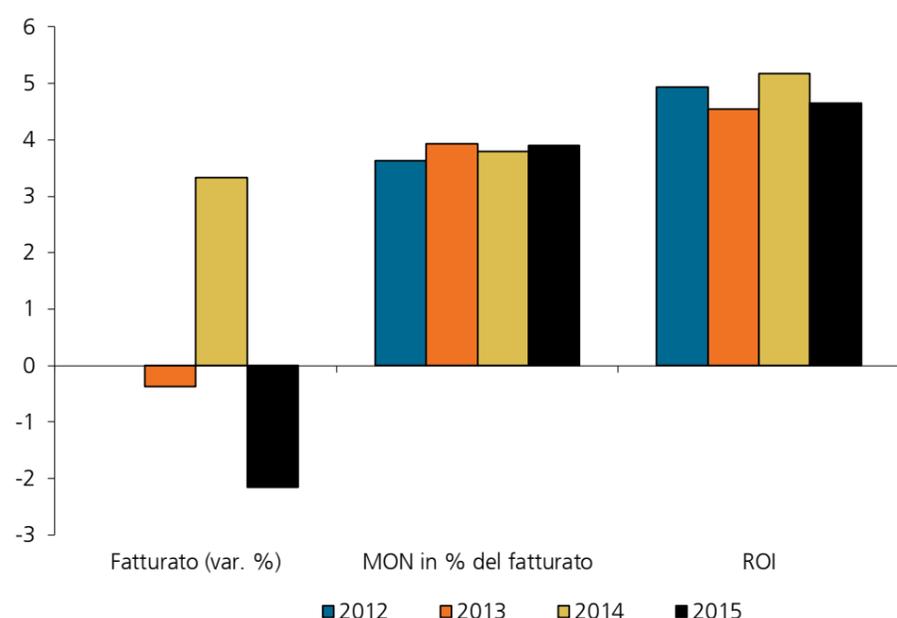
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	5.8	5.0	2.7
Fatturato (var. %)	-	1.8	2.7	1.4
MON in % del fatturato	5.3	5.4	5.0	4.9
Tasso di rotazione capitale investito	125.6	123.2	116.9	119.1
ROI	5.8	6.2	5.5	5.6
Costo medio indeb. finanziario	4.4	4.8	4.1	3.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.5	1.4	1.4	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	35.2	33.8	38.0	41.1
Leverage	69.1	65.3	64.2	64.0
ROE	15.2	11.5	14.7	11.1
ROE netto	6.6	4.9	5.5	5.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.2	2.3	2.3	2.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

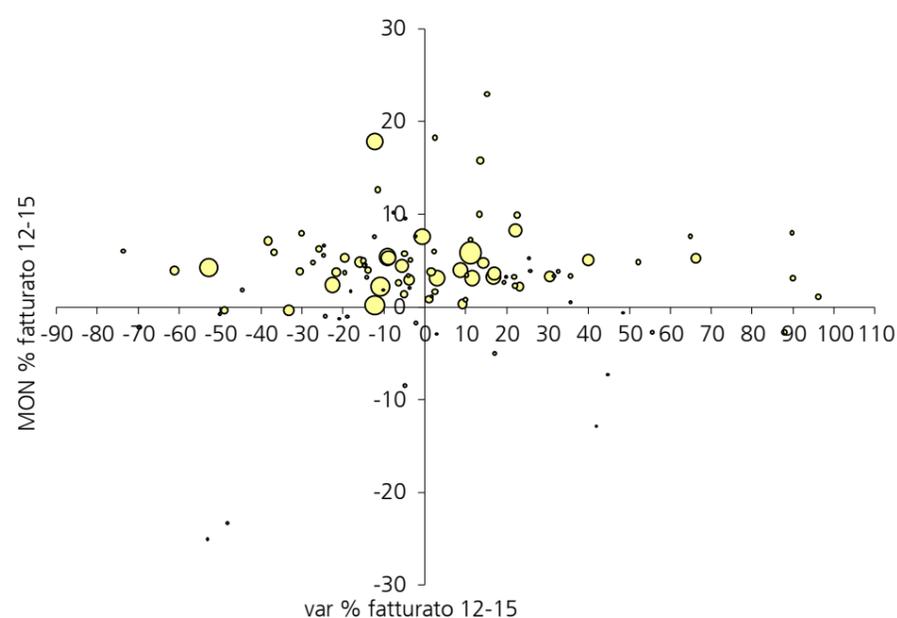
Abbigliamento e calzature della bassa bresciana (campione: 106 aziende; fatturato 2015: 663 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	41.3	43.0	44.9	42.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	35.1	33.6	33.5	34.6
Costo del lavoro	15.7	15.9	15.0	15.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.1	1.1	1.0
Valore aggiunto	19.1	20.4	19.4	21.4
Imposte	1.0	1.0	1.2	1.0
EBITDA	4.9	5.7	5.6	5.4
Risultato netto rettificato	0.6	0.5	0.7	0.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	14.9	16.3	18.4	18.6
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.4	0.4	0.3
Immobilizzazioni materiali	9.9	8.4	7.6	7.9
Totale attivo corrente	85.1	83.7	81.6	81.4
Totale capitali permanenti	45.7	41.7	43.7	44.6
Totale passivo corrente	54.3	58.3	56.3	55.4

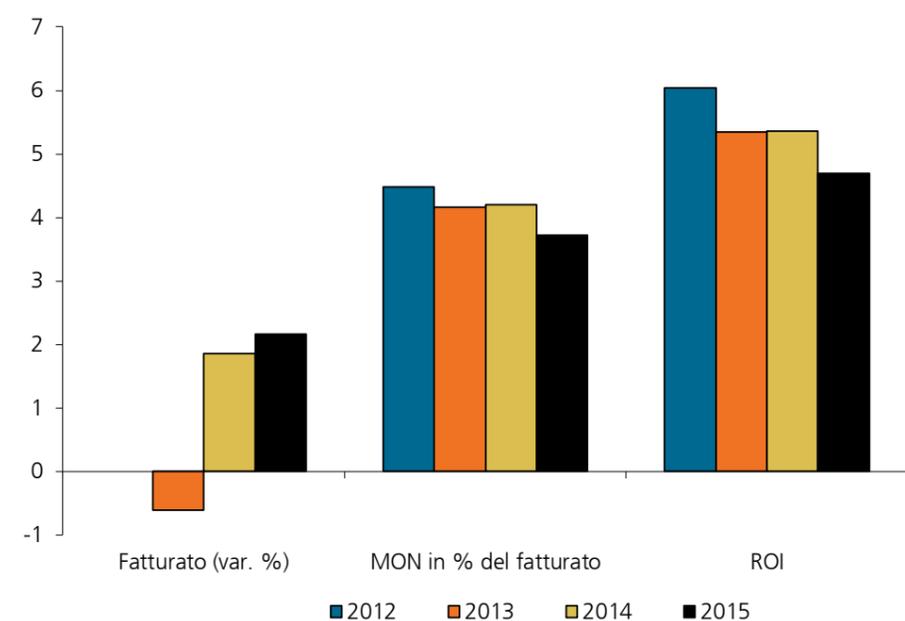
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.1	2.2	-1.2
Fatturato (var. %)	-	-0.4	3.3	-2.2
MON in % del fatturato	3.6	3.9	3.8	3.9
Tasso di rotazione capitale investito	120.0	120.9	113.8	111.7
ROI	4.9	4.5	5.2	4.6
Costo medio indeb. finanziario	4.6	4.0	4.1	3.7
Oneri finanziari (% fatturato)	2.1	1.6	1.5	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	37.7	38.0	35.1	33.9
Leverage	66.1	66.5	67.3	60.8
ROE	9.2	9.5	12.4	10.5
ROE netto	4.1	2.3	3.7	4.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.3	2.4	2.3	2.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

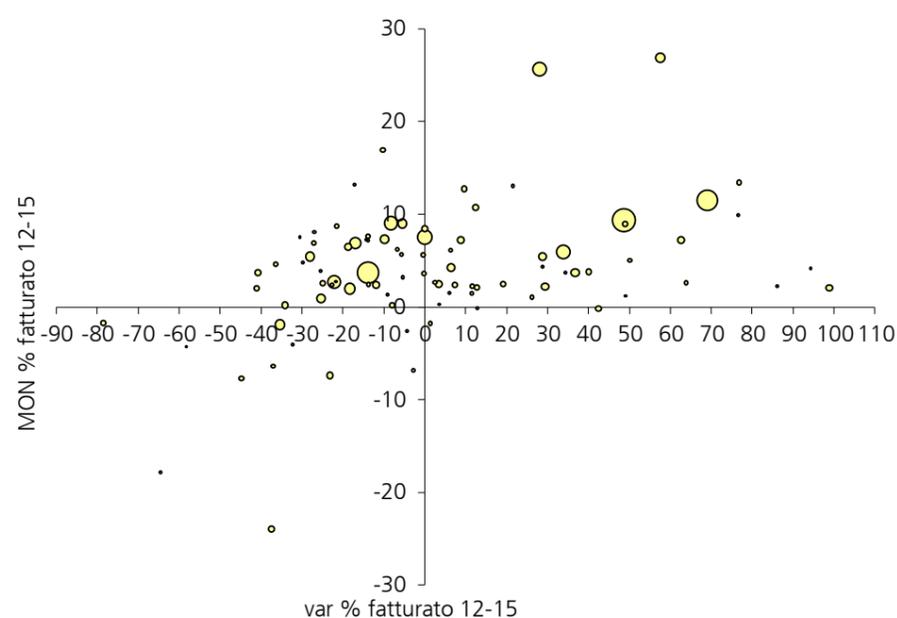
Abbigliamento marchigiano (campione: 97 aziende; fatturato 2015: 532 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -0,8%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	27.2	28.1	27.2	27.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	38.0	38.6	38.5	37.5
Costo del lavoro	22.3	24.4	25.0	22.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.1	1.1	1.0
Valore aggiunto	30.1	31.1	30.9	28.9
Imposte	1.3	1.2	1.1	0.7
EBITDA	6.1	5.8	6.1	4.7
Risultato netto rettificato	0.5	0.4	0.3	0.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	15.8	20.1	19.6	18.6
Immobilizzazioni immateriali	0.7	0.9	1.1	1.2
Immobilizzazioni materiali	10.0	9.0	8.3	9.9
Totale attivo corrente	84.2	79.9	80.4	81.4
Totale capitali permanenti	32.2	40.3	40.6	39.0
Totale passivo corrente	67.8	59.7	59.4	61.0

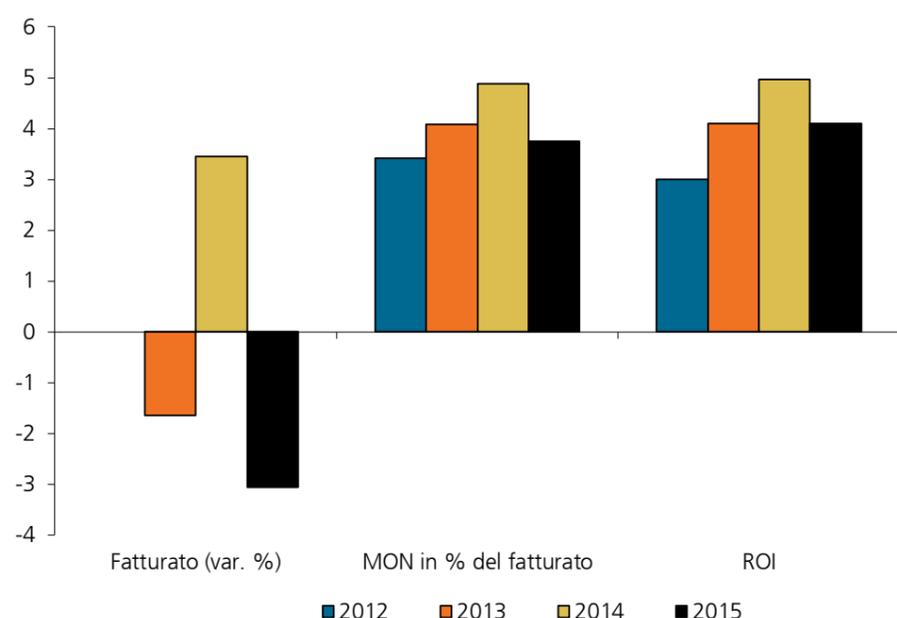
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.3	5.8	4.4
Fatturato (var. %)	-	-0.6	1.9	2.2
MON in % del fatturato	4.5	4.2	4.2	3.7
Tasso di rotazione capitale investito	131.9	128.3	123.2	121.7
ROI	6.0	5.3	5.4	4.7
Costo medio indeb. finanziario	5.6	7.4	6.5	6.4
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.2	1.2	1.3
Debiti finanziari (% fatturato)	18.6	19.8	21.2	26.3
Leverage	73.8	65.1	67.3	73.3
ROE	12.7	11.0	10.4	9.1
ROE netto	3.8	3.4	3.4	3.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	1.9	2.0	1.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

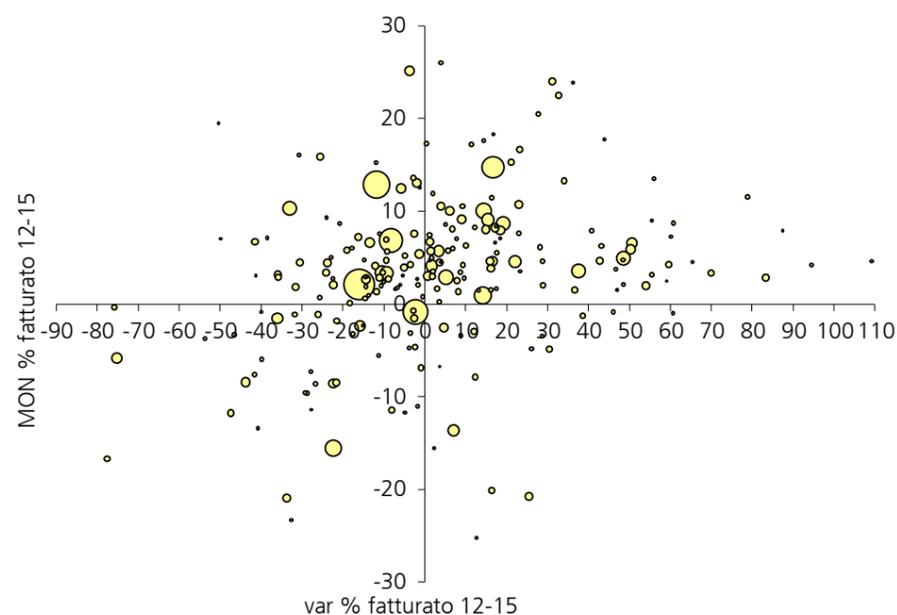
Abbigliamento-tessile gallaratese (campione: 230 aziende; fatturato 2015: 1.236 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 0,2%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	37.3	38.6	36.6	39.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	33.7	34.8	34.1	35.3
Costo del lavoro	19.2	18.6	18.2	18.0
Ammortamenti in immob. materiali	1.6	1.7	1.6	1.6
Valore aggiunto	24.1	24.3	24.6	23.6
Imposte	0.9	1.1	1.1	0.9
EBITDA	5.9	6.7	7.0	6.0
Risultato netto rettificato	0.3	0.4	0.7	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	24.8	26.8	25.1	22.7
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.3	0.2	0.2
Immobilizzazioni materiali	18.0	17.4	16.3	16.8
Totale attivo corrente	75.2	73.2	74.9	77.3
Totale capitali permanenti	54.0	52.1	53.8	51.7
Totale passivo corrente	46.0	47.9	46.2	48.3

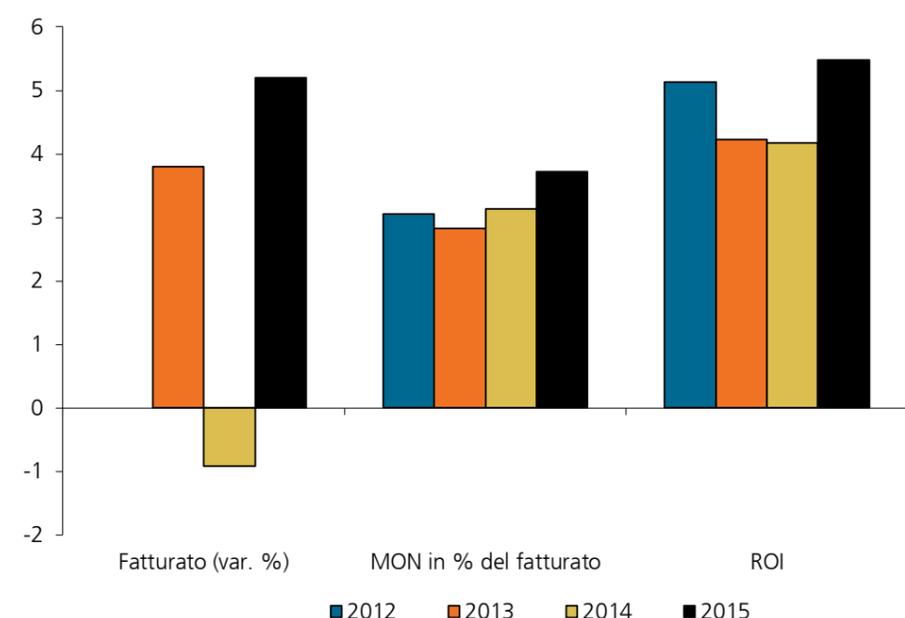
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.3	0.2	-0.2
Fatturato (var. %)	-	-1.7	3.5	-3.1
MON in % del fatturato	3.4	4.1	4.9	3.7
Tasso di rotazione capitale investito	96.8	94.9	101.0	96.0
ROI	3.0	4.1	5.0	4.1
Costo medio indeb. finanziario	4.7	4.8	4.7	4.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.6	1.7	1.4	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	34.6	34.2	32.6	33.9
Leverage	54.5	55.7	57.5	56.2
ROE	3.8	5.2	8.4	6.7
ROE netto	1.0	1.6	3.5	2.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.2	2.1	2.3	2.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

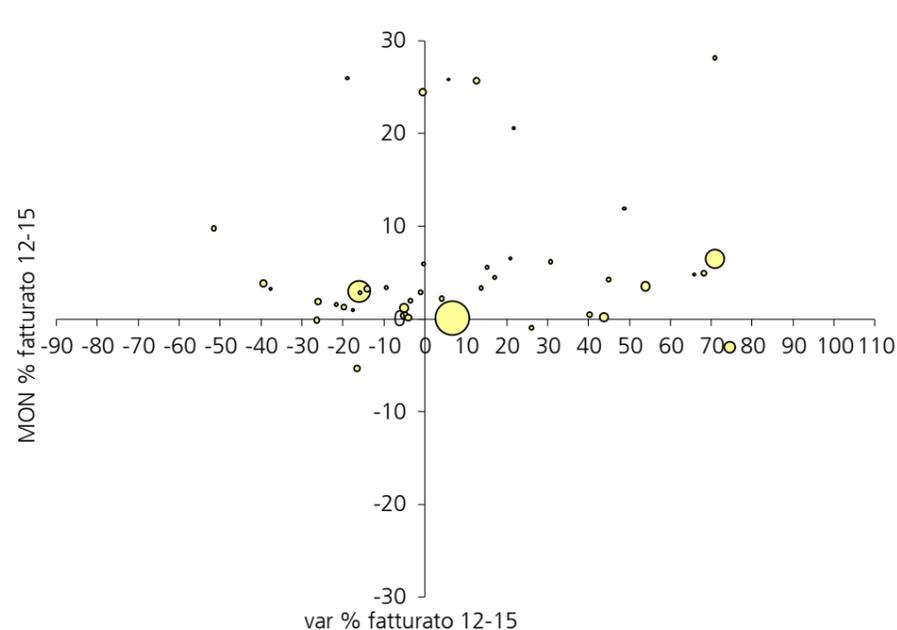
Agricoltura della Piana del Sele (campione: 47 aziende; fatturato 2015: 380,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 9,2%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori medi

La dispersione delle performance



Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	77.7	76.5	74.7	72.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	11.2	13.2	13.7	13.1
Costo del lavoro	5.6	7.5	9.1	7.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.9	1.2	0.8
Valore aggiunto	11.6	12.0	14.3	11.6
Imposte	0.5	0.4	0.5	0.5
EBITDA	4.6	4.1	4.5	5.0
Risultato netto rettificato	0.7	0.5	0.5	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	10.9	15.4	19.4	20.6
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.2	0.1	0.2
Immobilizzazioni materiali	6.4	7.3	7.1	7.7
Totale attivo corrente	89.1	84.6	80.6	79.4
Totale capitali permanenti	18.5	22.1	22.7	22.8
Totale passivo corrente	81.5	77.9	77.3	77.2

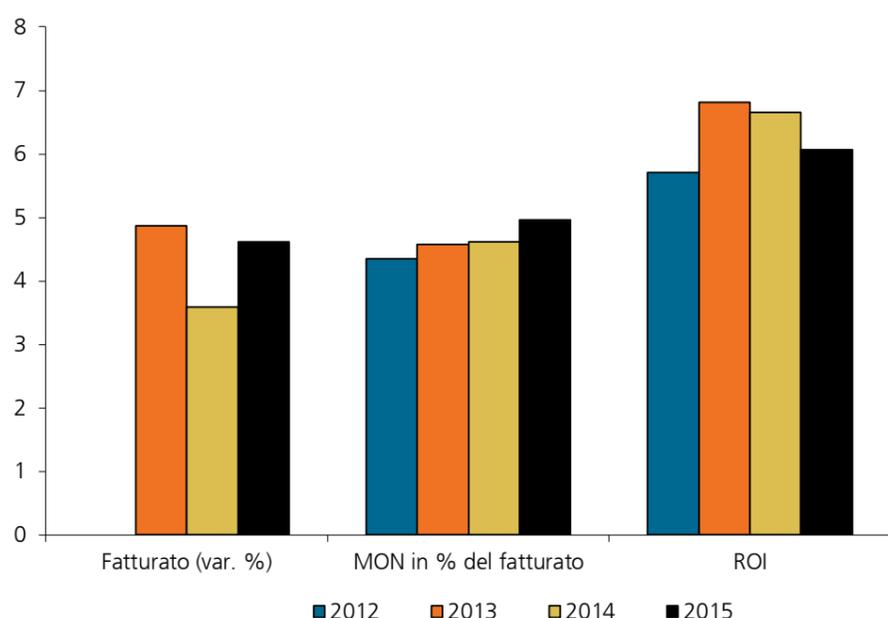
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.1	9.6	4.7
Fatturato (var. %)	-	3.8	-0.9	5.2
MON in % del fatturato	3.1	2.8	3.1	3.7
Tasso di rotazione capitale investito	154.2	173.9	164.3	161.7
ROI	5.1	4.2	4.2	5.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	29.2	20.5	21.7	19.4
ROE netto	13.6	7.7	7.6	6.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.0	1.9	2.1	2.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

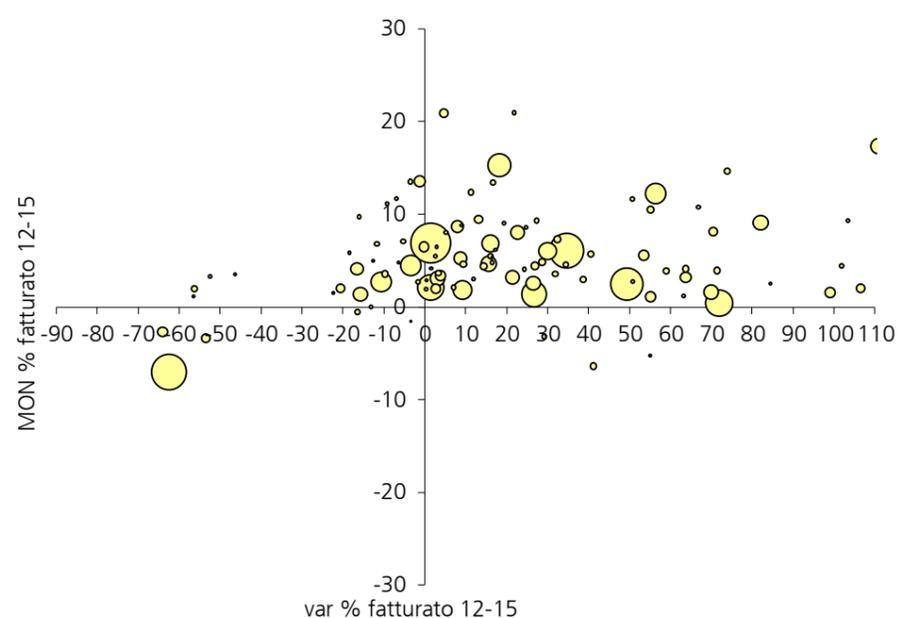
Alimentare napoletano (campione: 109 aziende; fatturato 2015: 1.731,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 9,3%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	62.8	63.4	61.2	64.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	16.0	15.7	15.7	16.1
Costo del lavoro	8.9	9.1	10.0	9.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.8	1.6	1.6
Valore aggiunto	15.6	16.6	18.2	18.9
Imposte	1.0	1.0	0.9	0.9
EBITDA	6.9	6.8	6.9	7.4
Risultato netto rettificato	0.9	1.0	1.1	1.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	29.5	28.4	25.4	26.1
Immobilizzazioni immateriali	1.2	1.4	1.5	1.4
Immobilizzazioni materiali	19.3	19.8	18.9	20.7
Totale attivo corrente	70.5	71.6	74.6	73.9
Totale capitali permanenti	42.6	43.6	47.0	47.7
Totale passivo corrente	57.4	56.4	53.0	52.3

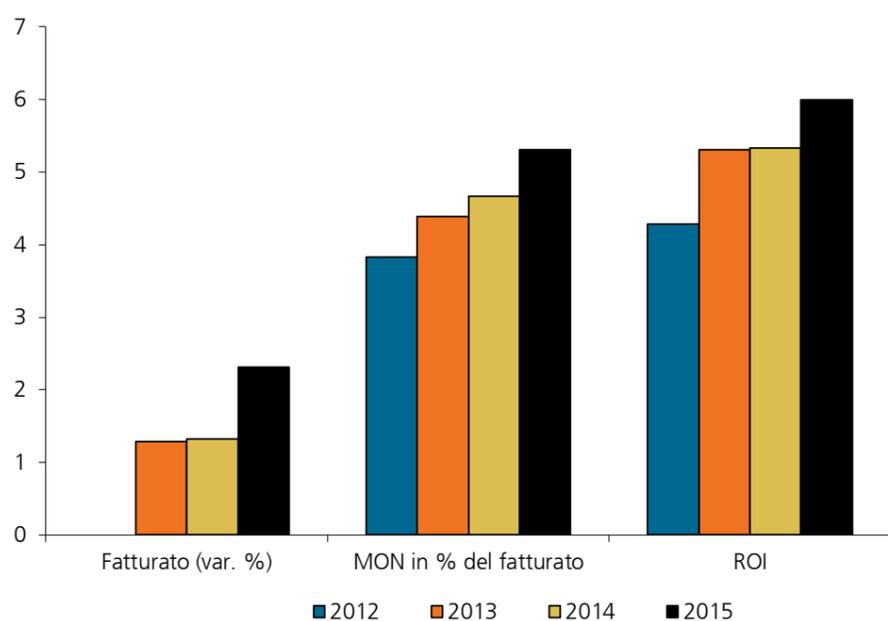
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.7	3.1	5.4
Fatturato (var. %)	-	4.9	3.6	4.6
MON in % del fatturato	4.3	4.6	4.6	5.0
Tasso di rotazione capitale investito	134.9	134.2	143.6	126.9
ROI	5.7	6.8	6.6	6.1
Costo medio indeb. finanziario	4.9	4.8	4.2	4.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.2	1.3	1.2
Debiti finanziari (% fatturato)	28.2	29.7	28.4	30.9
Leverage	55.3	52.8	51.6	50.4
ROE	13.1	11.9	12.9	11.8
ROE netto	6.5	5.4	6.7	8.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.8	3.9	3.8	4.2

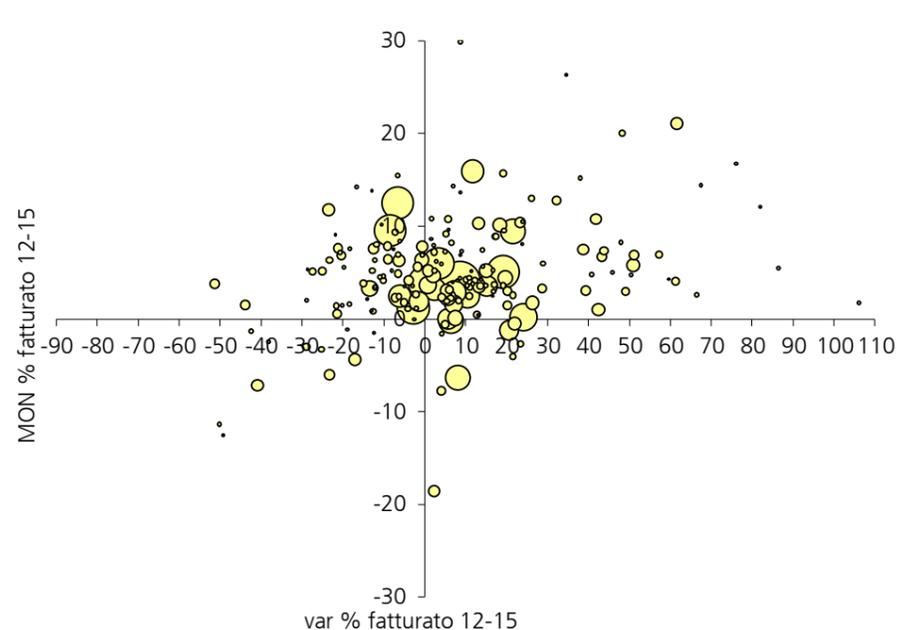
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Articoli in gomma e materie plastiche di Varese (campione: 200 aziende; fatturato 2015: 2.508,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 3,8%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	50.3	50.6	49.5	50.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.8	21.8	21.0	20.9
Costo del lavoro	18.5	18.4	19.4	19.4
Ammortamenti in immob. materiali	2.1	2.0	2.1	1.9
Valore aggiunto	26.4	27.0	27.7	28.8
Imposte	1.2	1.1	1.2	1.2
EBITDA	6.3	6.8	7.5	7.8
Risultato netto rettificato	0.7	0.7	1.0	1.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	30.4	30.1	29.2	29.4
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0.7	0.7	0.8	0.8
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	21.2	20.9	20.1	19.8
Totale attivo corrente	69.6	69.9	70.8	70.6
Totale capitali permanenti	47.8	49.4	48.4	50.9
Totale passivo corrente	52.2	50.6	51.6	49.1

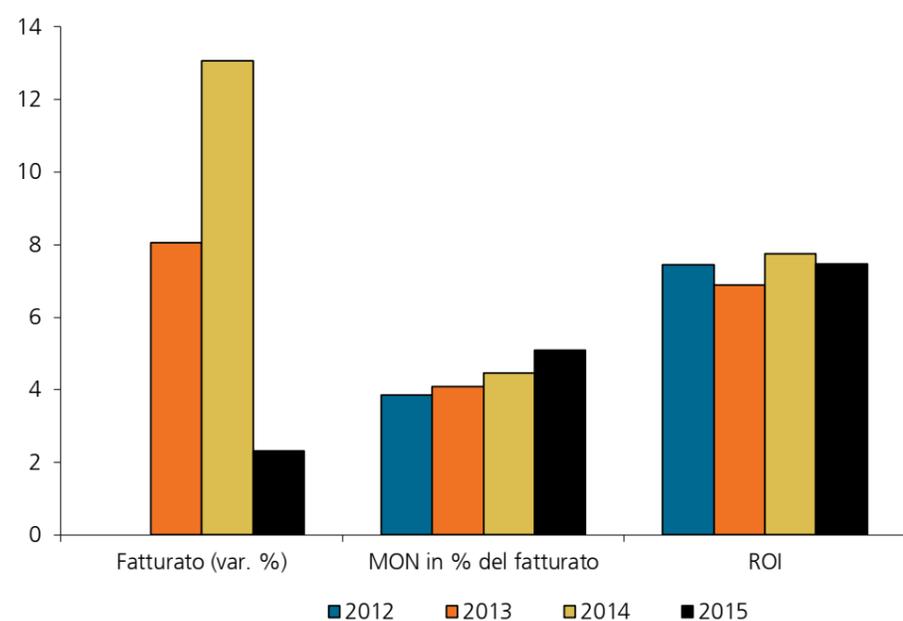
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.9	0.3	2.5
Fatturato (var. %)	-	1.3	1.3	2.3
MON in % del fatturato	3.8	4.4	4.7	5.3
Tasso di rotazione capitale investito	113.0	118.5	117.0	120.0
ROI	4.3	5.3	5.3	6.0
Costo medio indeb. finanziario	4.2	4.5	4.4	4.2
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.1	1.0	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	28.9	25.0	25.0	24.5
Leverage	63.4	59.3	58.1	55.4
ROE	10.5	12.5	11.0	11.6
ROE netto	4.2	4.2	3.9	5.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.4	3.8	3.8	3.6

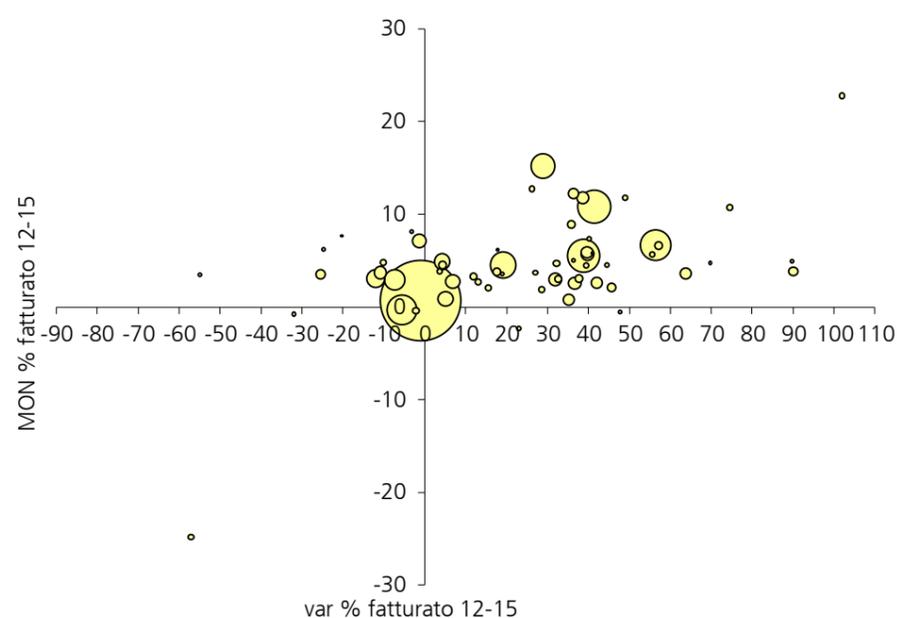
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Calzatura sportiva di Montebelluna (campione: 63 aziende; fatturato 2015: 1.790,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 11,7%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	49.1	52.9	54.7	53.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	28.6	27.1	27.2	26.4
Costo del lavoro	11.9	11.4	11.4	11.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.3	1.0	1.0
Valore aggiunto	17.6	18.1	17.9	18.4
Imposte	1.0	0.9	1.0	0.9
EBITDA	5.9	5.3	5.5	6.5
Risultato netto rettificato	1.1	1.0	1.0	1.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	19.0	18.4	18.8	16.3
Immobilizzazioni immateriali	1.0	1.1	0.7	0.7
Immobilizzazioni materiali	8.7	7.8	7.8	7.3
Totale attivo corrente	81.0	81.6	81.2	83.7
Totale capitali permanenti	40.0	40.1	38.8	42.0
Totale passivo corrente	60.0	59.9	61.2	58.0

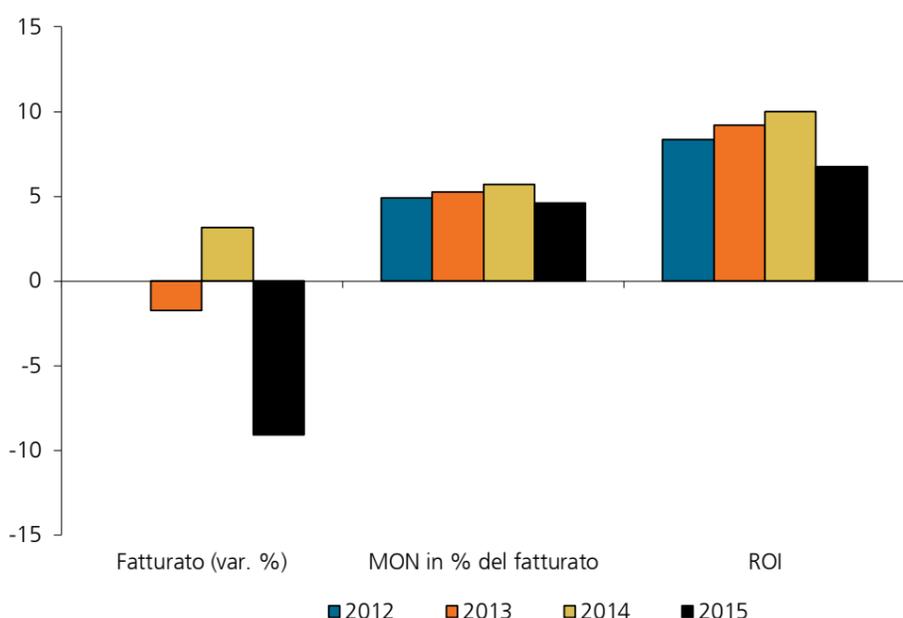
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	9.0	5.1	2.9
Fatturato (var. %)	-	8.0	13.1	2.3
MON in % del fatturato	3.9	4.1	4.5	5.1
Tasso di rotazione capitale investito	166.4	163.8	171.7	166.5
ROI	7.5	6.9	7.8	7.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	20.7	17.9	16.0	17.8
ROE netto	11.2	6.3	7.8	9.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.5	4.8	5.9	6.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

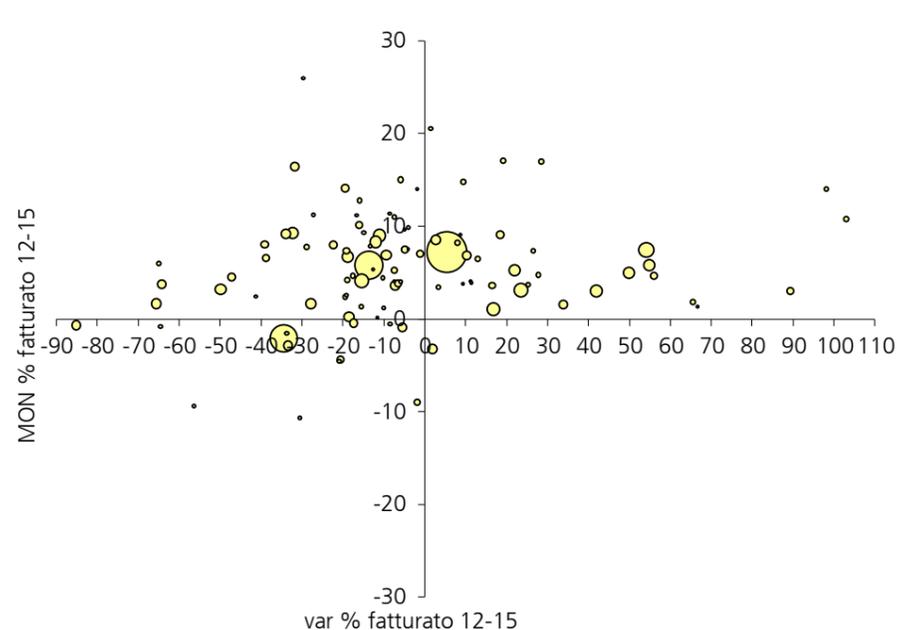
Calzature del Brenta (campione: 105 aziende; fatturato 2015: 772,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -7,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	40.9	41.3	41.4	41.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.3	28.3	26.4	27.3
Costo del lavoro	20.7	20.6	22.0	22.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.4	1.4	1.6
Valore aggiunto	29.0	30.6	29.8	31.5
Imposte	1.5	1.5	1.5	1.1
EBITDA	6.9	7.5	7.4	6.6
Risultato netto rettificato	2.3	1.7	1.6	1.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.1	22.1	21.8	20.6
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.3	0.3	0.4
Immobilizzazioni materiali	17.5	16.5	15.8	14.9
Totale attivo corrente	79.9	77.9	78.2	79.4
Totale capitali permanenti	43.9	46.3	48.7	51.9
Totale passivo corrente	56.1	53.7	51.3	48.1

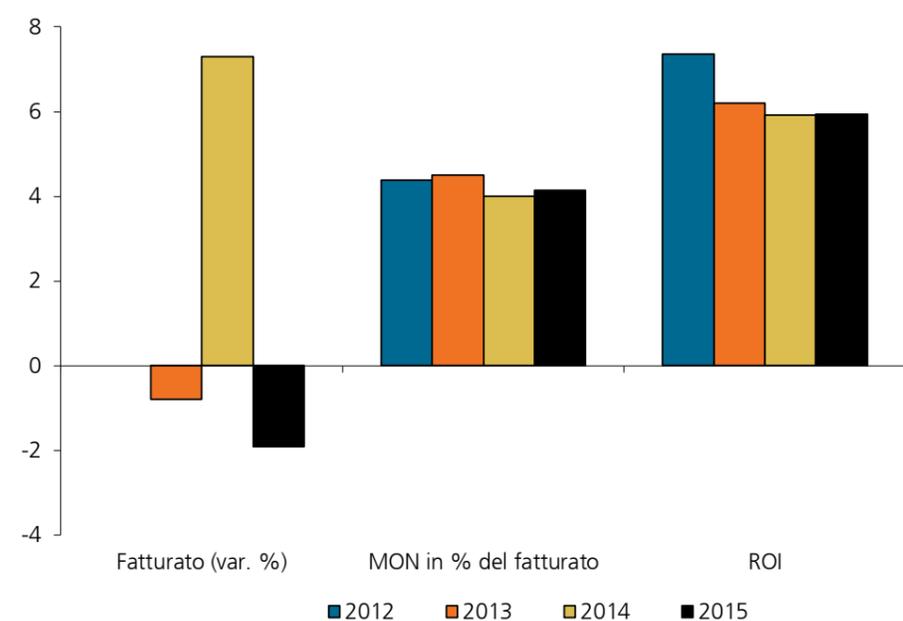
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.2	2.1	1.0
Fatturato (var. %)	-	-1.7	3.2	-9.1
MON in % del fatturato	4.9	5.3	5.7	4.6
Tasso di rotazione capitale investito	166.1	163.5	170.8	144.4
ROI	8.4	9.2	10.0	6.7
Costo medio indeb. finanziario	5.2	6.0	5.8	5.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.7	0.9	0.8
Debiti finanziari (% fatturato)	14.1	14.5	15.7	17.9
Leverage	58.0	55.8	55.7	53.9
ROE	31.7	25.1	22.5	15.1
ROE netto	15.5	10.9	12.3	9.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.9	3.2	3.3	3.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

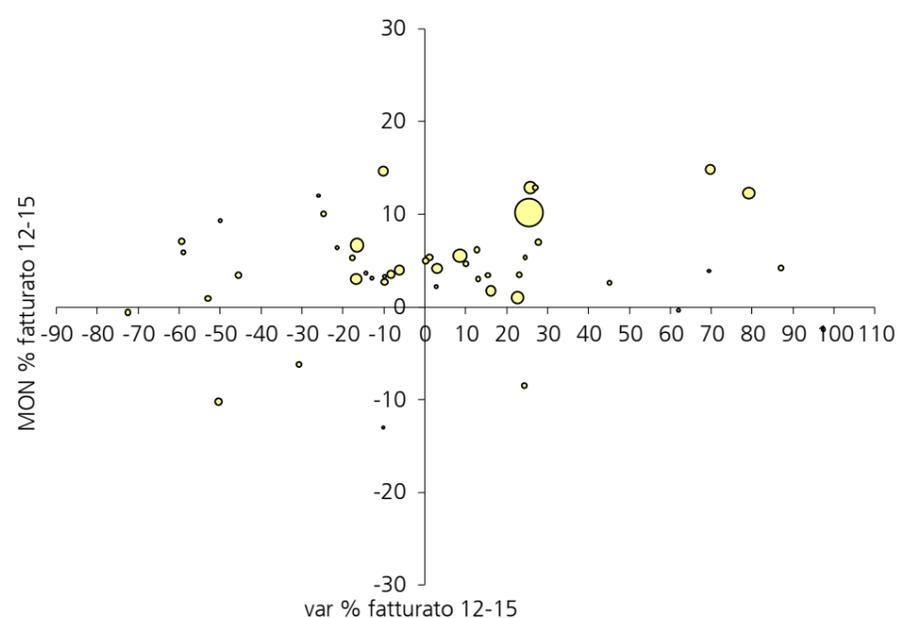
Calzature del nord barese (campione: 48 aziende; fatturato 2015: 325,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 5,1%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	53.6	52.9	52.6	52.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.9	23.8	24.3	23.0
Costo del lavoro	16.1	16.1	16.9	17.3
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.5	1.5	1.5
Valore aggiunto	23.4	23.7	23.9	25.7
Imposte	0.9	0.9	0.9	0.9
EBITDA	6.4	5.7	5.7	6.0
Risultato netto rettificato	0.9	0.7	1.3	1.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.7	25.0	27.8	26.7
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.7	0.6	0.5
Immobilizzazioni materiali	15.0	18.3	18.6	17.0
Totale attivo corrente	79.3	75.0	72.2	73.3
Totale capitali permanenti	38.4	40.5	38.5	41.4
Totale passivo corrente	61.6	59.5	61.5	58.6

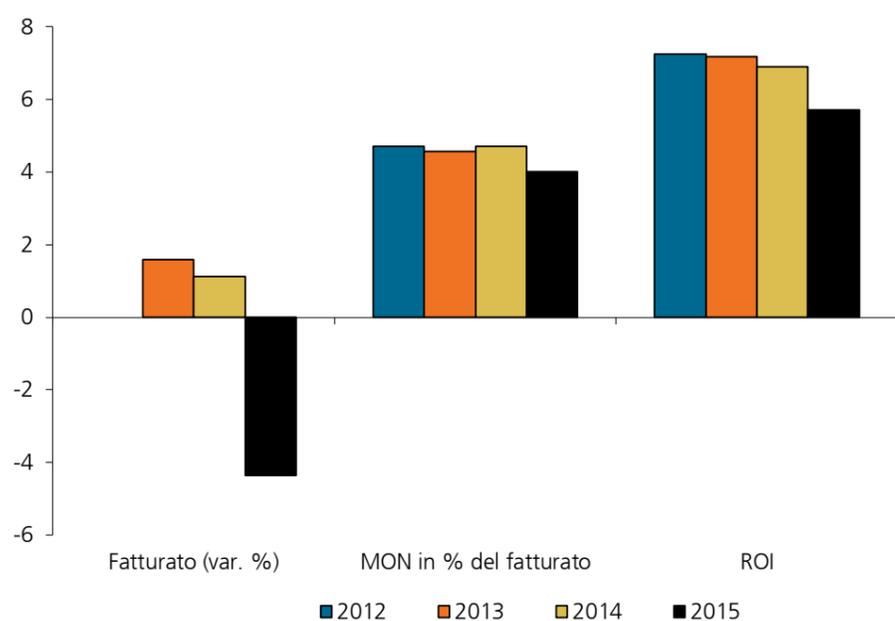
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.6	6.8	5.7
Fatturato (var. %)	-	-0.8	7.3	-1.9
MON in % del fatturato	4.4	4.5	4.0	4.1
Tasso di rotazione capitale investito	148.4	144.3	146.6	141.5
ROI	7.4	6.2	5.9	5.9
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	17.9	14.4	19.5	15.4
ROE netto	9.7	5.9	11.9	7.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.8	2.6	2.4	2.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

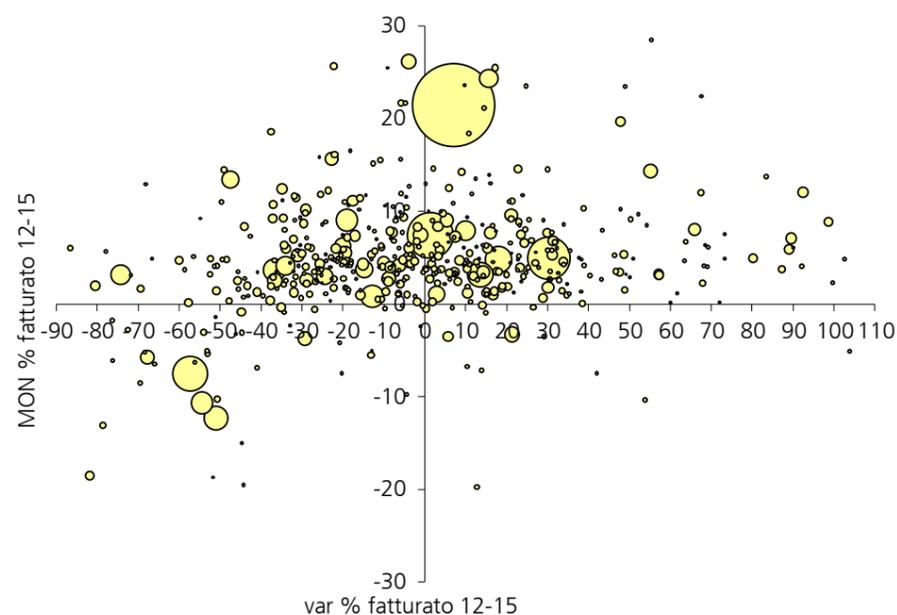
Calzature di Fermo (campione: 497 aziende; fatturato 2015: 3.418,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -4,1%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	44.3	44.8	44.3	43.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	28.1	27.3	28.1	28.2
Costo del lavoro	16.7	16.7	17.5	18.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.5	1.5	1.4
Valore aggiunto	25.2	24.5	26.0	25.9
Imposte	1.2	1.2	1.2	0.9
EBITDA	7.0	7.0	6.6	6.2
Risultato netto rettificato	1.1	0.8	0.8	1.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	18.7	18.4	18.0	17.1
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.7	0.6	0.6
Immobilizzazioni materiali	10.9	10.7	10.5	10.3
Totale attivo corrente	81.3	81.6	82.0	82.9
Totale capitali permanenti	38.0	38.5	41.7	42.6
Totale passivo corrente	62.0	61.5	58.3	57.4

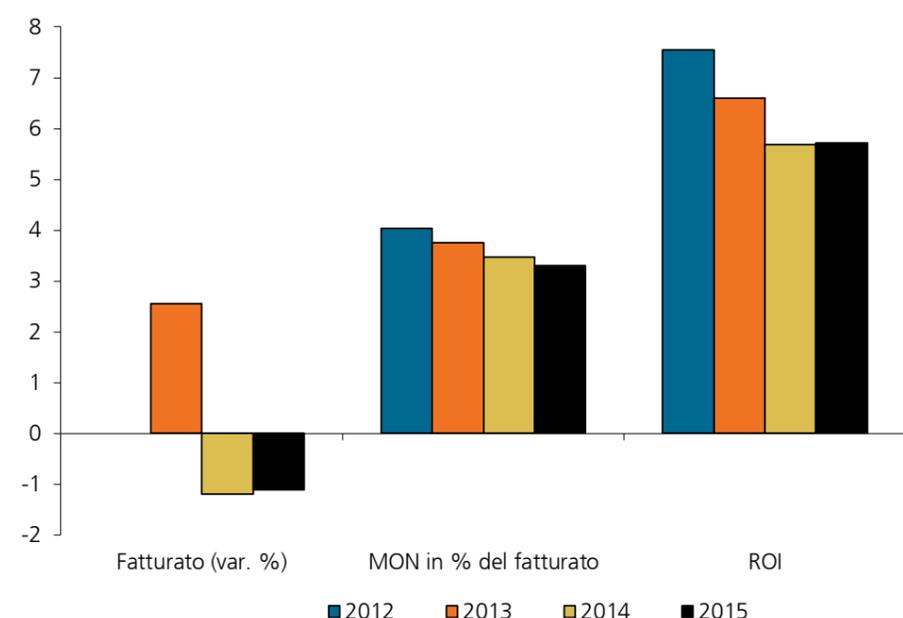
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.8	2.6	2.1
Fatturato (var. %)	-	1.6	1.1	-4.4
MON in % del fatturato	4.7	4.6	4.7	4.0
Tasso di rotazione capitale investito	155.5	155.1	146.7	135.2
ROI	7.3	7.2	6.9	5.7
Costo medio indeb. finanziario	6.4	7.1	6.9	6.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	1.3	1.3	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	19.2	17.1	17.6	18.3
Leverage	63.2	59.6	61.6	60.2
ROE	23.9	19.1	17.9	14.2
ROE netto	9.6	6.6	6.3	6.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.0	2.2	2.2	2.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

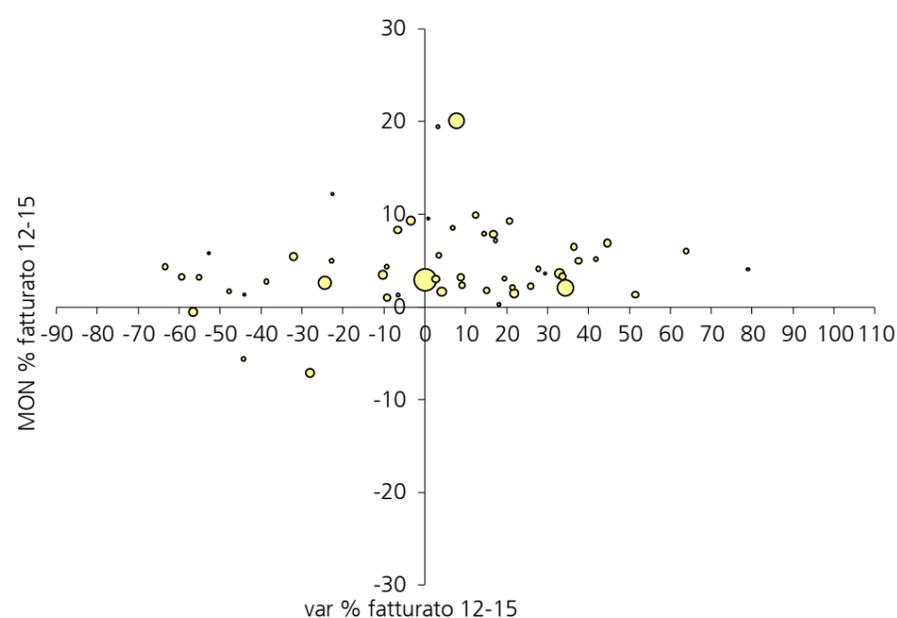
Calzature di Lucca (campione: 55 aziende; fatturato 2015: 288,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	48.7	48.6	51.0	47.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	35.5	36.4	32.9	31.6
Costo del lavoro	8.0	8.6	9.9	11.2
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.6	0.5	0.5
Valore aggiunto	15.1	14.3	14.9	15.6
Imposte	0.9	1.0	0.9	0.8
EBITDA	5.3	5.3	5.0	4.4
Risultato netto rettificato	0.7	0.4	0.4	0.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	9.2	9.7	10.8	10.6
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.6	0.6	0.4
Immobilizzazioni materiali	5.1	5.1	6.0	4.8
Totale attivo corrente	90.8	90.3	89.2	89.4
Totale capitali permanenti	36.5	35.1	39.2	36.9
Totale passivo corrente	63.5	64.9	60.8	63.1

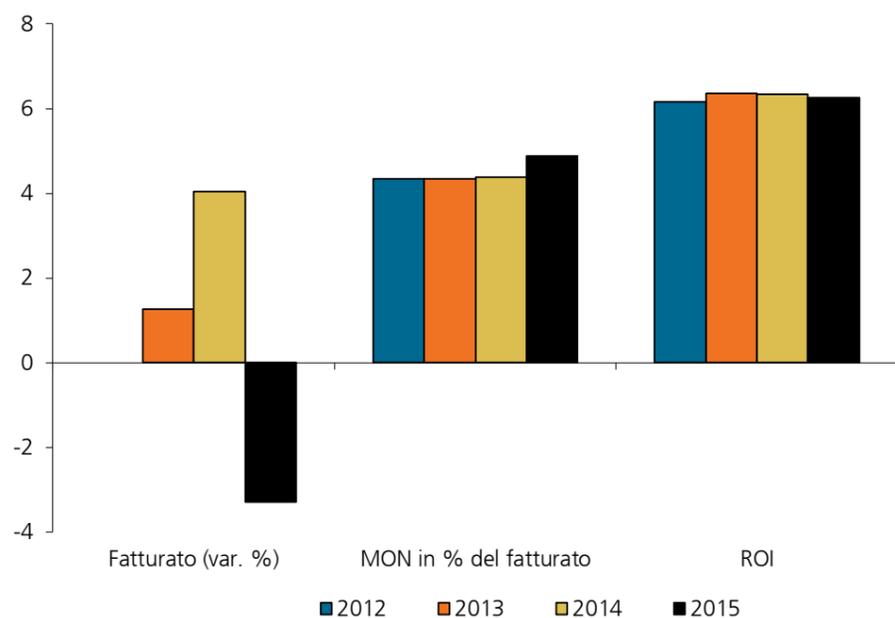
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.7	1.6	3.9
Fatturato (var. %)	-	2.6	-1.2	-1.1
MON in % del fatturato	4.0	3.8	3.5	3.3
Tasso di rotazione capitale investito	183.7	190.0	187.9	171.8
ROI	7.5	6.6	5.7	5.7
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	19.1	19.2	14.9	15.2
ROE netto	6.7	6.0	3.9	7.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.1	3.5	3.6	3.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

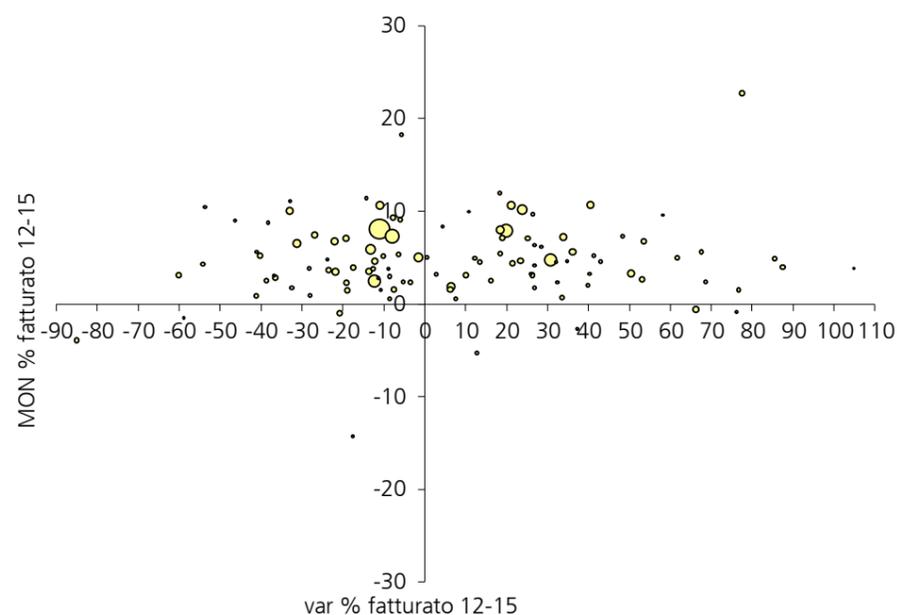
Calzature napoletane (campione: 117 aziende; fatturato 2015: 371,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	53.0	52.2	52.2	51.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.5	22.7	22.1	22.1
Costo del lavoro	16.8	17.1	16.9	18.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.2	1.2	1.2
Valore aggiunto	22.2	23.7	24.4	24.7
Imposte	1.4	1.1	1.1	1.0
EBITDA	6.3	6.3	6.1	6.7
Risultato netto rettificato	1.3	1.1	1.3	1.5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	12.1	13.1	13.1	12.7
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.5	0.4
Immobilizzazioni materiali	8.6	8.8	8.2	7.5
Totale attivo corrente	87.9	86.9	86.9	87.3
Totale capitali permanenti	29.5	32.9	35.5	36.3
Totale passivo corrente	70.5	67.1	64.5	63.7

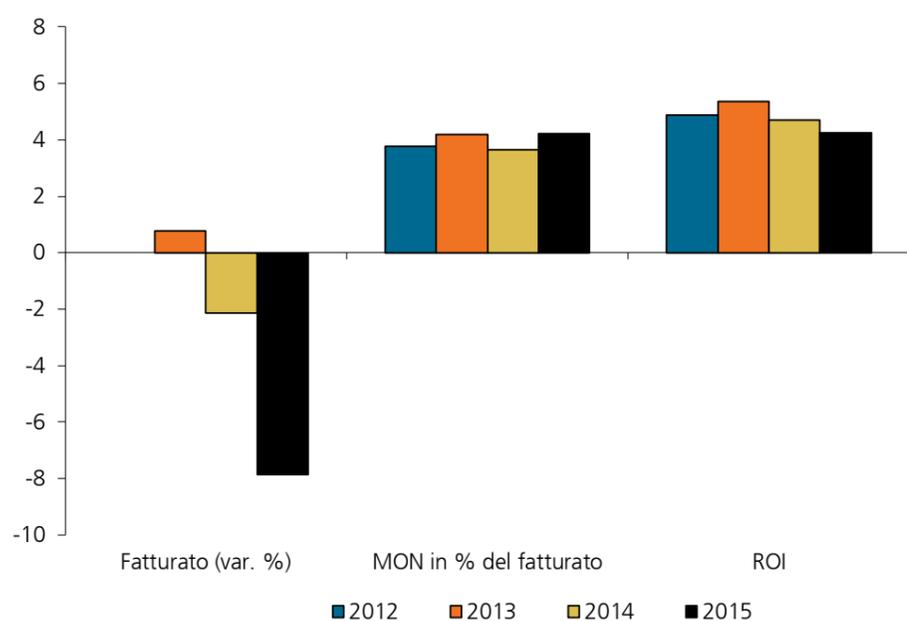
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	6.9	4.4	2.7
Fatturato (var. %)	-	1.3	4.0	-3.3
MON in % del fatturato	4.3	4.3	4.4	4.9
Tasso di rotazione capitale investito	139.2	133.5	133.2	122.6
ROI	6.2	6.4	6.4	6.3
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	28.8	22.6	22.7	15.0
ROE netto	15.0	10.6	10.9	8.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.8	1.9	1.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

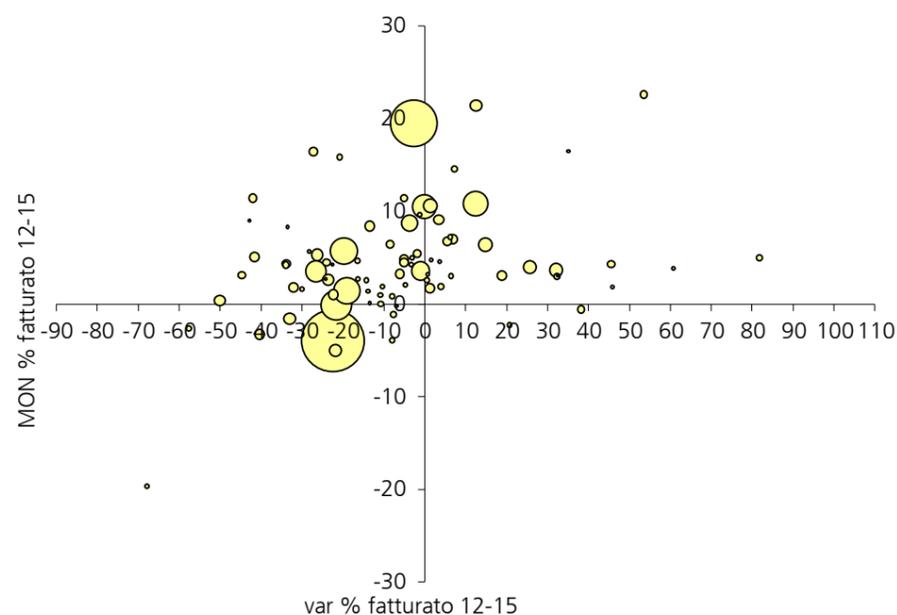
Calzetteria di Castel Goffredo (campione: 86 aziende; fatturato 2015: 1.275,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -9,1%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	45.7	45.4	45.9	42.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	31.6	31.2	30.9	30.7
Costo del lavoro	15.7	15.6	15.7	16.6
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.5	1.5	1.8
Valore aggiunto	22.3	23.6	23.3	24.3
Imposte	1.0	0.9	0.8	0.6
EBITDA	5.8	6.3	5.9	6.4
Risultato netto rettificato	0.6	0.3	0.3	0.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.4	27.8	29.7	28.2
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.6	0.8	0.6
Immobilizzazioni materiali	21.3	20.1	19.5	20.0
Totale attivo corrente	72.6	72.2	70.3	71.8
Totale capitali permanenti	44.1	44.1	47.2	50.1
Totale passivo corrente	55.9	55.9	52.8	49.9

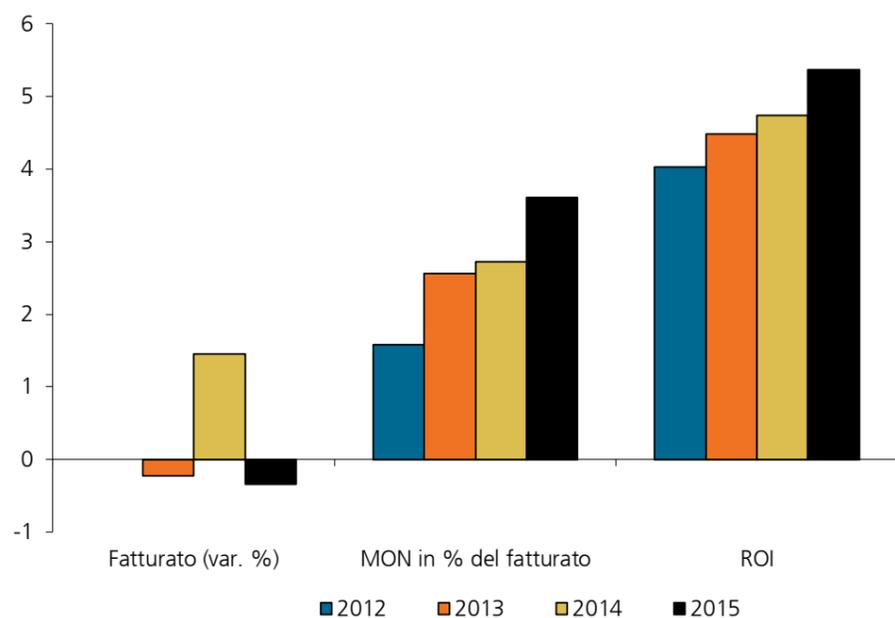
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.0	-1.1	-1.2
Fatturato (var. %)	-	0.8	-2.1	-7.9
MON in % del fatturato	3.8	4.2	3.6	4.2
Tasso di rotazione capitale investito	112.9	115.8	118.3	102.5
ROI	4.9	5.4	4.7	4.2
Costo medio indeb. finanziario	4.2	3.7	3.9	3.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.5	1.4	1.3	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	40.0	34.7	36.2	35.3
Leverage	68.3	67.8	64.8	61.8
ROE	7.4	8.5	6.7	5.8
ROE netto	3.5	2.4	2.6	2.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.9	5.1	4.7	4.1

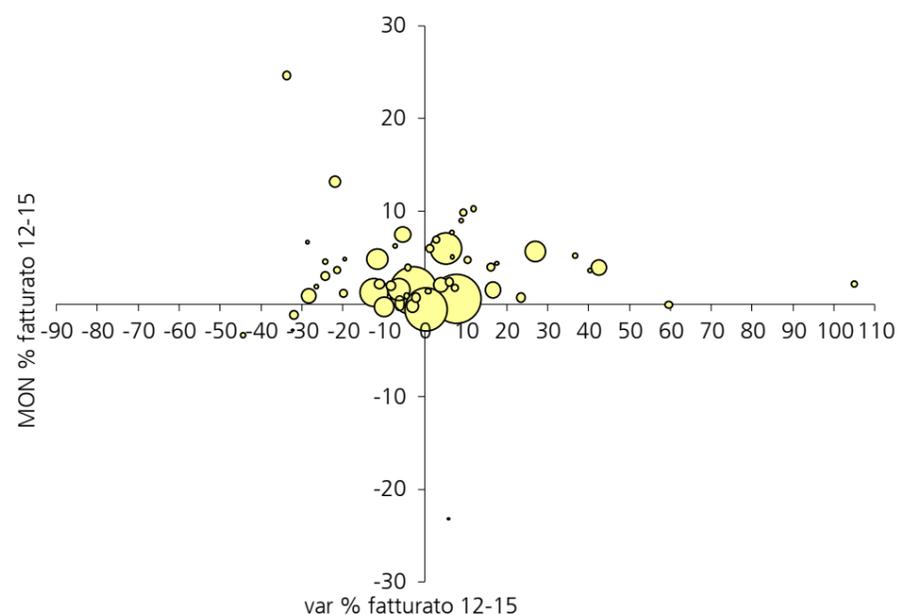
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Carni e salumi di Cremona e Mantova (campione: 55 aziende; fatturato 2015: 1.289,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 0,6%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	71.8	70.3	68.4	68.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	14.4	15.6	15.3	15.4
Costo del lavoro	9.6	9.0	10.4	10.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.7	1.6	1.9
Valore aggiunto	14.4	15.5	15.7	17.3
Imposte	0.5	0.5	0.6	0.6
EBITDA	4.0	5.1	5.0	6.4
Risultato netto rettificato	0.1	0.3	0.5	0.7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	33.0	35.1	35.7	35.5
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.3	0.3	0.3
Immobilizzazioni materiali	28.9	29.6	30.1	31.0
Totale attivo corrente	67.0	64.9	64.3	64.5
Totale capitali permanenti	53.3	53.5	56.5	58.1
Totale passivo corrente	46.7	46.5	43.5	41.9

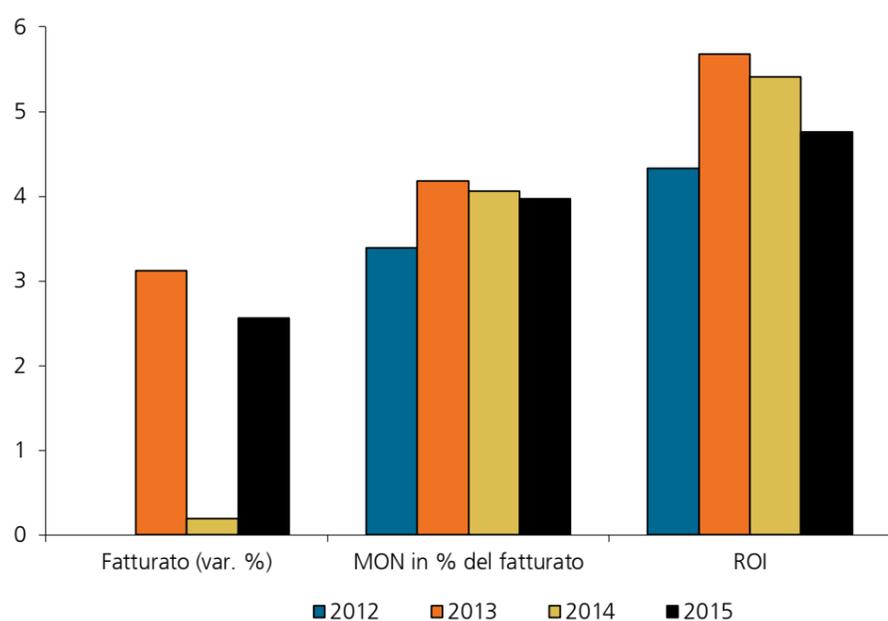
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-2.5	1.5	0.0
Fatturato (var. %)	-	-0.2	1.4	-0.3
MON in % del fatturato	1.6	2.6	2.7	3.6
Tasso di rotazione capitale investito	151.3	153.0	156.7	145.7
ROI	4.0	4.5	4.7	5.4
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	4.2	5.5	11.8	11.2
ROE netto	1.0	1.5	4.7	6.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.3	5.6	5.1	5.1

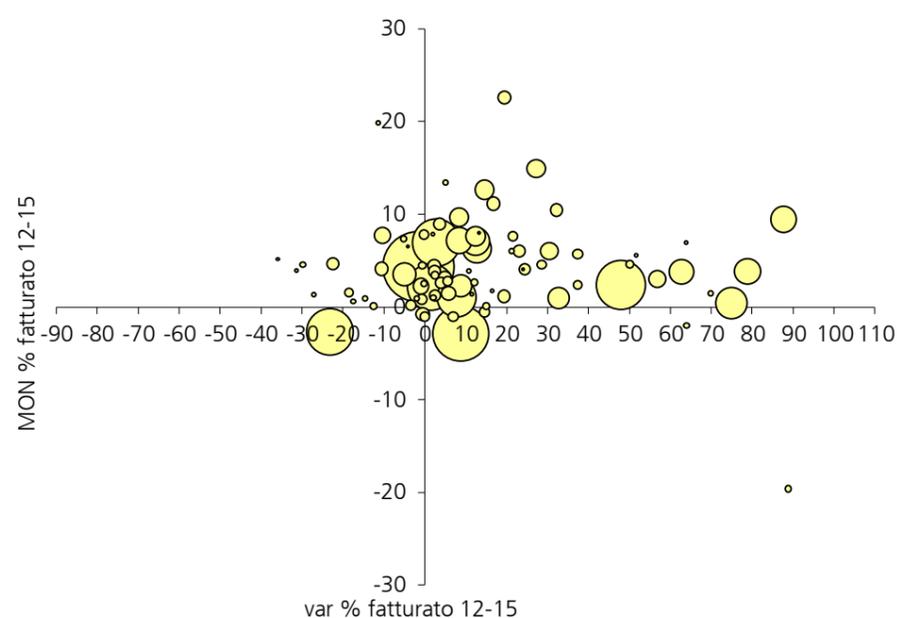
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Cartario di Capannori (campione: 87 aziende; fatturato 2015: 3.777,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 5%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	59.8	60.1	58.0	60.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.2	20.8	20.9	22.1
Costo del lavoro	10.7	10.1	10.3	10.6
Ammortamenti in immob. materiali	1.6	1.7	1.8	2.0
Valore aggiunto	16.4	17.3	18.2	17.5
Imposte	1.0	1.1	1.1	1.0
EBITDA	5.7	7.3	6.8	6.4
Risultato netto rettificato	0.6	1.0	1.6	1.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.5	25.4	29.1	27.9
Immobilizzazioni immateriali	1.0	0.9	0.9	1.0
Immobilizzazioni materiali	17.1	17.3	18.8	18.7
Totale attivo corrente	72.5	74.6	70.9	72.1
Totale capitali permanenti	37.9	38.6	41.4	43.9
Totale passivo corrente	62.1	61.4	58.6	56.1

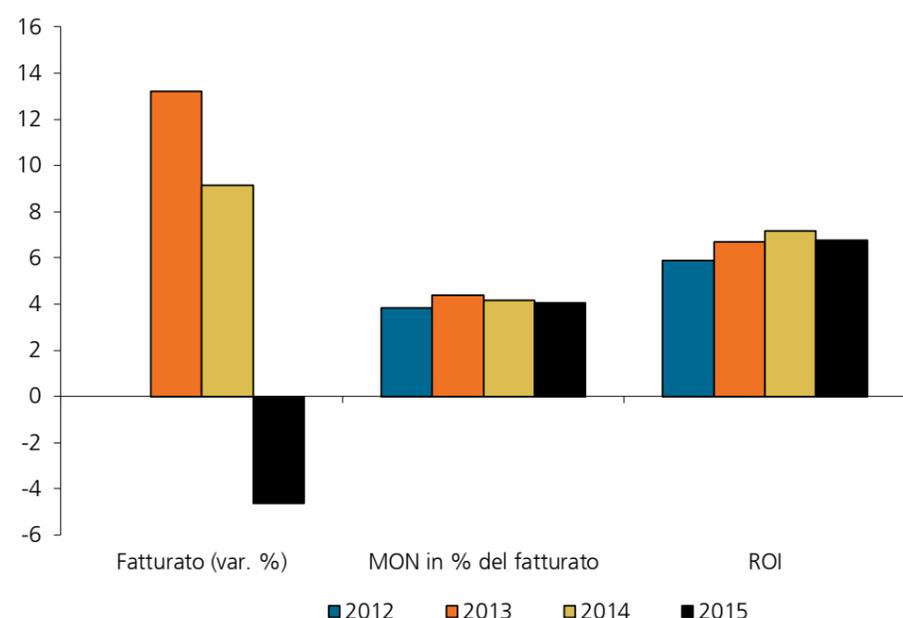
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	8.0	4.2	6.8
Fatturato (var. %)	-	3.1	0.2	2.6
MON in % del fatturato	3.4	4.2	4.1	4.0
Tasso di rotazione capitale investito	135.8	127.0	129.4	125.4
ROI	4.3	5.7	5.4	4.8
Costo medio indeb. finanziario	4.5	4.3	4.3	3.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.9	0.8	0.7
Debiti finanziari (% fatturato)	20.6	20.2	19.7	22.9
Leverage	59.7	54.6	54.7	49.0
ROE	15.2	14.3	14.9	13.7
ROE netto	6.3	5.2	7.9	8.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	10.2	12.4	11.3	11.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

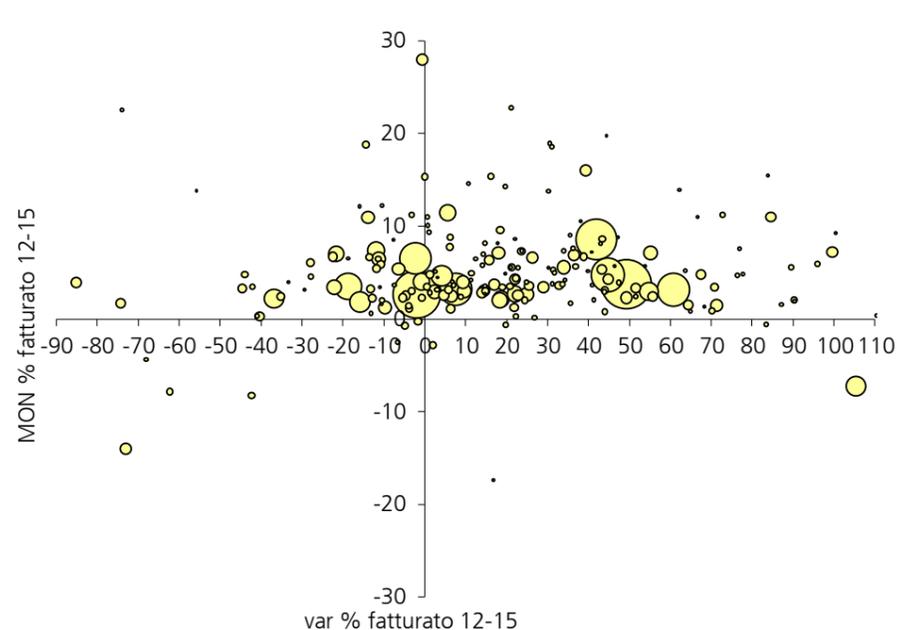
Concia di Arzignano (campione: 211 aziende; fatturato 2015: 2.892,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	54.1	56.4	58.1	55.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.7	26.4	25.1	26.7
Costo del lavoro	12.8	12.5	11.3	12.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.3	1.2	1.4
Valore aggiunto	19.5	19.0	17.8	19.3
Imposte	0.9	1.2	1.0	0.9
EBITDA	5.3	6.2	5.9	5.8
Risultato netto rettificato	0.6	1.0	1.0	1.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	24.4	23.1	23.5	22.9
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.3	0.3	0.3
Immobilizzazioni materiali	16.4	16.0	17.1	16.0
Totale attivo corrente	75.6	76.9	76.5	77.1
Totale capitali permanenti	39.3	36.6	38.8	43.7
Totale passivo corrente	60.7	63.4	61.2	56.3

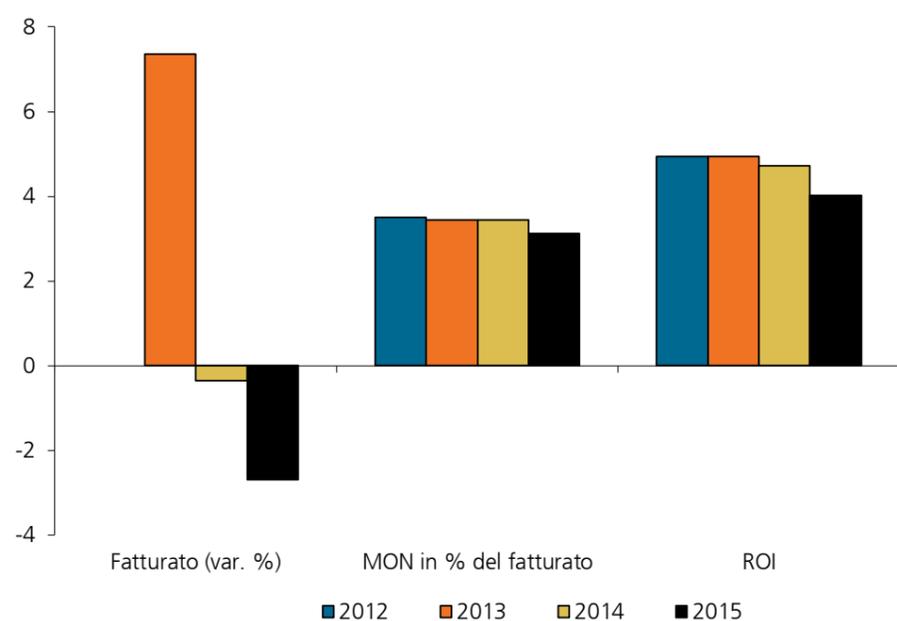
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	8.6	5.4	-0.9
Fatturato (var. %)	-	13.2	9.1	-4.6
MON in % del fatturato	3.9	4.4	4.2	4.0
Tasso di rotazione capitale investito	161.4	166.2	165.2	162.7
ROI	5.9	6.7	7.2	6.8
Costo medio indeb. finanziario	5.0	4.7	4.7	4.5
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.8	0.8	0.8
Debiti finanziari (% fatturato)	20.0	17.3	16.4	17.2
Leverage	65.9	64.6	62.3	60.9
ROE	17.8	19.8	20.5	18.1
ROE netto	7.9	8.7	8.6	9.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.4	3.5	4.2	3.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

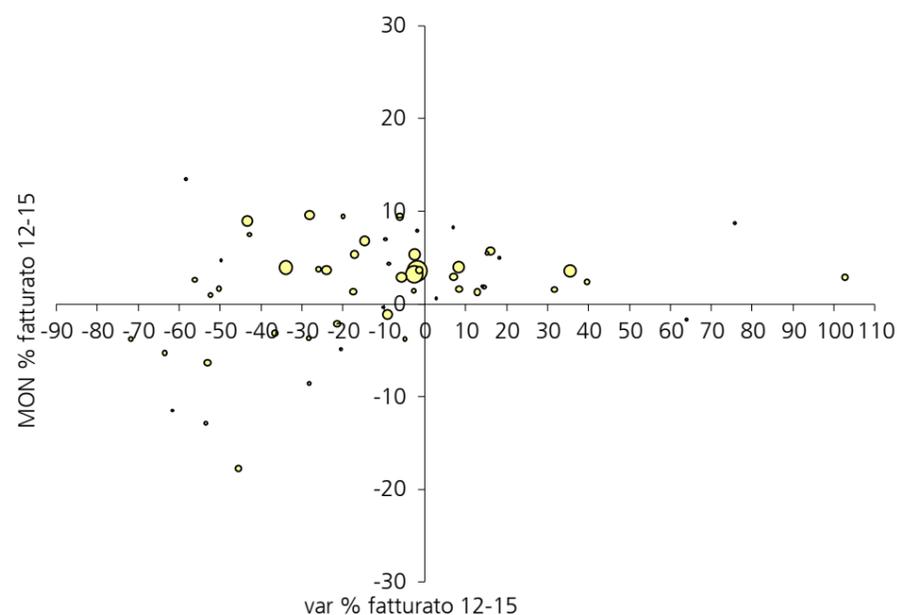
Concia di Solofra (campione: 64 aziende; fatturato 2015: 295,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -15,8%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	67.4	66.1	64.8	62.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.6	21.4	22.1	25.5
Costo del lavoro	9.5	9.9	10.9	10.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.6	0.6	0.8
Valore aggiunto	15.4	15.3	14.3	13.9
Imposte	0.9	0.9	0.7	0.8
EBITDA	4.9	4.3	4.2	4.2
Risultato netto rettificato	0.8	0.6	0.7	0.7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	10.1	7.1	8.0	7.7
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2
Immobilizzazioni materiali	6.5	4.1	3.9	4.9
Totale attivo corrente	89.9	92.9	92.0	92.3
Totale capitali permanenti	31.5	27.9	26.9	30.0
Totale passivo corrente	68.5	72.1	73.1	70.0

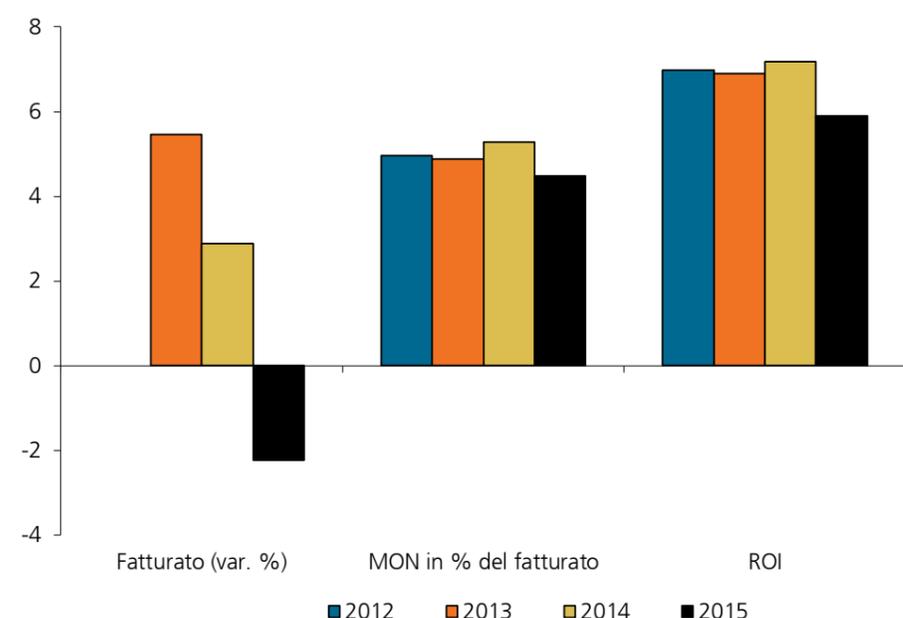
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	5.4	1.2	5.6
Fatturato (var. %)	-	7.4	-0.4	-2.7
MON in % del fatturato	3.5	3.4	3.4	3.1
Tasso di rotazione capitale investito	135.7	143.3	139.4	119.8
ROI	4.9	4.9	4.7	4.0
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	9.0	15.8	12.7	10.6
ROE netto	3.9	4.5	6.1	5.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.2	2.5	2.7	2.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

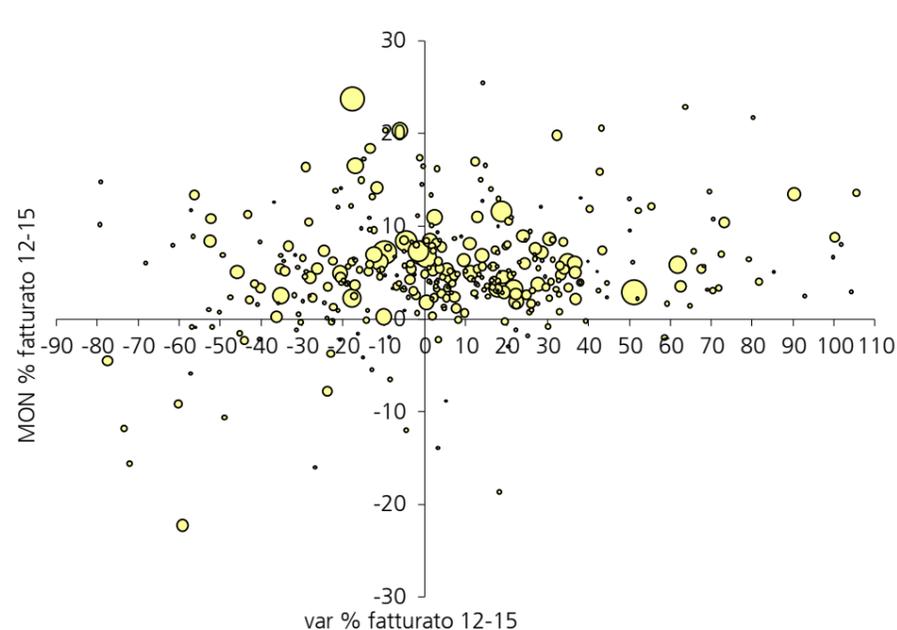
Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno (campione: 362 aziende; fatturato 2015: 2.389,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	46.4	47.3	46.5	46.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.0	29.2	28.1	29.4
Costo del lavoro	14.0	13.9	13.9	15.0
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.0	1.1	1.2
Valore aggiunto	22.7	21.4	22.9	23.0
Imposte	1.3	1.2	1.3	0.9
EBITDA	6.3	6.3	6.9	6.1
Risultato netto rettificato	1.2	1.0	1.3	1.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	14.9	15.5	15.8	16.6
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.3	0.3	0.3
Immobilizzazioni materiali	9.6	10.2	10.2	10.4
Totale attivo corrente	85.1	84.5	84.2	83.4
Totale capitali permanenti	43.5	45.0	47.2	48.7
Totale passivo corrente	56.5	55.0	52.8	51.3

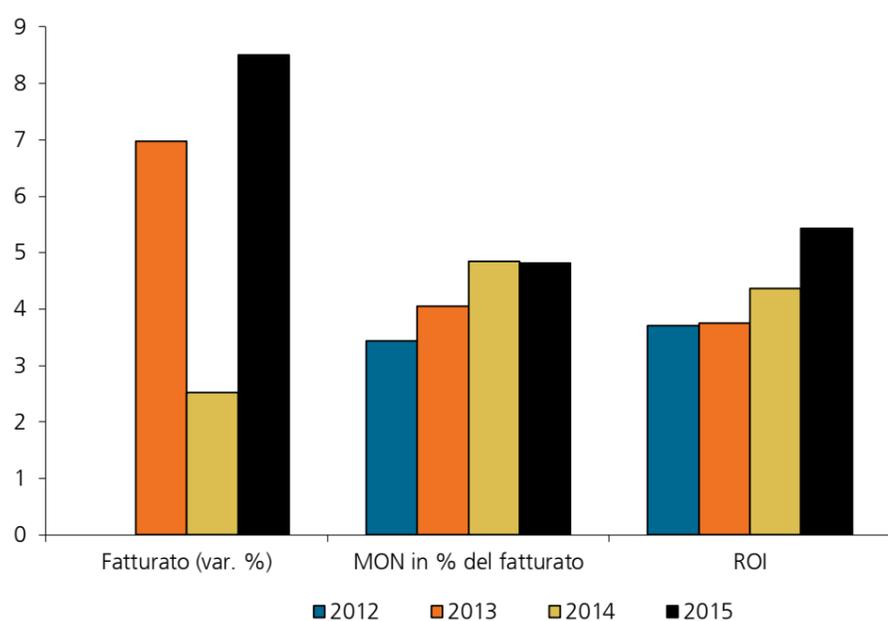
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.0	3.7	1.1
Fatturato (var. %)	-	5.5	2.9	-2.2
MON in % del fatturato	5.0	4.9	5.3	4.5
Tasso di rotazione capitale investito	148.0	143.5	141.9	131.5
ROI	7.0	6.9	7.2	5.9
Costo medio indeb. finanziario	4.4	4.1	4.0	3.5
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	1.0	1.0	0.8
Debiti finanziari (% fatturato)	23.3	23.3	24.9	26.3
Leverage	62.4	63.4	63.7	62.1
ROE	18.1	15.0	15.4	11.8
ROE netto	8.9	6.4	7.0	7.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.8	2.9	3.2	3.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

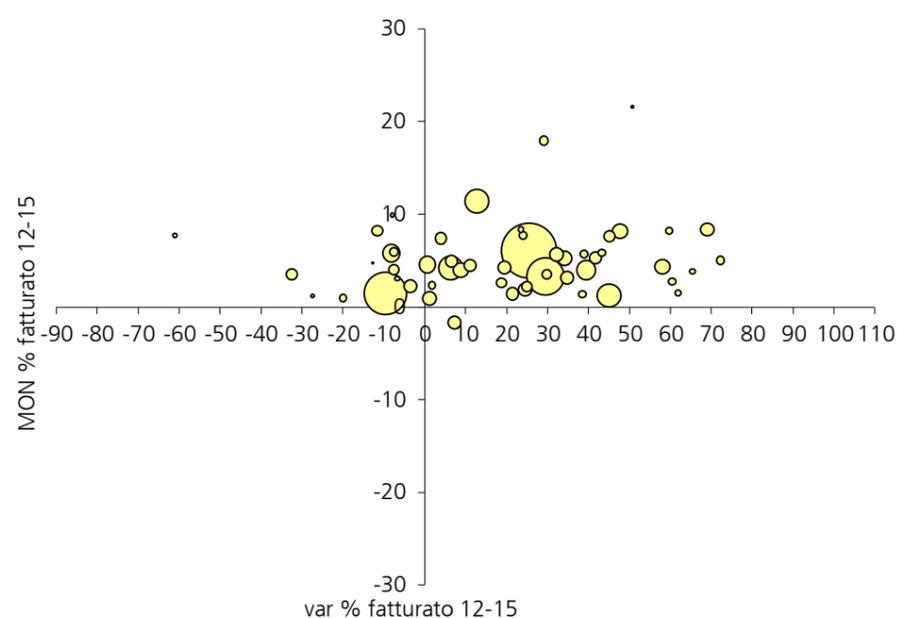
Conserve di Nocera (campione: 57 aziende; fatturato 2015: 1.590,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 9,3%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	66.0	69.5	69.6	68.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.3	16.3	16.8	18.0
Costo del lavoro	8.4	8.1	8.1	7.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.9	2.0	1.9	2.1
Valore aggiunto	13.9	13.8	17.4	16.7
Imposte	1.1	1.1	1.3	1.3
EBITDA	6.3	6.0	7.0	8.3
Risultato netto rettificato	0.7	0.8	1.2	1.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	29.0	30.2	30.3	30.8
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0.3	0.3	0.2	0.2
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	23.7	23.8	23.5	23.1
Totale attivo corrente	71.0	69.8	69.7	69.2
Totale capitali permanenti	42.9	42.5	40.5	41.3
Totale passivo corrente	57.1	57.5	59.5	58.7

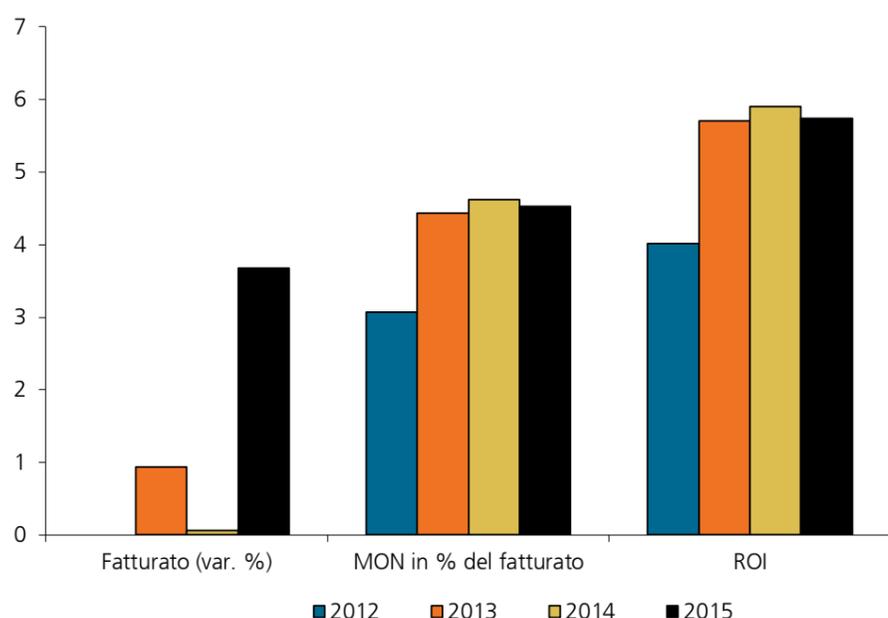
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.0	5.1	5.5
Fatturato (var. %)	-	7.0	2.5	8.5
MON in % del fatturato	3.4	4.0	4.8	4.8
Tasso di rotazione capitale investito	104.0	108.3	96.3	107.5
ROI	3.7	3.8	4.4	5.4
Costo medio indeb. finanziario	5.4	4.8	4.1	3.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.6	1.4	1.4	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	31.4	37.3	40.1	35.6
Leverage	54.2	54.5	55.0	58.6
ROE	10.1	8.3	11.2	11.3
ROE netto	4.4	3.2	5.6	6.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	10.7	12.0	12.3	13.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

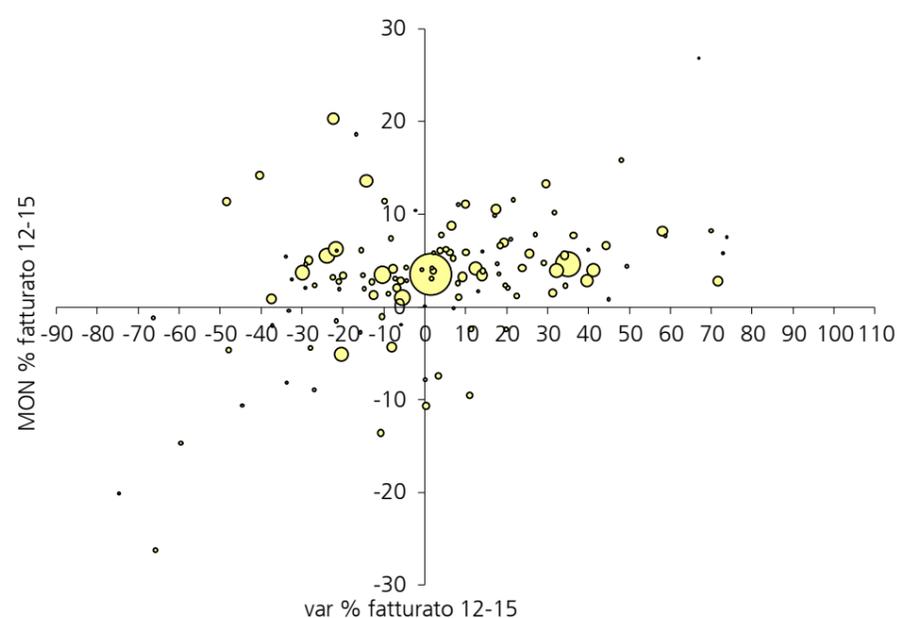
Cucine di Pesaro (campione: 130 aziende; fatturato 2015: 892,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 8,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	45.1	43.1	44.6	43.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.6	27.3	27.0	25.8
Costo del lavoro	20.8	21.2	21.1	20.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.5	1.3	1.3
Valore aggiunto	26.1	26.9	26.7	27.2
Imposte	0.9	1.0	1.0	0.8
EBITDA	5.2	6.5	6.5	6.2
Risultato netto rettificato	0.4	0.2	0.3	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	17.8	17.2	14.5	14.3
Immobilizzazioni immateriali	1.7	1.2	1.6	1.3
Immobilizzazioni materiali	8.5	8.5	7.6	7.6
Totale attivo corrente	82.2	82.8	85.5	85.7
Totale capitali permanenti	39.5	36.8	39.0	41.5
Totale passivo corrente	60.5	63.2	61.0	58.5

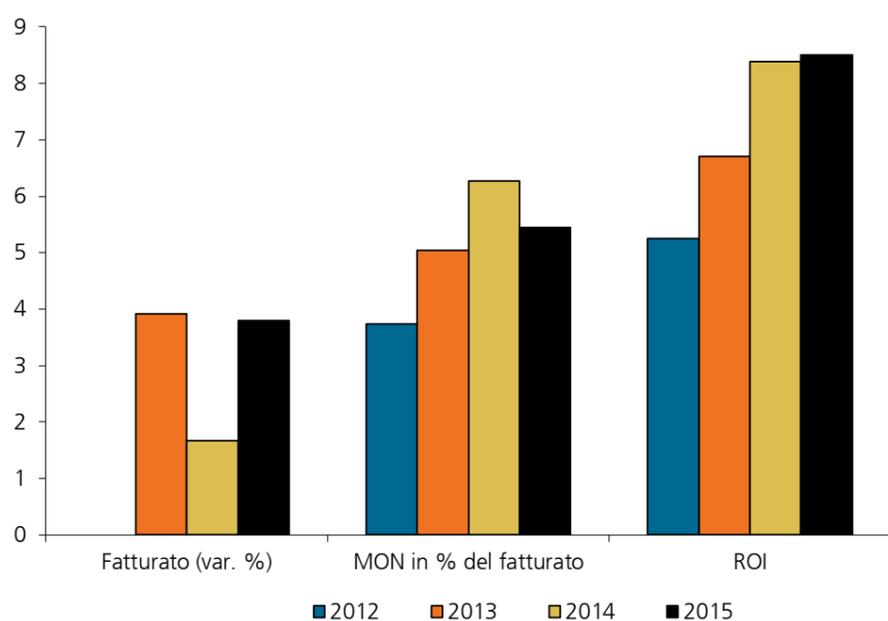
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.2	-1.3	-0.1
Fatturato (var. %)	-	0.9	0.1	3.7
MON in % del fatturato	3.1	4.4	4.6	4.5
Tasso di rotazione capitale investito	120.7	123.3	125.5	128.2
ROI	4.0	5.7	5.9	5.7
Costo medio indeb. finanziario	5.8	5.2	5.5	5.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.7	1.5	1.4	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	29.8	24.2	22.7	21.4
Leverage	74.1	70.8	63.3	62.3
ROE	11.3	10.0	11.1	13.8
ROE netto	3.4	1.8	2.5	6.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.2	2.2	2.3	2.5

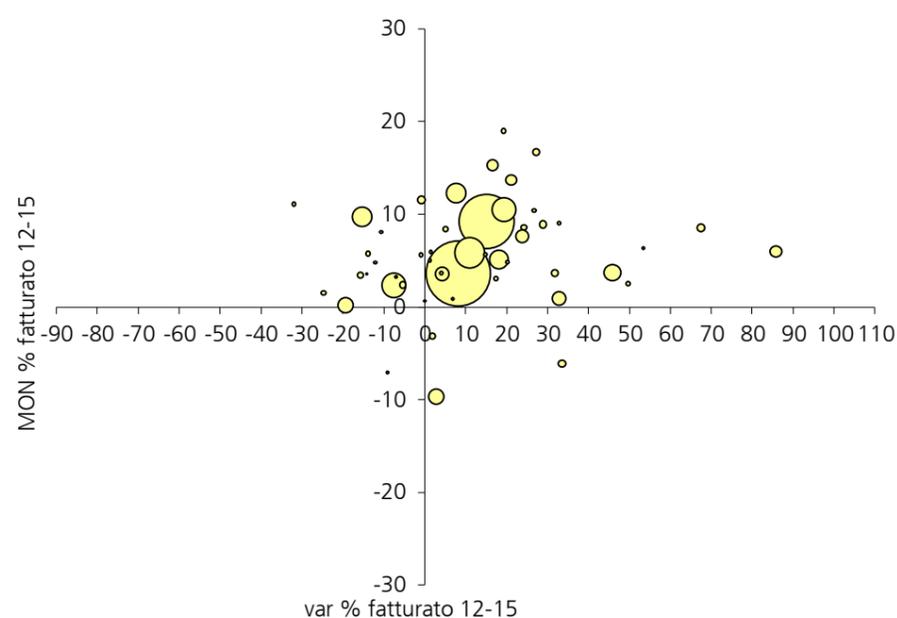
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Dolci e pasta veronesi (campione: 52 aziende; fatturato 2015: 1.398,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 6,4%)

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	51.2	50.4	49.5	47.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.4	21.2	21.3	20.8
Costo del lavoro	18.0	18.5	17.2	18.5
Ammortamenti in immob. materiali	2.1	2.3	2.3	2.5
Valore aggiunto	24.4	26.1	26.7	28.8
Imposte	0.9	1.1	1.3	1.2
EBITDA	6.8	7.8	8.8	9.6
Risultato netto rettificato	0.4	0.7	0.7	1.2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	34.2	33.6	33.6	38.4
Immobilizzazioni immateriali	1.9	1.6	1.7	1.4
Immobilizzazioni materiali	26.8	28.0	26.0	26.2
Totale attivo corrente	65.8	66.4	66.4	61.6
Totale capitali permanenti	42.5	46.6	48.9	50.6
Totale passivo corrente	57.5	53.4	51.1	49.4

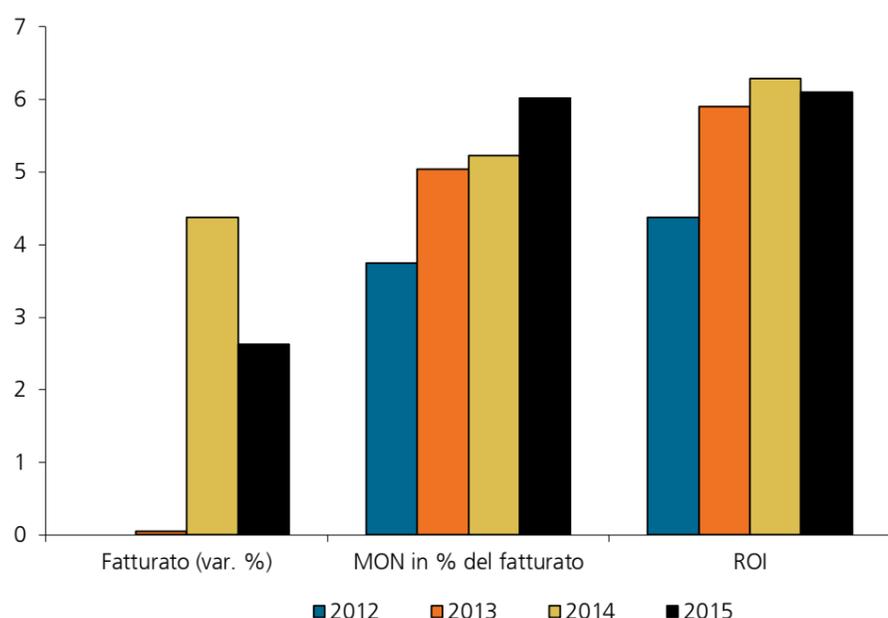
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-2.2	2.4	3.6
Fatturato (var. %)	-	3.9	1.7	3.8
MON in % del fatturato	3.7	5.0	6.3	5.4
Tasso di rotazione capitale investito	137.8	148.3	139.8	145.8
ROI	5.2	6.7	8.4	8.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	12.7	15.1	16.2	21.1
ROE netto	3.8	5.2	6.2	10.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.4	3.2	3.2	3.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

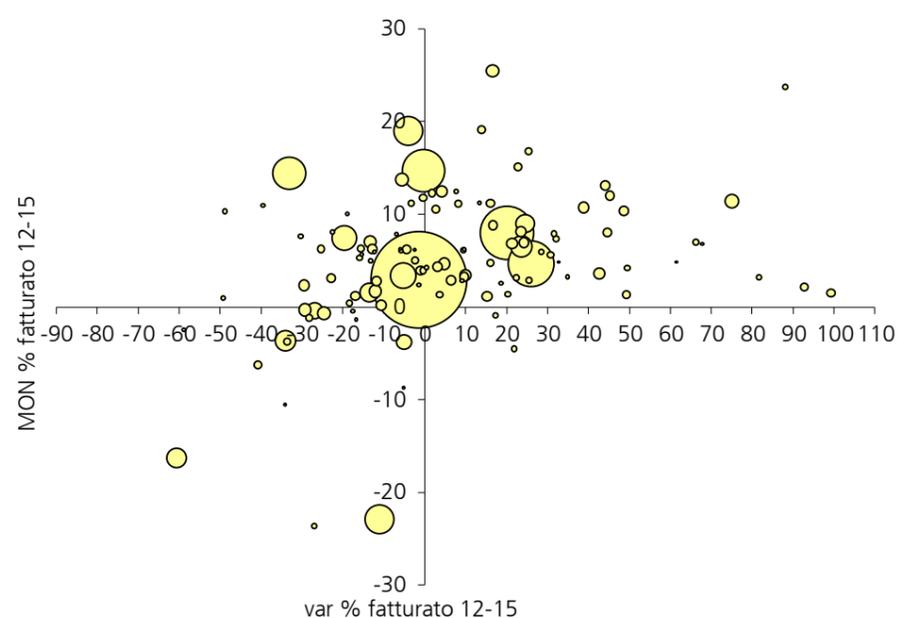
Elettrodomestici di Inox valley (campione: 117 aziende; fatturato 2015: 2.819,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,2%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	47.1	46.5	47.5	45.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.7	22.3	21.2	22.0
Costo del lavoro	23.0	23.1	23.7	23.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.5	1.6	1.6
Valore aggiunto	30.4	33.0	31.3	31.5
Imposte	1.2	1.4	1.4	1.3
EBITDA	6.8	7.5	7.6	7.9
Risultato netto rettificato	1.0	0.6	0.8	1.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	23.7	22.9	22.3	23.6
Immobilizzazioni immateriali	1.0	1.0	1.3	1.2
Immobilizzazioni materiali	11.7	12.8	12.4	13.0
Totale attivo corrente	76.3	77.1	77.7	76.4
Totale capitali permanenti	45.2	47.5	49.0	51.2
Totale passivo corrente	54.8	52.5	51.0	48.8

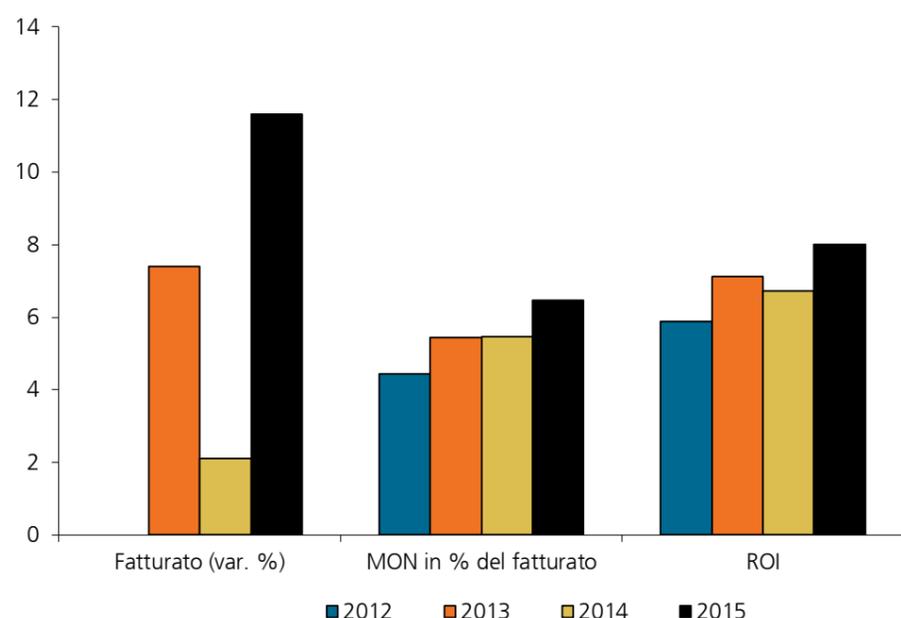
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.2	1.2	1.5
Fatturato (var. %)	-	0.1	4.4	2.6
MON in % del fatturato	3.8	5.0	5.2	6.0
Tasso di rotazione capitale investito	118.5	113.7	118.8	128.6
ROI	4.4	5.9	6.3	6.1
Costo medio indeb. finanziario	6.0	5.9	5.9	6.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	1.0	1.1	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	19.0	20.4	19.4	20.6
Leverage	56.6	53.7	53.4	48.6
ROE	13.7	14.3	12.8	14.6
ROE netto	3.9	4.1	4.8	7.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.1	4.9	4.9	5.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

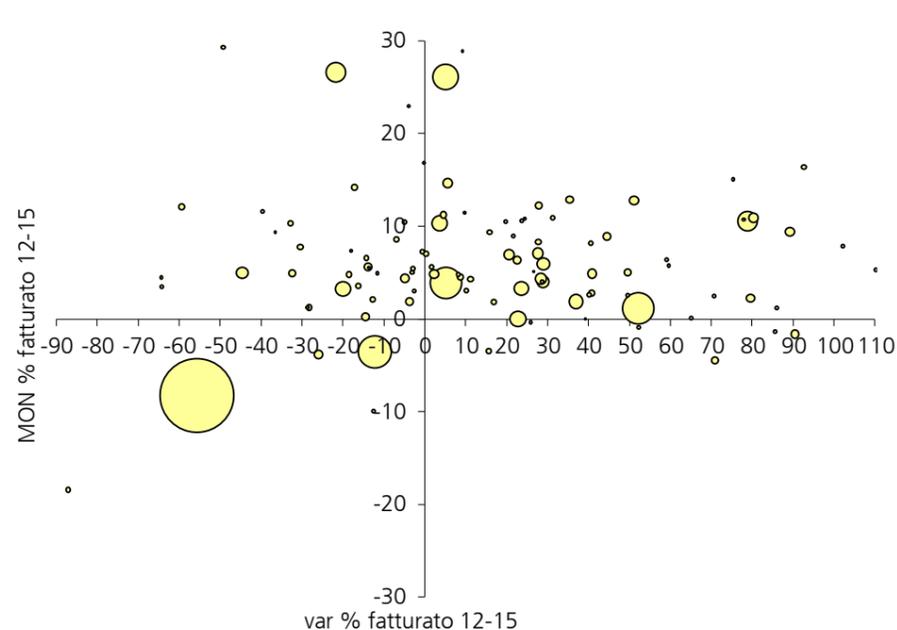
Food machinery di Parma (campione: 116 aziende; fatturato 2015: 1.311,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 10,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	39.4	36.9	37.6	38.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	32.0	30.2	32.8	30.6
Costo del lavoro	21.6	21.0	21.4	20.7
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.0	1.0	0.9
Valore aggiunto	27.7	28.0	30.0	30.2
Imposte	1.4	1.7	1.6	1.5
EBITDA	6.1	6.6	6.8	7.5
Risultato netto rettificato	1.1	1.0	1.5	1.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	14.2	15.3	12.8	13.5
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.6	0.7	0.6
Immobilizzazioni materiali	6.8	6.2	5.2	4.5
Totale attivo corrente	85.8	84.7	87.2	86.5
Totale capitali permanenti	36.1	41.8	39.9	40.5
Totale passivo corrente	63.9	58.2	60.1	59.5

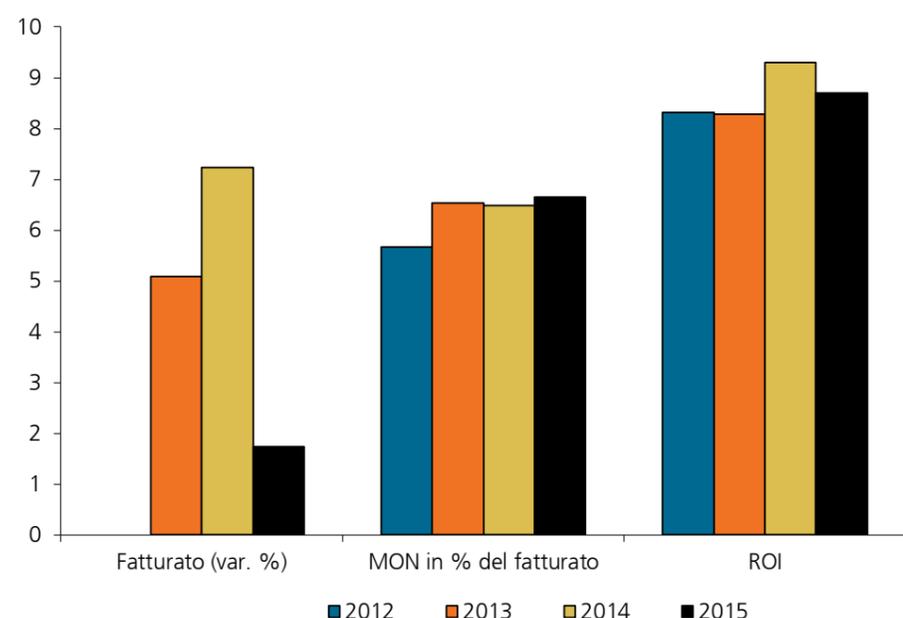
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.5	4.2	8.6
Fatturato (var. %)	-	7.4	2.1	11.6
MON in % del fatturato	4.4	5.4	5.5	6.5
Tasso di rotazione capitale investito	132.8	131.1	123.2	125.7
ROI	5.9	7.1	6.7	8.0
Costo medio indeb. finanziario	4.6	4.6	3.9	4.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.9	0.6	0.5
Debiti finanziari (% fatturato)	19.4	18.5	17.4	16.1
Leverage	55.3	45.9	47.0	48.5
ROE	19.3	19.1	20.0	22.2
ROE netto	7.9	7.2	8.6	11.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.4	2.5	2.6	2.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

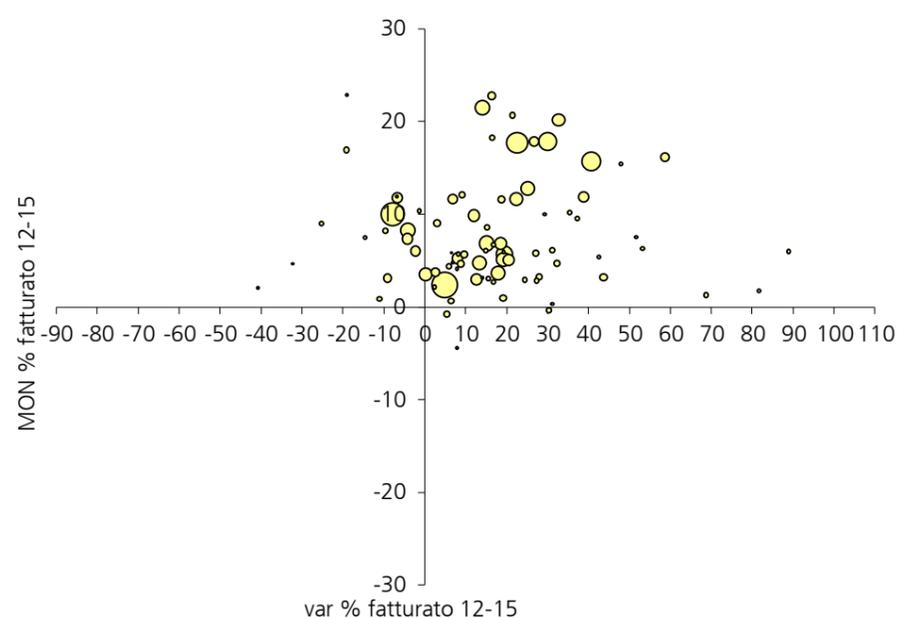
Gomma del Sebino Bergamasco (campione: 86 aziende; fatturato 2015: 792,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 8,1%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	41.5	40.8	40.1	39.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	25.7	26.4	25.8	26.0
Costo del lavoro	20.6	21.7	20.9	21.7
Ammortamenti in immob. materiali	2.4	2.5	2.3	2.4
Valore aggiunto	31.5	33.5	32.2	34.1
Imposte	1.6	1.8	1.9	1.5
EBITDA	8.5	9.5	9.7	9.9
Risultato netto rettificato	2.1	2.5	2.6	2.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	34.8	31.3	30.2	30.9
Immobilizzazioni immateriali	0.7	0.9	0.5	0.7
Immobilizzazioni materiali	23.5	21.5	21.1	22.0
Totale attivo corrente	65.2	68.7	69.8	69.1
Totale capitali permanenti	49.6	51.8	51.2	55.2
Totale passivo corrente	50.4	48.2	48.8	44.8

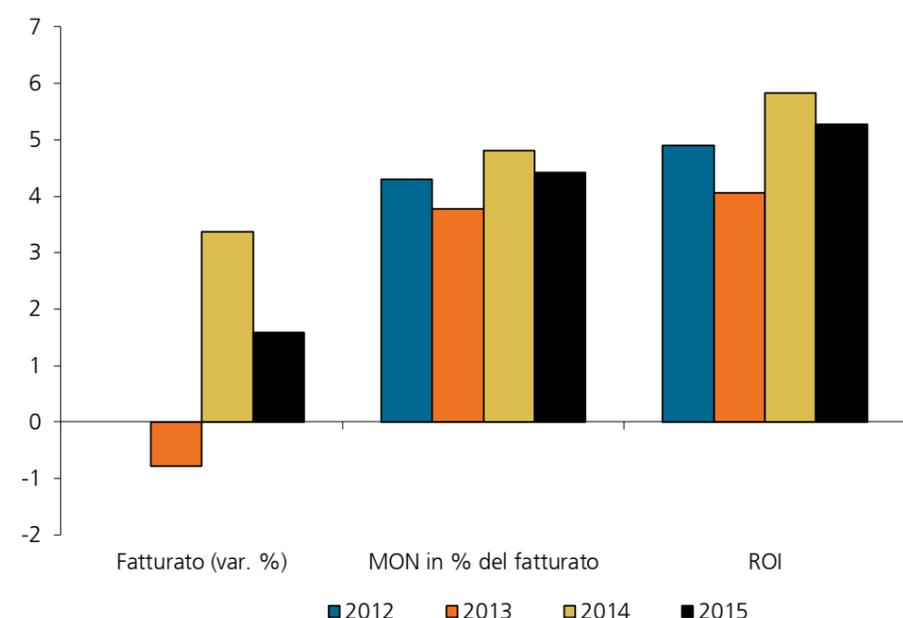
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	6.4	7.1	6.4
Fatturato (var. %)	-	5.1	7.2	1.7
MON in % del fatturato	5.7	6.5	6.5	6.7
Tasso di rotazione capitale investito	135.2	132.6	130.5	135.9
ROI	8.3	8.3	9.3	8.7
Costo medio indeb. finanziario	4.4	4.6	4.4	3.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.9	0.7	0.7
Debiti finanziari (% fatturato)	19.8	20.6	19.3	27.1
Leverage	58.4	53.5	51.8	54.1
ROE	24.0	21.8	24.1	21.8
ROE netto	11.6	10.9	12.2	13.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.9	2.9	3.3	3.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

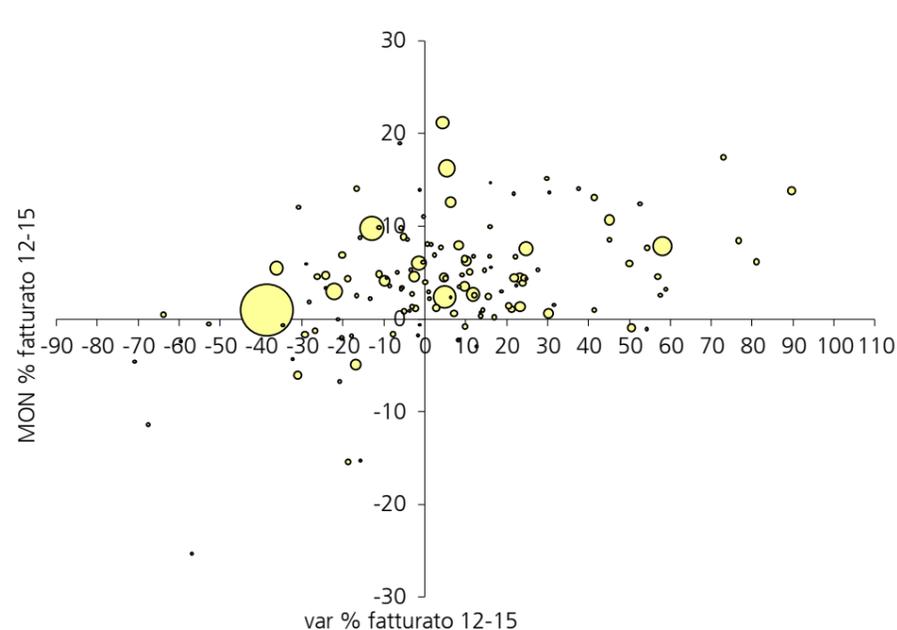
Grafico veronese (campione: 141 aziende; fatturato 2015: 827,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	32.8	33.7	34.4	32.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	33.0	32.1	30.4	32.1
Costo del lavoro	20.6	20.6	20.1	20.3
Ammortamenti in immob. materiali	2.5	2.4	2.6	2.4
Valore aggiunto	28.2	27.5	28.6	27.9
Imposte	1.1	1.2	1.3	0.9
EBITDA	7.0	7.2	7.9	7.4
Risultato netto rettificato	0.5	0.3	0.6	0.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	29.4	28.0	27.9	26.3
Immobilizzazioni immateriali	0.8	1.0	0.7	0.7
Immobilizzazioni materiali	19.9	20.7	19.8	19.2
Totale attivo corrente	70.6	72.0	72.1	73.7
Totale capitali permanenti	43.3	44.5	46.2	46.5
Totale passivo corrente	56.7	55.5	53.8	53.5

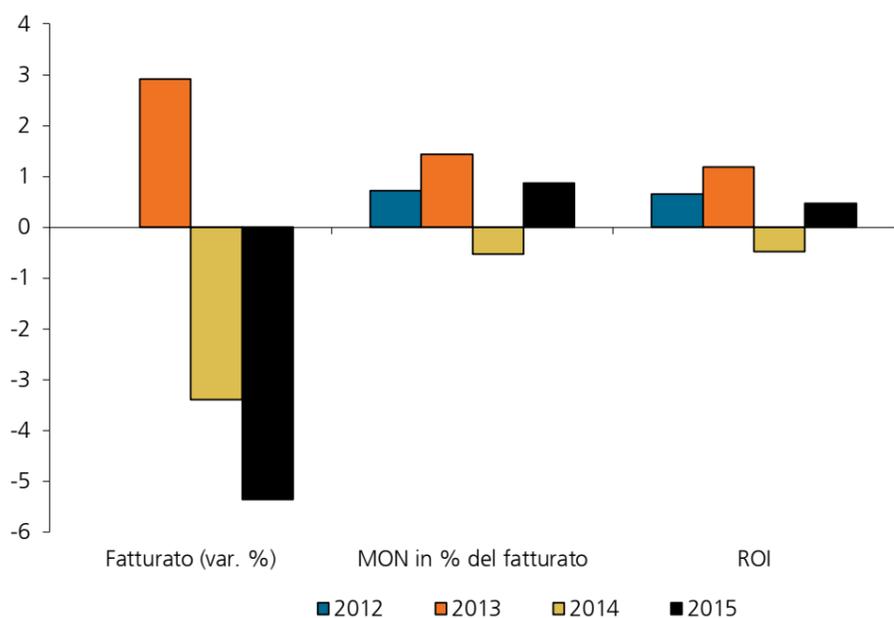
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-1.0	0.3	1.6
Fatturato (var. %)	-	-0.8	3.4	1.6
MON in % del fatturato	4.3	3.8	4.8	4.4
Tasso di rotazione capitale investito	120.3	118.3	119.1	123.3
ROI	4.9	4.1	5.8	5.3
Costo medio indeb. finanziario	4.4	5.0	5.1	4.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.4	1.4	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	32.7	31.5	29.9	28.5
Leverage	75.3	76.4	71.9	73.9
ROE	12.4	8.0	14.1	12.2
ROE netto	4.5	2.2	4.1	5.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.7	1.8	1.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

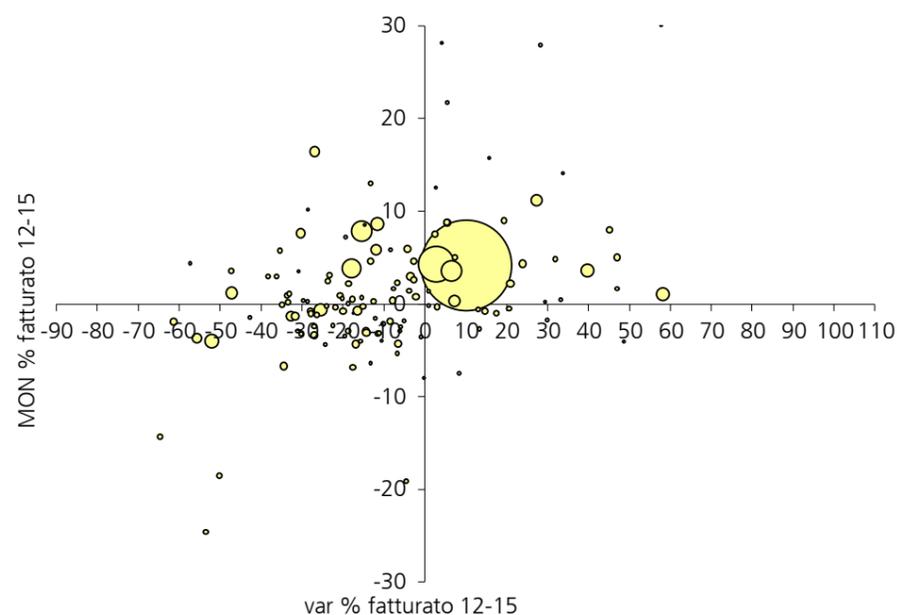
Lattiero-caseario Parmense (campione: 131 aziende; fatturato 2015: 1.512,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	77.8	75.6	69.3	77.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.9	19.0	19.9	21.7
Costo del lavoro	0.0	0.0	0.0	0.0
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.2	1.2	1.2
Valore aggiunto	3.1	3.7	1.5	2.7
Imposte	0.0	0.0	0.1	0.1
EBITDA	2.3	2.8	0.5	2.0
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	10.2	10.3	12.0	12.0
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.0	0.0
Immobilizzazioni materiali	9.5	9.2	10.5	10.2
Totale attivo corrente	89.8	89.7	88.0	88.0
Totale capitali permanenti	15.2	13.5	16.6	18.6
Totale passivo corrente	84.8	86.5	83.4	81.4

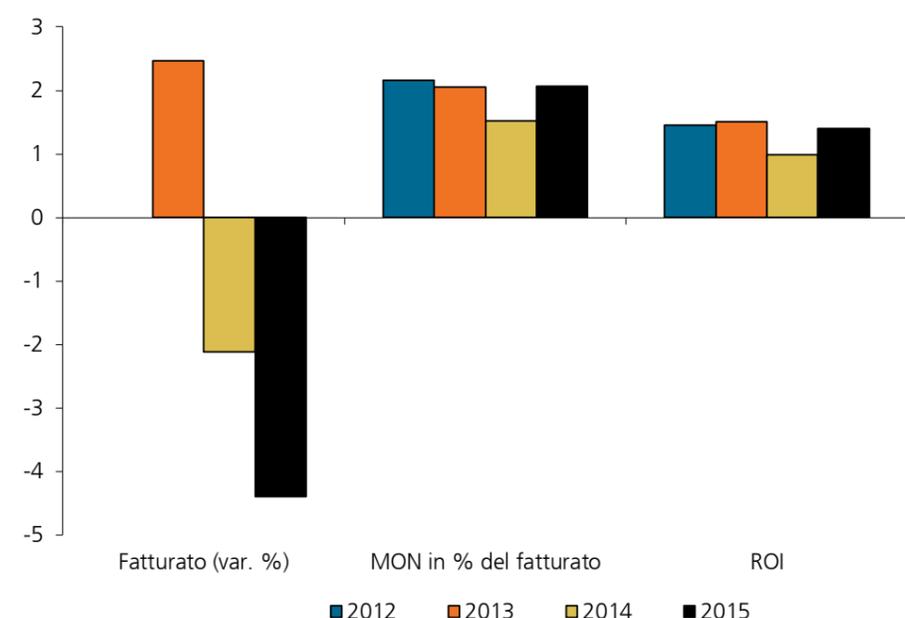
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-1.5	-5.2	0.2
Fatturato (var. %)	-	2.9	-3.4	-5.4
MON in % del fatturato	0.7	1.4	-0.5	0.9
Tasso di rotazione capitale investito	65.4	69.3	71.8	64.9
ROI	0.7	1.2	-0.5	0.5
Costo medio indeb. finanziario	3.9	3.8	3.7	3.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.9	1.9	2.1	2.0
Debiti finanziari (% fatturato)	54.8	64.0	61.9	70.6
Leverage	87.5	90.3	89.4	88.2
ROE	0.7	1.2	0.9	0.5
ROE netto	0.0	0.0	0.0	0.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.5	2.3	2.2	1.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

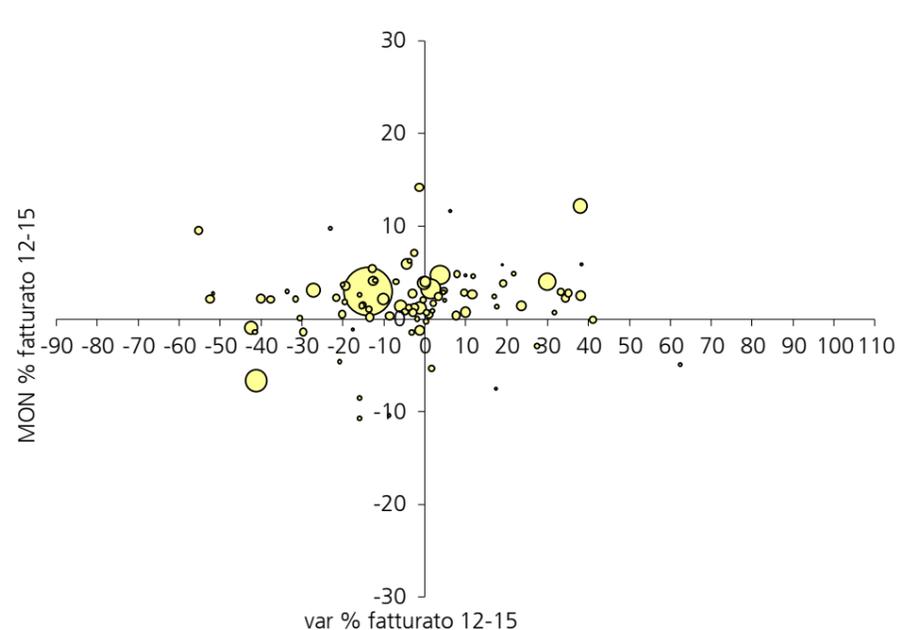
Lattiero-caseario di Reggio Emilia (campione: 92 aziende; fatturato 2015: 771,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -8,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	80.0	78.4	72.7	80.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	9.4	9.0	9.4	9.8
Costo del lavoro	8.7	9.3	9.4	9.3
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.6	1.8	1.8
Valore aggiunto	12.8	13.2	13.3	13.1
Imposte	0.2	0.2	0.2	0.1
EBITDA	4.1	3.7	3.2	3.5
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	14.9	15.3	18.4	17.7
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	13.7	14.3	15.6	15.1
Totale attivo corrente	85.1	84.7	81.6	82.3
Totale capitali permanenti	20.5	20.0	18.8	18.8
Totale passivo corrente	79.5	80.0	81.2	81.2

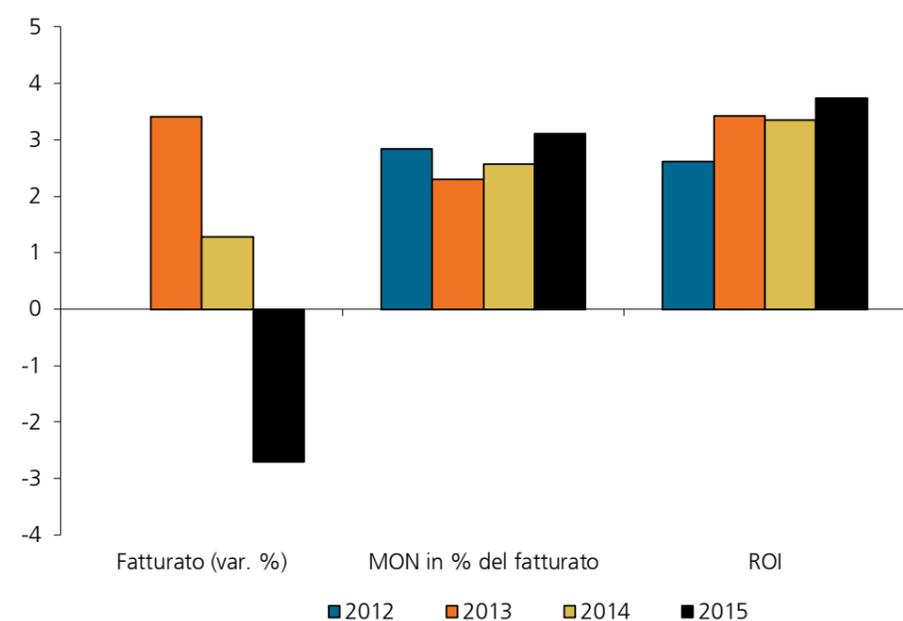
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.0	-1.6	0.9
Fatturato (var. %)	-	2.5	-2.1	-4.4
MON in % del fatturato	2.2	2.1	1.5	2.1
Tasso di rotazione capitale investito	65.0	70.8	68.4	63.4
ROI	1.5	1.5	1.0	1.4
Costo medio indeb. finanziario	3.6	3.8	3.6	2.9
Oneri finanziari (% fatturato)	1.5	1.7	1.9	1.8
Debiti finanziari (% fatturato)	43.4	45.1	51.8	51.9
Leverage	87.5	87.6	88.4	88.7
ROE	3.3	3.2	4.0	1.5
ROE netto	0.0	0.0	0.0	0.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.1	4.3	4.3	3.7

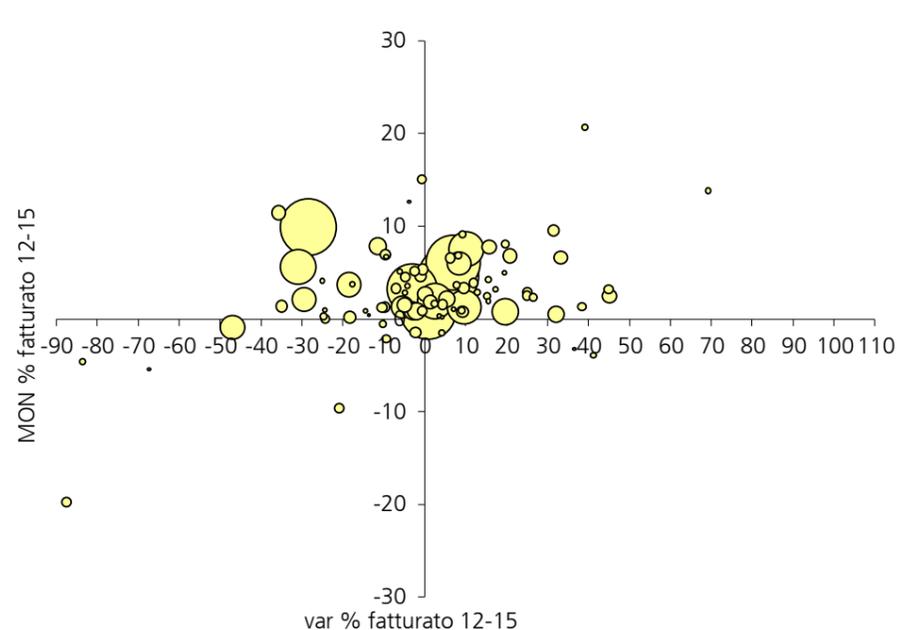
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Lattiero-caseario lombardo (campione: 90 aziende; fatturato 2015: 2.885,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -2,9%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	78.4	77.0	77.0	75.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.3	10.1	10.4	10.8
Costo del lavoro	6.6	7.0	7.3	7.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.7	1.8	1.8
Valore aggiunto	12.6	12.2	12.1	13.7
Imposte	0.4	0.5	0.4	0.4
EBITDA	4.6	4.7	4.9	5.3
Risultato netto rettificato	0.3	0.1	0.1	0.5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	21.8	23.2	22.0	25.0
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.4	0.4	0.3
Immobilizzazioni materiali	18.3	19.7	19.4	19.3
Totale attivo corrente	78.2	76.8	78.0	75.0
Totale capitali permanenti	41.4	42.0	43.3	45.4
Totale passivo corrente	58.6	58.0	56.7	54.6

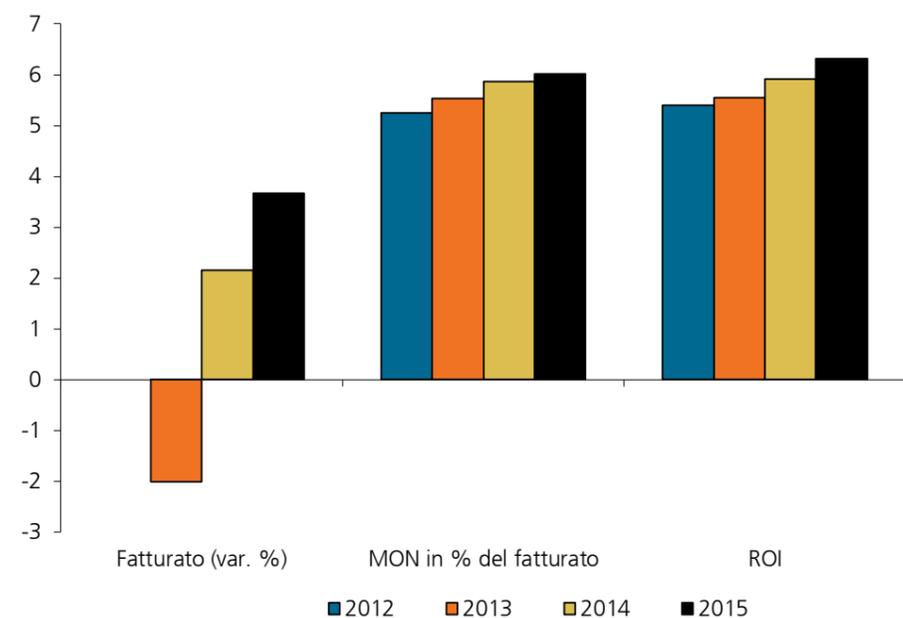
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.2	-0.4	1.4
Fatturato (var. %)	-	3.4	1.3	-2.7
MON in % del fatturato	2.8	2.3	2.6	3.1
Tasso di rotazione capitale investito	120.4	120.5	119.2	119.3
ROI	2.6	3.4	3.4	3.7
Costo medio indeb. finanziario	4.1	4.0	3.9	3.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	1.2	1.2	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	31.5	29.3	34.3	37.3
Leverage	65.5	70.9	69.6	71.6
ROE	6.8	4.1	3.3	4.6
ROE netto	1.6	1.1	0.7	2.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	8.7	8.8	8.9	8.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

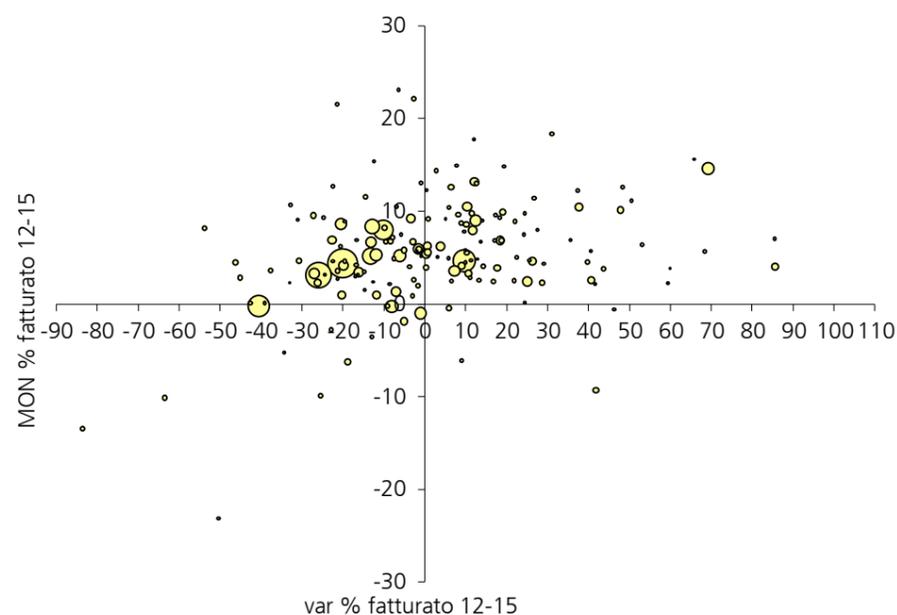
Lavorazione metalli Valle dell'Arno (campione: 171 aziende; fatturato 2015: 757,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 2,7%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	37.7	38.1	36.6	36.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.7	27.3	25.8	26.4
Costo del lavoro	23.4	24.4	25.1	24.6
Ammortamenti in immob. materiali	2.6	2.4	2.5	2.5
Valore aggiunto	32.5	32.7	34.1	33.6
Imposte	1.6	1.6	1.6	1.3
EBITDA	8.4	8.5	8.9	8.9
Risultato netto rettificato	0.9	0.4	0.8	1.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	31.1	31.9	30.9	31.8
Immobilizzazioni immateriali	1.0	1.1	1.1	0.9
Immobilizzazioni materiali	23.1	23.3	22.2	21.0
Totale attivo corrente	68.9	68.1	69.1	68.2
Totale capitali permanenti	51.8	50.6	51.5	55.6
Totale passivo corrente	48.2	49.4	48.5	44.4

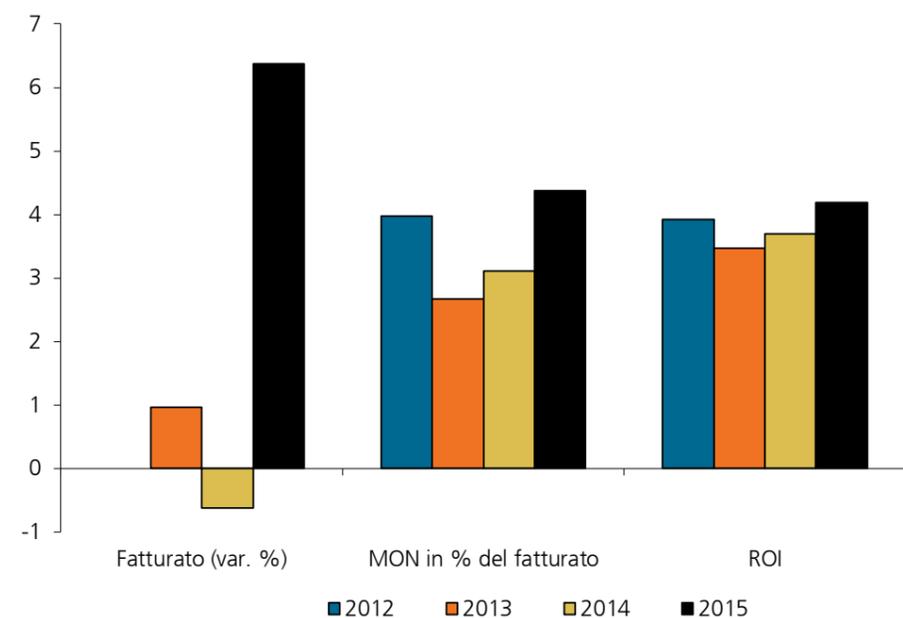
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.8	2.3	1.2
Fatturato (var. %)	-	-2.0	2.2	3.7
MON in % del fatturato	5.2	5.5	5.9	6.0
Tasso di rotazione capitale investito	110.3	107.1	108.3	108.6
ROI	5.4	5.5	5.9	6.3
Costo medio indeb. finanziario	5.1	5.1	5.3	5.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.6	1.7	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	32.2	33.5	30.2	29.0
Leverage	64.0	63.9	61.4	60.4
ROE	11.0	11.2	11.8	14.0
ROE netto	3.8	3.1	4.4	5.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.5	1.5	1.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

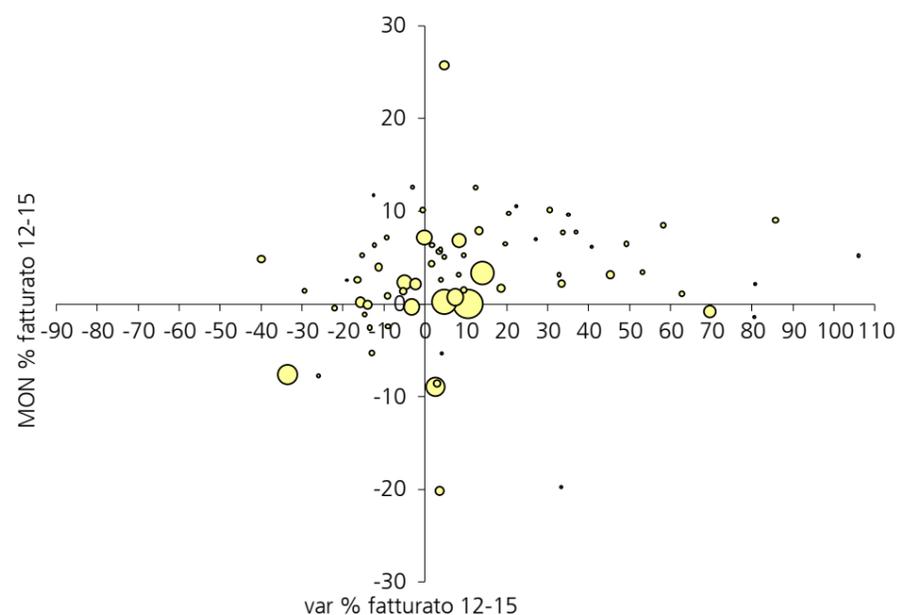
Legno e arredamento dell'Alto Adige (campione: 75 aziende; fatturato 2015: 617 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,7%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	43.8	44.3	44.0	43.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.4	23.1	22.0	22.5
Costo del lavoro	24.9	22.0	23.3	21.1
Ammortamenti in immob. materiali	3.2	2.8	3.1	2.5
Valore aggiunto	32.5	30.6	32.3	30.4
Imposte	0.8	0.8	0.8	0.7
EBITDA	7.3	6.4	6.6	7.4
Risultato netto rettificato	0.8	0.4	0.7	1.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	40.1	42.0	43.2	43.9
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.4	0.3
Immobilizzazioni materiali	35.5	35.0	35.2	33.3
Totale attivo corrente	59.9	58.0	56.8	56.1
Totale capitali permanenti	49.4	47.6	51.1	52.9
Totale passivo corrente	50.6	52.4	48.9	47.1

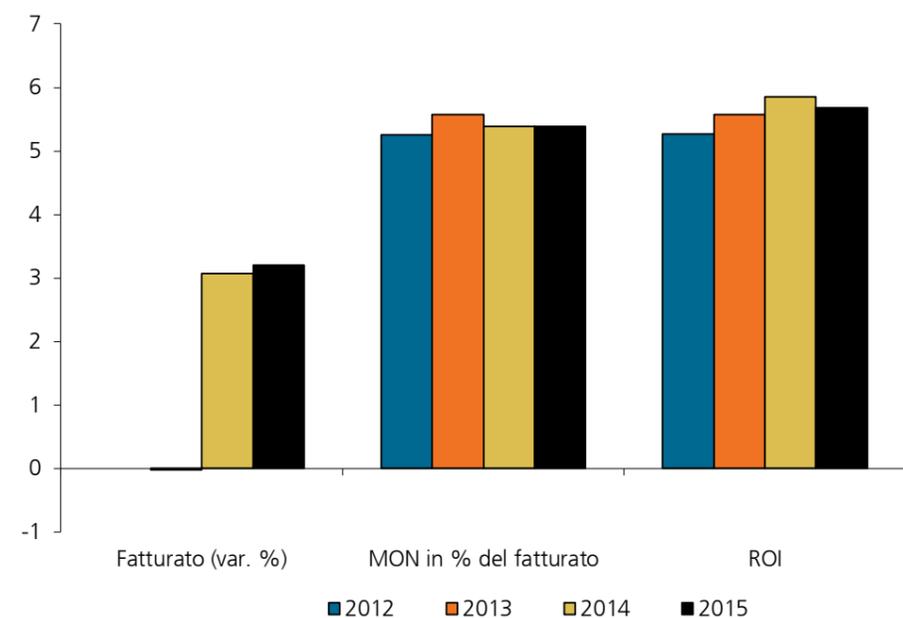
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.8	-0.2	-1.1
Fatturato (var. %)	-	1.0	-0.6	6.4
MON in % del fatturato	4.0	2.7	3.1	4.4
Tasso di rotazione capitale investito	113.1	116.8	118.4	132.6
ROI	3.9	3.5	3.7	4.2
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	8.6	5.8	9.9	10.5
ROE netto	4.6	3.3	4.4	6.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.3	2.4	2.5	2.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

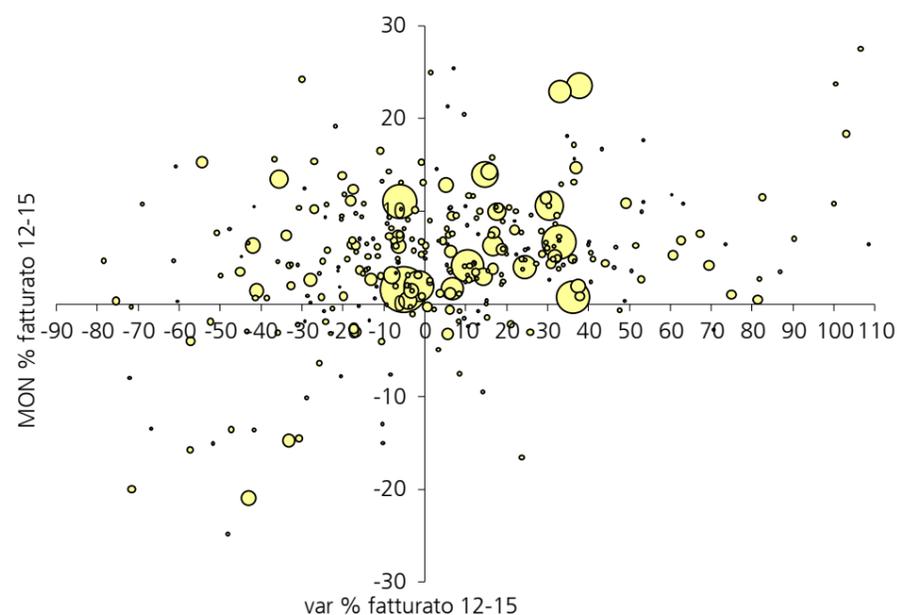
Legno e arredamento della Brianza (campione: 339 aziende; fatturato 2015: 2.632,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 4,8%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	38.8	38.2	38.8	38.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	30.9	30.5	29.4	29.9
Costo del lavoro	21.8	21.8	21.5	21.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.9	1.9	1.8	1.7
Valore aggiunto	29.1	30.8	30.1	29.7
Imposte	1.1	1.2	1.2	1.0
EBITDA	7.6	8.1	7.7	7.7
Risultato netto rettificato	0.6	0.6	0.7	0.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	31.2	31.0	30.5	30.3
Immobilizzazioni immateriali	1.5	1.4	1.0	1.0
Immobilizzazioni materiali	20.3	18.9	18.2	17.2
Totale attivo corrente	68.8	69.0	69.5	69.7
Totale capitali permanenti	51.2	52.3	53.1	53.0
Totale passivo corrente	48.8	47.7	46.9	47.0

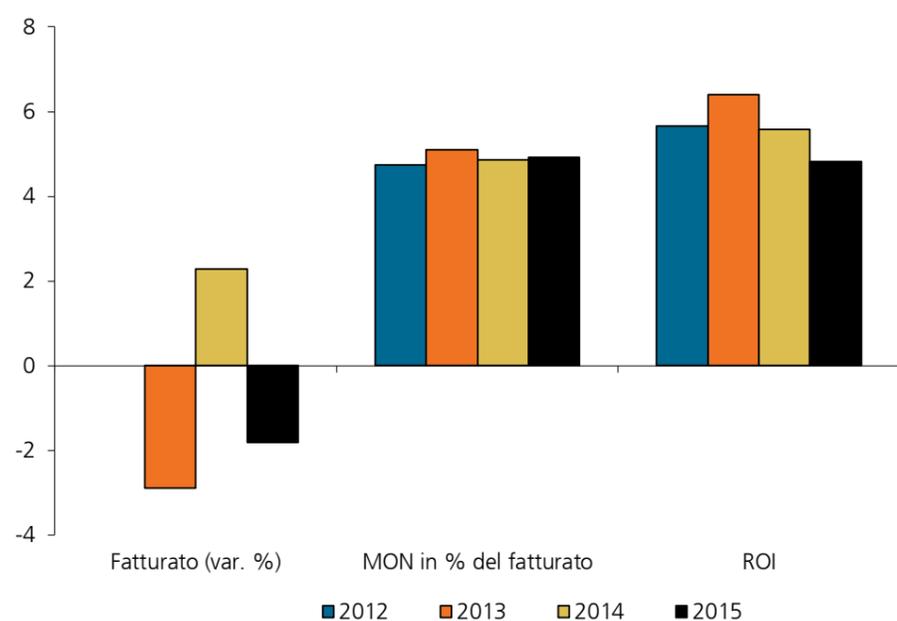
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.4	2.0	0.8
Fatturato (var. %)	-	0.0	3.1	3.2
MON in % del fatturato	5.3	5.6	5.4	5.4
Tasso di rotazione capitale investito	111.0	104.7	112.4	109.2
ROI	5.3	5.6	5.9	5.7
Costo medio indeb. finanziario	4.5	4.9	4.5	4.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.4	1.4	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	27.7	28.8	30.9	30.6
Leverage	59.5	59.9	64.4	59.4
ROE	10.1	10.7	10.9	11.4
ROE netto	3.9	3.9	3.7	4.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	2.1	2.1	2.0

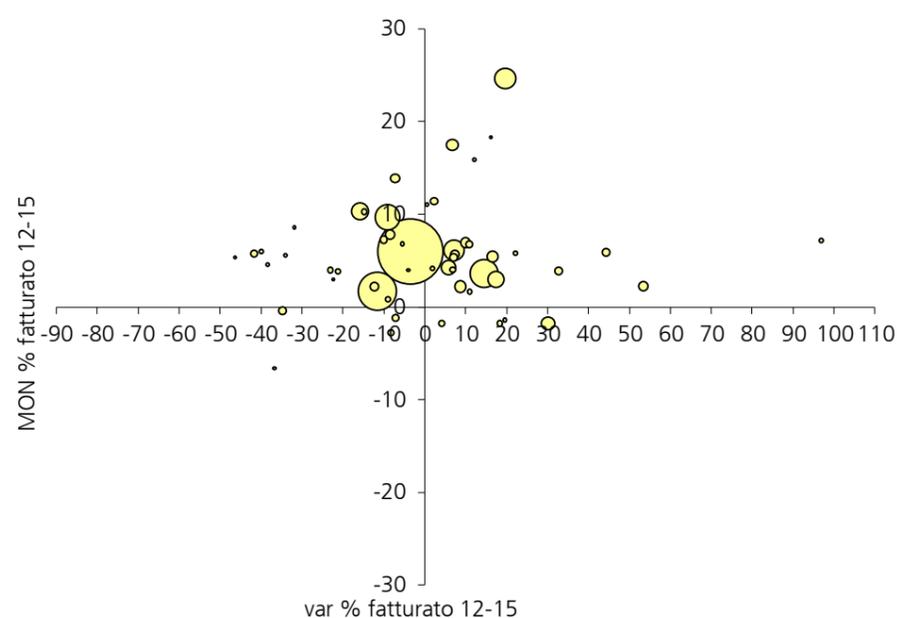
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena (campione: 53 aziende; fatturato 2015: 1.054,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 0,8%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	52.1	52.5	54.6	55.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	21.4	22.0	21.2	21.8
Costo del lavoro	18.0	17.1	17.9	18.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.4	1.3	1.4
Valore aggiunto	26.3	25.4	25.4	25.4
Imposte	1.5	1.6	1.7	1.4
EBITDA	7.0	6.2	6.9	6.7
Risultato netto rettificato	1.9	1.3	2.1	2.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.1	18.5	18.8	16.4
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.3	0.4
Immobilizzazioni materiali	10.0	9.7	9.0	9.6
Totale attivo corrente	79.9	81.5	81.2	83.6
Totale capitali permanenti	55.9	54.6	58.0	58.9
Totale passivo corrente	44.1	45.4	42.0	41.1

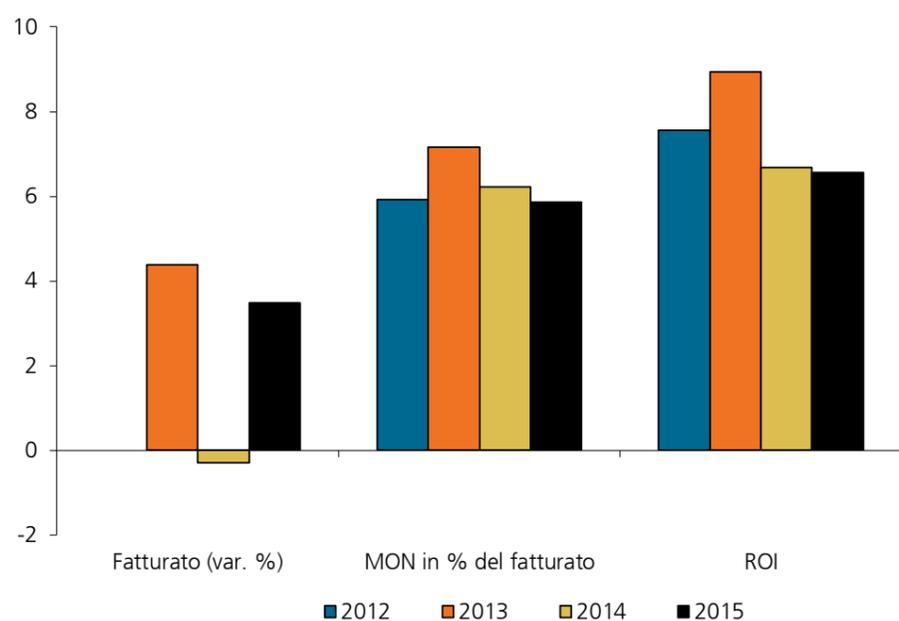
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.3	3.1	2.7
Fatturato (var. %)	-	-2.9	2.3	-1.8
MON in % del fatturato	4.7	5.1	4.9	4.9
Tasso di rotazione capitale investito	121.6	118.4	111.3	109.1
ROI	5.7	6.4	5.6	4.8
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	12.7	13.7	14.4	13.1
ROE netto	7.5	6.3	7.5	7.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.5	4.2	4.2	3.7

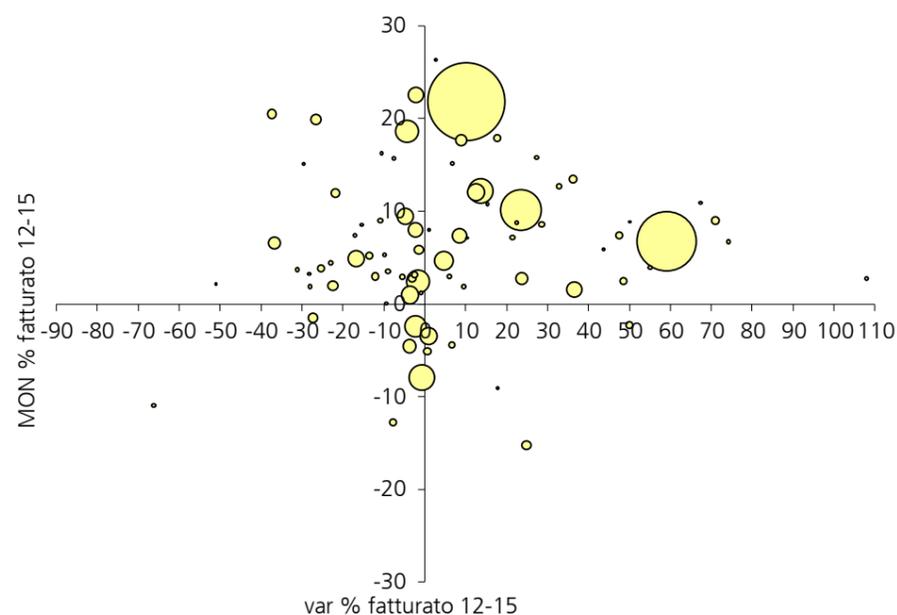
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Macchine per l'imballaggio di Bologna (campione: 87 aziende; fatturato 2015: 2.251,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 3,9%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	41.0	38.7	40.3	37.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	28.1	28.7	27.7	26.3
Costo del lavoro	22.4	24.0	23.7	24.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.7	0.6	0.6
Valore aggiunto	31.3	32.2	31.3	32.1
Imposte	1.9	2.1	1.8	1.4
EBITDA	6.9	8.5	7.9	7.9
Risultato netto rettificato	1.7	1.7	1.0	1.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	13.3	14.7	17.4	19.8
Immobilizzazioni immateriali	1.7	1.9	2.3	2.2
Immobilizzazioni materiali	3.6	3.6	3.1	3.6
Totale attivo corrente	86.7	85.3	82.6	80.2
Totale capitali permanenti	37.1	39.0	43.5	42.9
Totale passivo corrente	62.9	61.0	56.5	57.1

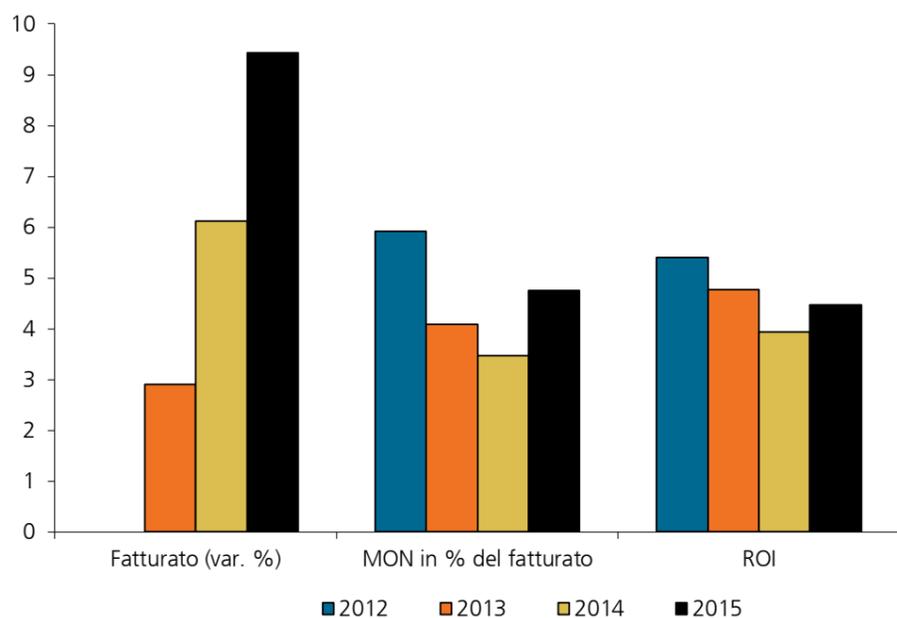
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.4	5.1	6.2
Fatturato (var. %)	-	4.4	-0.3	3.5
MON in % del fatturato	5.9	7.2	6.2	5.9
Tasso di rotazione capitale investito	114.5	112.7	111.2	109.4
ROI	7.6	8.9	6.7	6.6
Costo medio indeb. finanziario	4.1	4.5	3.9	3.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	0.8	0.7	0.8
Debiti finanziari (% fatturato)	23.2	19.9	20.3	23.0
Leverage	66.5	63.9	62.3	64.7
ROE	31.8	30.3	19.3	20.5
ROE netto	13.9	11.3	8.0	9.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.1	4.6	4.4	4.7

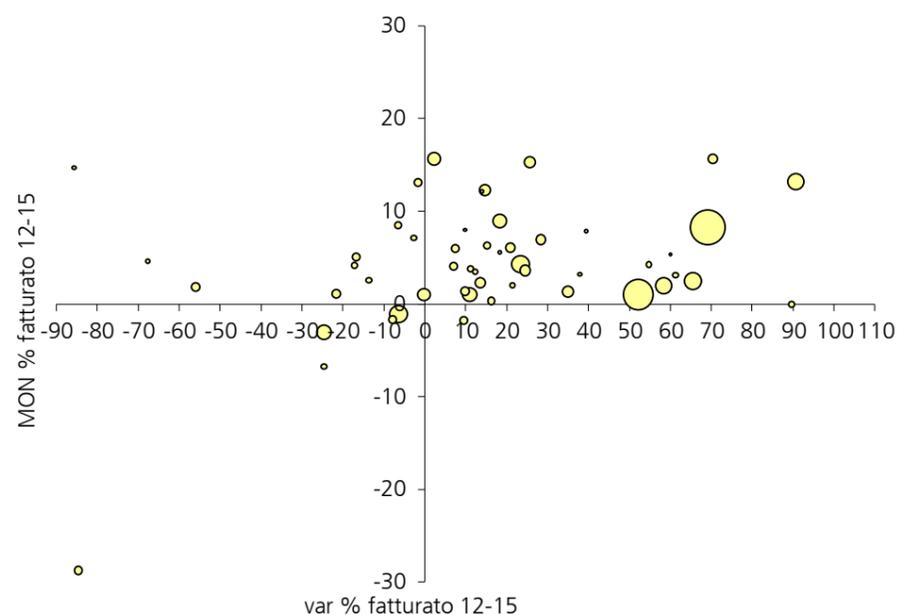
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia (campione: 53 aziende; fatturato 2015: 858,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 13,4%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	44.6	42.4	46.0	48.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.0	22.8	23.7	23.0
Costo del lavoro	23.6	26.0	23.7	23.3
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.0	1.0	1.0
Valore aggiunto	30.2	32.7	30.9	29.8
Imposte	1.1	1.5	1.4	1.1
EBITDA	7.4	5.8	5.5	7.0
Risultato netto rettificato	0.8	0.5	0.7	1.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.1	18.6	17.7	19.0
Immobilizzazioni immateriali	1.1	1.2	1.6	1.1
Immobilizzazioni materiali	7.8	8.4	7.9	7.7
Totale attivo corrente	79.9	81.4	82.3	81.0
Totale capitali permanenti	42.9	41.4	39.9	42.6
Totale passivo corrente	57.1	58.6	60.1	57.4

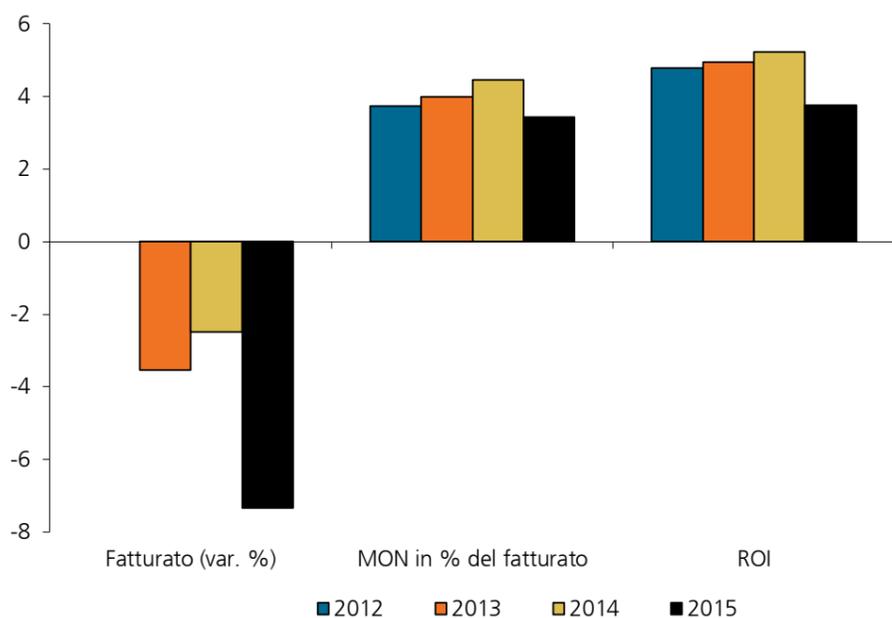
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-1.4	4.7	5.0
Fatturato (var. %)	-	2.9	6.1	9.4
MON in % del fatturato	5.9	4.1	3.5	4.8
Tasso di rotazione capitale investito	114.2	113.5	109.1	108.9
ROI	5.4	4.8	3.9	4.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	8.3	8.8	10.3	9.6
ROE netto	2.6	2.7	3.1	5.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	6.1	5.5	5.1	5.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

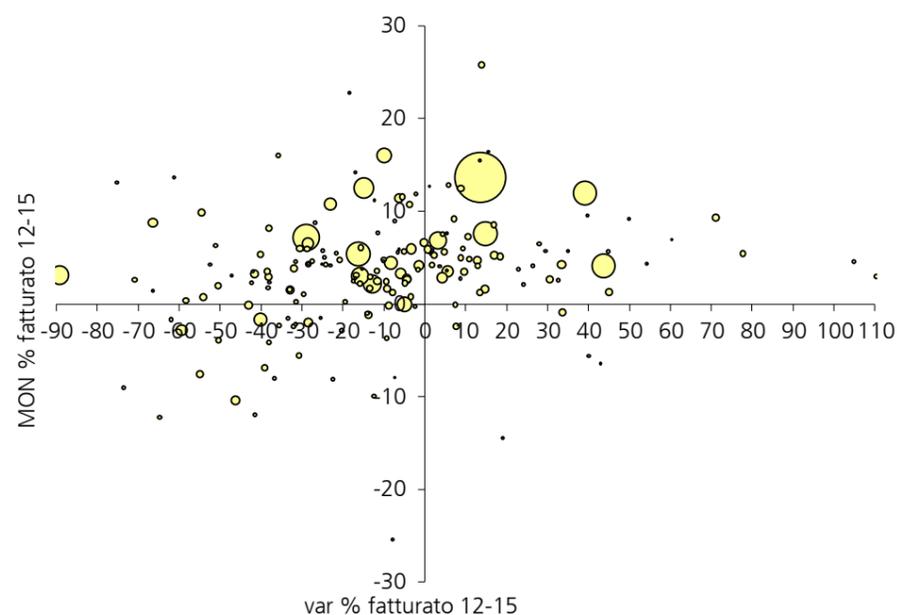
Maglieria e abbigliamento di Carpi (campione: 186 aziende; fatturato 2015: 1.188,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -6,8%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	34.8	34.0	33.4	32.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	42.3	45.4	44.1	44.5
Costo del lavoro	12.4	13.6	13.5	14.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	0.9	0.9	0.8
Valore aggiunto	18.6	19.6	18.5	19.7
Imposte	1.0	1.1	0.9	0.7
EBITDA	5.4	5.8	5.8	4.7
Risultato netto rettificato	0.6	0.5	0.4	0.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	12.5	12.0	11.1	12.8
Immobilizzazioni immateriali	0.7	0.5	0.6	0.7
Immobilizzazioni materiali	5.9	4.8	4.9	4.2
Totale attivo corrente	87.5	88.0	88.9	87.2
Totale capitali permanenti	36.9	39.9	42.9	41.6
Totale passivo corrente	63.1	60.1	57.1	58.4

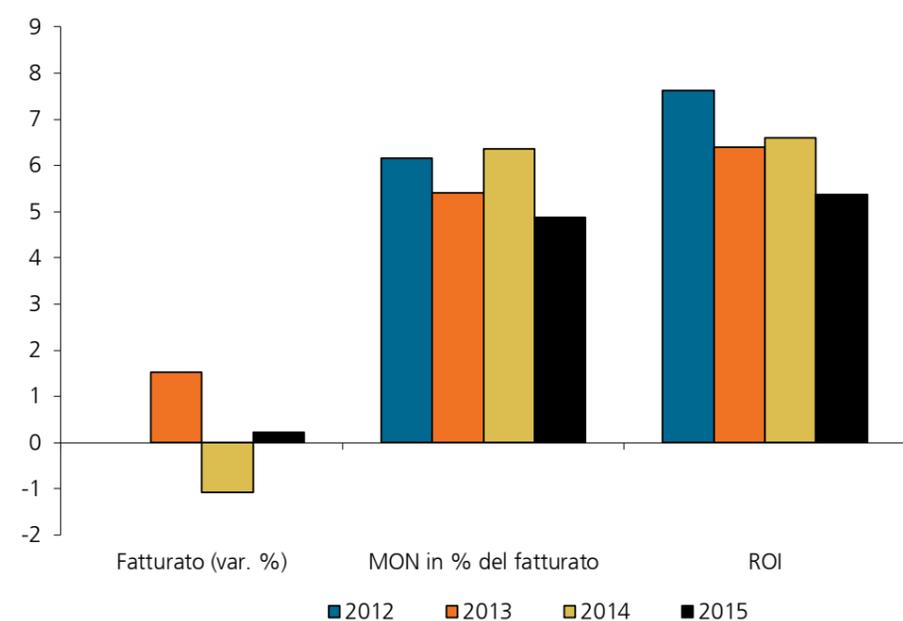
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.9	-1.9	0.3
Fatturato (var. %)	-	-3.5	-2.5	-7.3
MON in % del fatturato	3.7	4.0	4.5	3.4
Tasso di rotazione capitale investito	132.8	127.0	121.7	113.9
ROI	4.8	4.9	5.2	3.8
Costo medio indeb. finanziario	4.1	5.0	4.5	3.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	1.1	1.1	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	24.2	26.2	26.1	31.3
Leverage	64.6	63.8	68.1	65.8
ROE	15.2	11.9	12.3	7.0
ROE netto	6.2	3.5	3.6	2.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.3	1.9	2.0	1.9

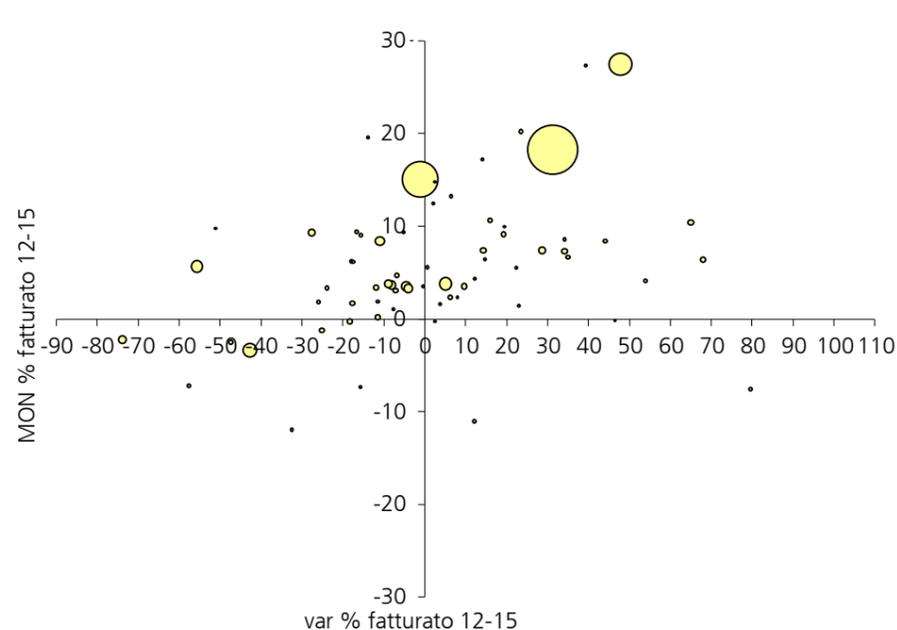
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Maglieria e abbigliamento di Perugia (campione: 72 aziende; fatturato 2015: 676,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -0,5%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	16.1	14.9	18.6	15.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	39.6	39.4	41.3	40.7
Costo del lavoro	23.2	25.7	27.4	26.3
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.4	1.3	1.2
Valore aggiunto	36.6	38.3	39.6	36.6
Imposte	1.7	1.7	1.5	1.1
EBITDA	7.3	7.5	7.7	6.4
Risultato netto rettificato	1.4	0.9	0.9	1.2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.6	21.4	21.8	21.8
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.6	0.8	0.7
Immobilizzazioni materiali	12.8	14.0	13.7	13.5
Totale attivo corrente	79.4	78.6	78.2	78.2
Totale capitali permanenti	49.1	49.9	50.3	50.5
Totale passivo corrente	50.9	50.1	49.7	49.5

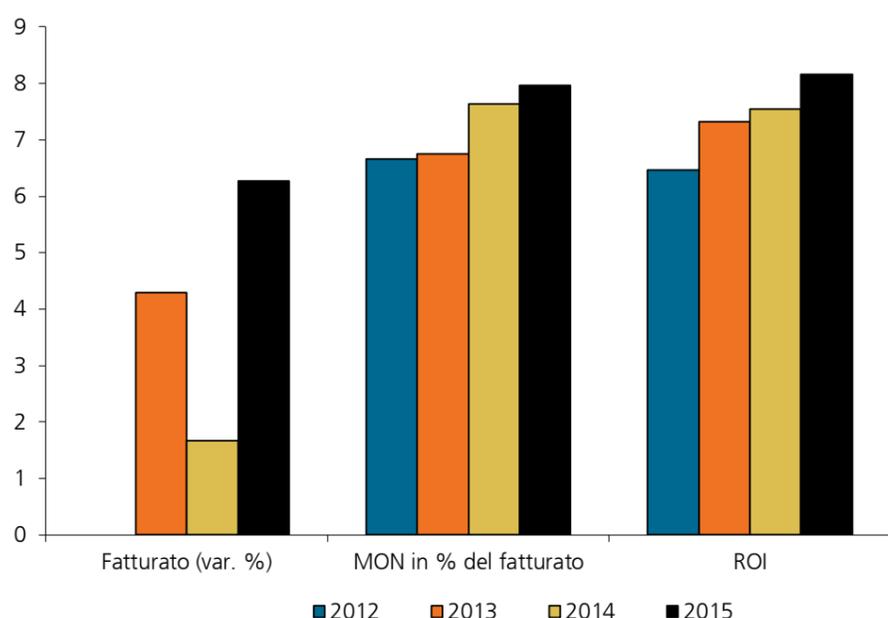
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	6.5	4.4	1.7
Fatturato (var. %)	-	1.5	-1.1	0.2
MON in % del fatturato	6.2	5.4	6.4	4.9
Tasso di rotazione capitale investito	130.7	128.2	118.1	119.5
ROI	7.6	6.4	6.6	5.4
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	31.0	26.8	21.6	14.7
ROE netto	13.1	5.8	6.8	7.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.3	1.4	1.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

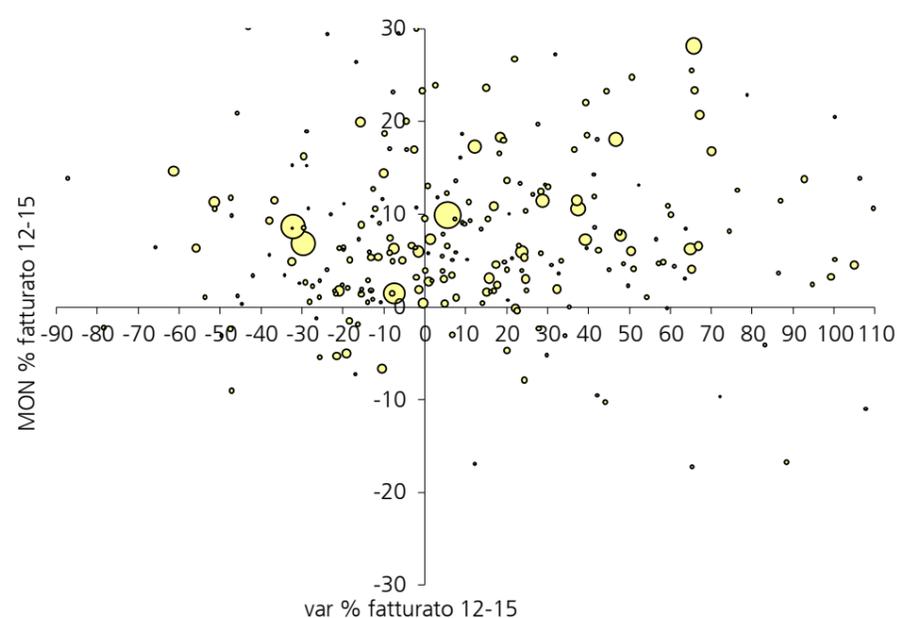
Marmo di Carrara (campione: 294 aziende; fatturato 2015: 1.402,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	45.1	46.2	45.9	43.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.1	25.7	25.6	24.8
Costo del lavoro	12.7	12.9	12.2	12.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.4	1.5	1.6	1.6
Valore aggiunto	23.4	24.5	24.7	24.7
Imposte	1.6	1.8	1.7	1.5
EBITDA	9.0	9.4	9.8	9.7
Risultato netto rettificato	1.0	1.2	1.4	1.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	25.9	28.3	25.7	24.5
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.2	0.2	0.2
Immobilizzazioni materiali	14.1	13.4	13.0	13.0
Totale attivo corrente	74.1	71.7	74.3	75.5
Totale capitali permanenti	48.6	51.1	51.3	51.4
Totale passivo corrente	51.4	48.9	48.7	48.6

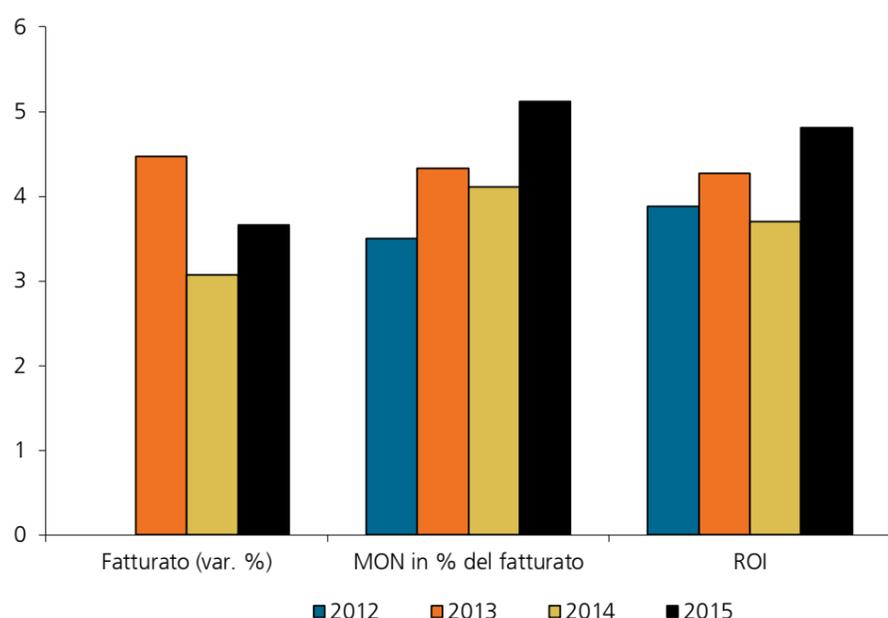
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.6	2.4	5.7
Fatturato (var. %)	-	4.3	1.7	6.3
MON in % del fatturato	6.7	6.8	7.6	8.0
Tasso di rotazione capitale investito	100.9	102.9	98.0	88.5
ROI	6.5	7.3	7.5	8.2
Costo medio indeb. finanziario	5.2	5.5	5.2	4.7
Oneri finanziari (% fatturato)	1.8	1.7	1.5	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	32.8	29.1	28.9	31.1
Leverage	55.7	51.0	50.5	48.5
ROE	15.7	16.8	16.4	15.6
ROE netto	6.5	7.1	6.1	7.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.9	2.1	2.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

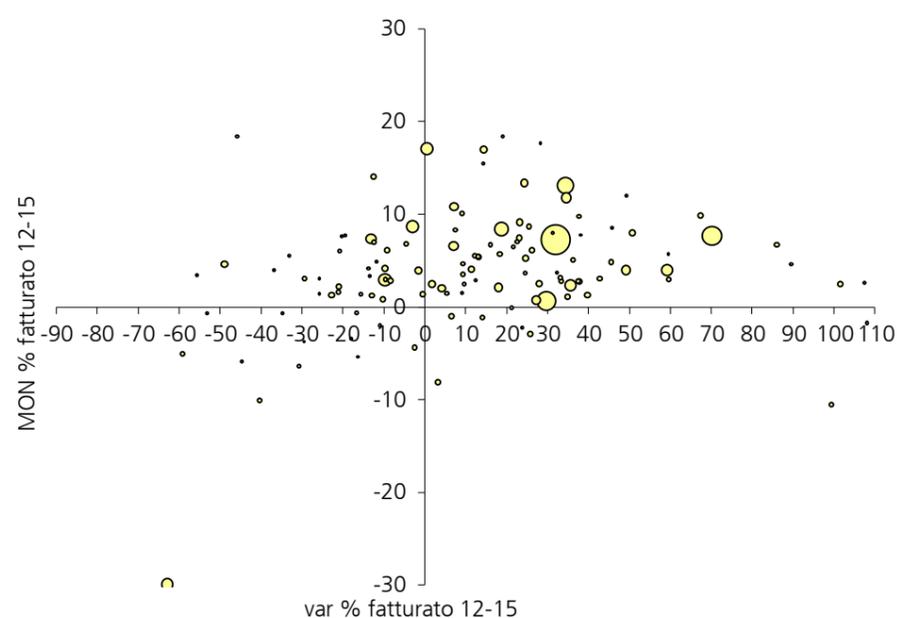
Marmo e granito di Valpolicella (campione: 120 aziende; fatturato 2015: 619,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	42.4	42.4	39.6	39.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	31.9	31.5	31.4	30.0
Costo del lavoro	18.8	18.8	19.4	18.6
Ammortamenti in immob. materiali	2.5	2.5	2.4	2.4
Valore aggiunto	26.5	26.8	26.8	26.2
Imposte	1.1	1.2	1.3	0.9
EBITDA	6.7	7.9	7.1	8.1
Risultato netto rettificato	0.5	0.6	0.8	1.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	33.0	33.8	36.7	35.7
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.3	0.4	0.3
Immobilizzazioni materiali	26.5	26.5	26.5	27.5
Totale attivo corrente	67.0	66.2	63.3	64.3
Totale capitali permanenti	50.7	51.0	54.2	57.6
Totale passivo corrente	49.3	49.0	45.8	42.4

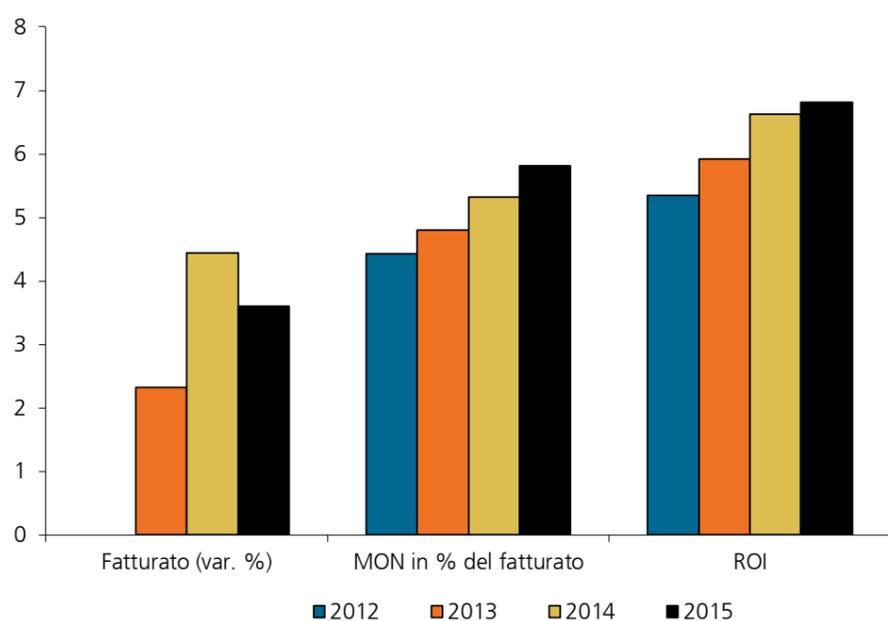
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.9	-1.1	1.9
Fatturato (var. %)	-	4.5	3.1	3.7
MON in % del fatturato	3.5	4.3	4.1	5.1
Tasso di rotazione capitale investito	96.7	96.7	98.4	99.5
ROI	3.9	4.3	3.7	4.8
Costo medio indeb. finanziario	4.3	4.6	4.4	4.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.9	1.7	1.9	1.5
Debiti finanziari (% fatturato)	47.7	46.0	46.4	35.7
Leverage	61.0	60.6	61.2	61.6
ROE	5.1	7.3	7.5	11.0
ROE netto	1.8	2.6	2.8	6.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.9	2.0	2.0	2.1

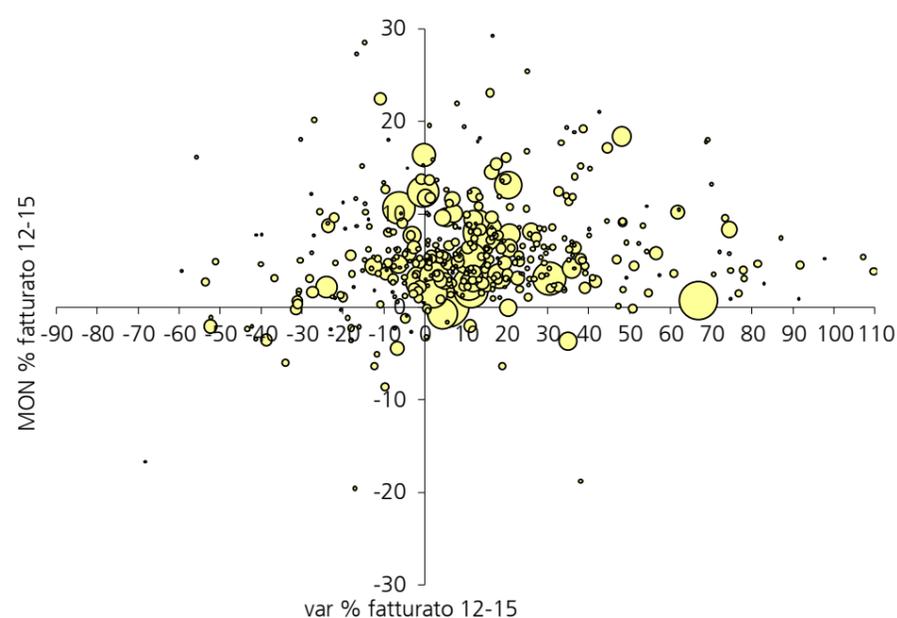
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova (campione: 437 aziende; fatturato 2015: 4.721,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,8%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	47.2	47.3	47.5	46.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.4	23.5	23.6	22.4
Costo del lavoro	17.4	17.4	17.4	17.8
Ammortamenti in immob. materiali	2.7	2.6	2.4	2.5
Valore aggiunto	26.9	27.4	27.7	28.2
Imposte	1.1	1.3	1.4	1.3
EBITDA	7.7	8.2	8.7	8.9
Risultato netto rettificato	1.2	1.3	1.6	2.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	30.6	28.9	29.2	29.8
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.7	0.6	0.5
Immobilizzazioni materiali	22.0	21.4	22.5	22.2
Totale attivo corrente	69.4	71.1	70.8	70.2
Totale capitali permanenti	46.5	46.6	48.7	50.6
Totale passivo corrente	53.5	53.4	51.3	49.4

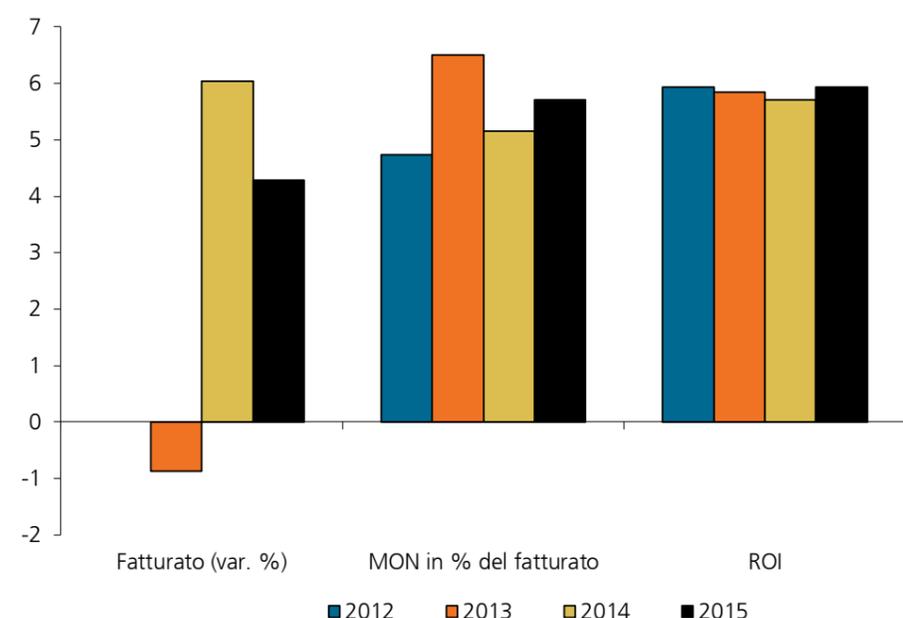
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.9	1.5	3.8
Fatturato (var. %)	-	2.3	4.4	3.6
MON in % del fatturato	4.4	4.8	5.3	5.8
Tasso di rotazione capitale investito	128.7	128.7	129.1	130.8
ROI	5.3	5.9	6.6	6.8
Costo medio indeb. finanziario	4.3	4.2	4.3	3.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	1.0	1.0	0.7
Debiti finanziari (% fatturato)	28.3	25.3	23.9	22.3
Leverage	59.8	58.3	57.7	55.8
ROE	13.9	16.1	15.1	17.7
ROE netto	5.7	5.9	7.8	10.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.0	3.2	3.2	3.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

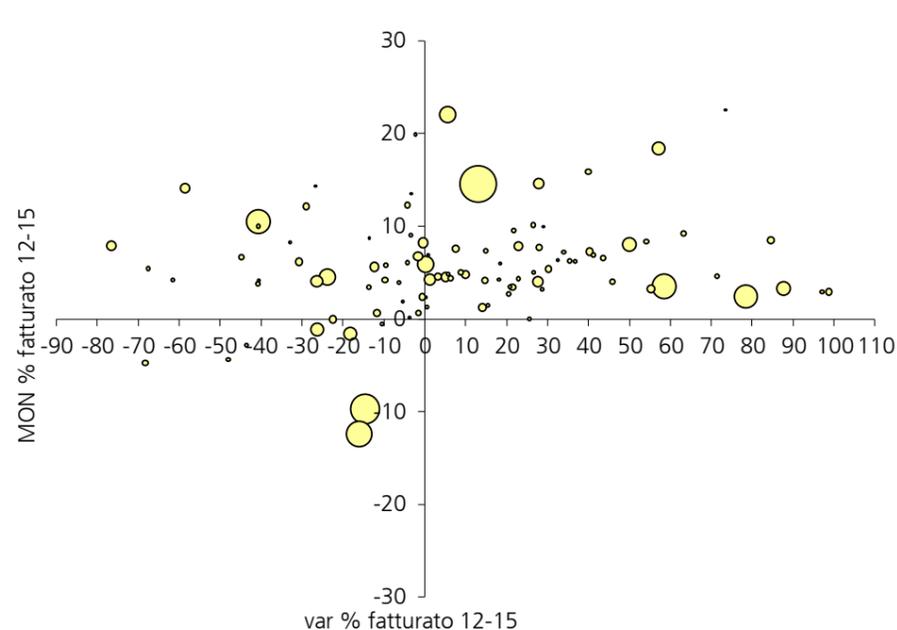
Meccanica strumentale del Bresciano (campione: 106 aziende; fatturato 2015: 1.022,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 10,3%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	42.8	40.8	44.7	42.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.6	25.5	24.6	25.6
Costo del lavoro	23.0	25.3	23.6	23.0
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.5	1.2	1.2
Valore aggiunto	31.5	31.7	31.7	31.3
Imposte	1.6	1.9	1.8	1.5
EBITDA	6.7	8.6	7.1	7.3
Risultato netto rettificato	1.3	1.3	1.2	1.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	17.4	17.8	17.4	16.7
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.5	0.5	0.5
Immobilizzazioni materiali	8.6	8.5	8.0	8.9
Totale attivo corrente	82.6	82.2	82.6	83.3
Totale capitali permanenti	41.1	45.7	42.4	45.3
Totale passivo corrente	58.9	54.3	57.6	54.7

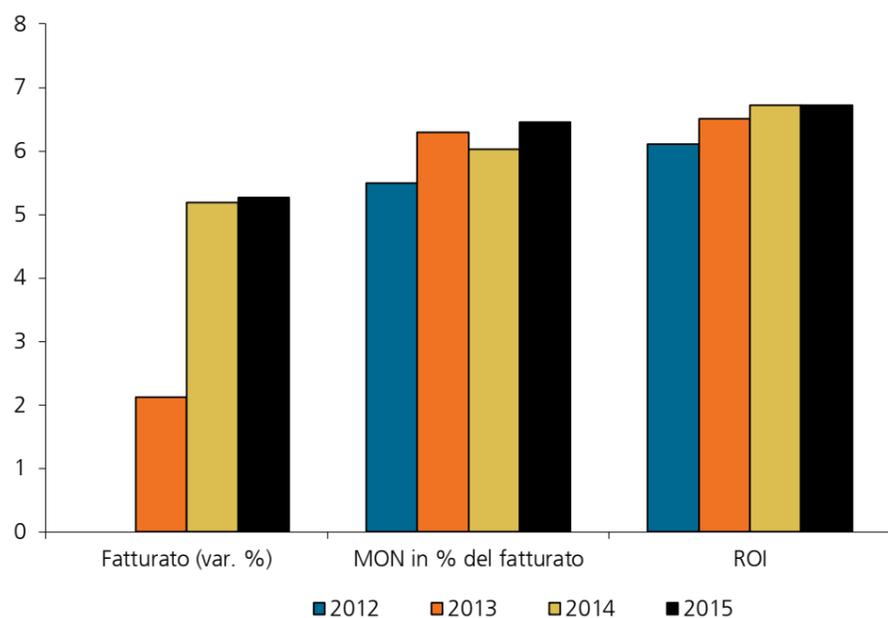
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.4	6.3	3.4
Fatturato (var. %)	-	-0.9	6.0	4.3
MON in % del fatturato	4.7	6.5	5.2	5.7
Tasso di rotazione capitale investito	113.4	109.0	104.2	108.1
ROI	5.9	5.8	5.7	5.9
Costo medio indeb. finanziario	4.2	4.3	4.1	4.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.1	1.2	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	29.7	26.4	26.9	26.0
Leverage	55.4	50.9	55.2	54.8
ROE	18.6	14.2	18.2	18.6
ROE netto	9.0	6.5	6.5	8.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.4	2.5	2.6	2.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

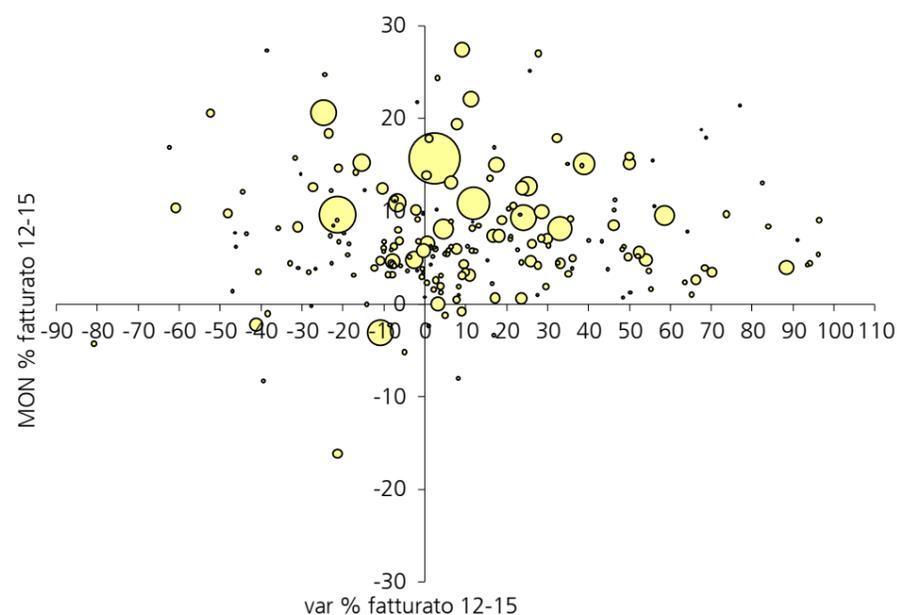
Meccanica strumentale di Bergamo (campione: 236 aziende; fatturato 2015: 2.305,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 11,8%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	43.9	42.8	43.8	44.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	25.4	24.7	23.7	23.6
Costo del lavoro	20.3	21.0	20.9	20.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.4	1.4	1.4
Valore aggiunto	30.0	31.4	31.0	32.2
Imposte	1.6	1.7	1.9	1.5
EBITDA	7.7	8.3	8.6	8.9
Risultato netto rettificato	1.5	1.2	1.5	2.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	21.5	21.3	19.1	19.1
Immobilizzazioni immateriali	0.8	0.8	0.8	0.7
Immobilizzazioni materiali	12.2	13.7	12.4	11.7
Totale attivo corrente	78.5	78.7	80.9	80.9
Totale capitali permanenti	50.0	50.6	51.0	48.9
Totale passivo corrente	50.0	49.4	49.0	51.1

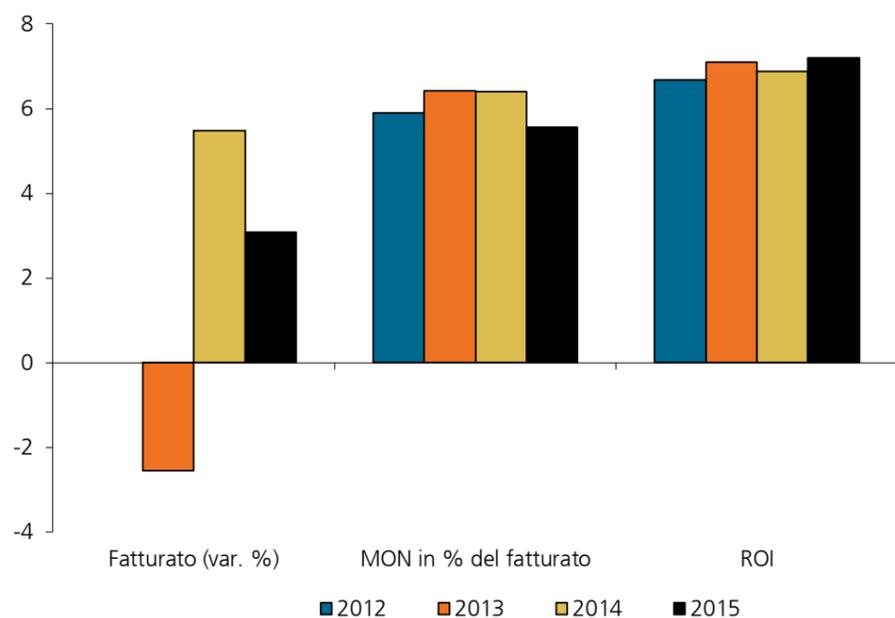
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.0	4.1	5.2
Fatturato (var. %)	-	2.1	5.2	5.3
MON in % del fatturato	5.5	6.3	6.0	6.5
Tasso di rotazione capitale investito	115.9	110.4	111.1	108.3
ROI	6.1	6.5	6.7	6.7
Costo medio indeb. finanziario	4.6	4.4	4.4	3.7
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	1.2	1.0	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	25.7	26.8	25.5	26.6
Leverage	62.6	59.2	61.1	57.3
ROE	18.0	15.9	19.2	20.9
ROE netto	8.0	8.0	7.1	10.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.2	2.1	2.5	2.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

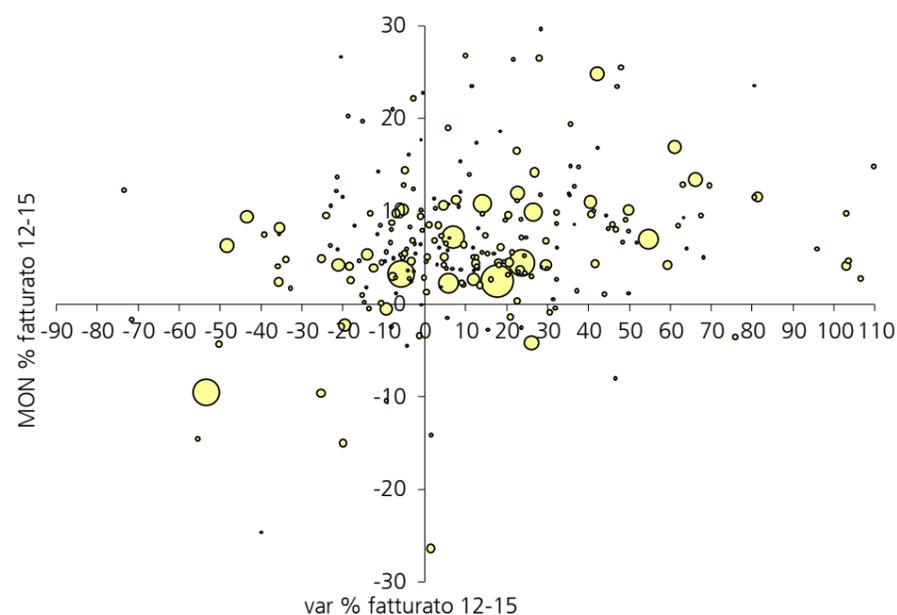
Meccanica strumentale di Varese (campione: 249 aziende; fatturato 2015: 1.372 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 11,2%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	35.6	35.0	35.9	37.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	26.5	26.6	25.4	25.7
Costo del lavoro	25.8	27.0	26.0	26.3
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.5	1.4	1.4
Valore aggiunto	36.3	37.2	36.9	35.9
Imposte	1.9	2.1	1.9	1.5
EBITDA	7.8	8.6	8.4	8.0
Risultato netto rettificato	1.8	1.3	1.6	1.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	22.7	24.3	24.0	23.6
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.4	0.4	0.4
Immobilizzazioni materiali	11.2	10.8	10.7	11.9
Totale attivo corrente	77.3	75.7	76.0	76.4
Totale capitali permanenti	46.8	49.2	48.6	50.2
Totale passivo corrente	53.2	50.8	51.4	49.8

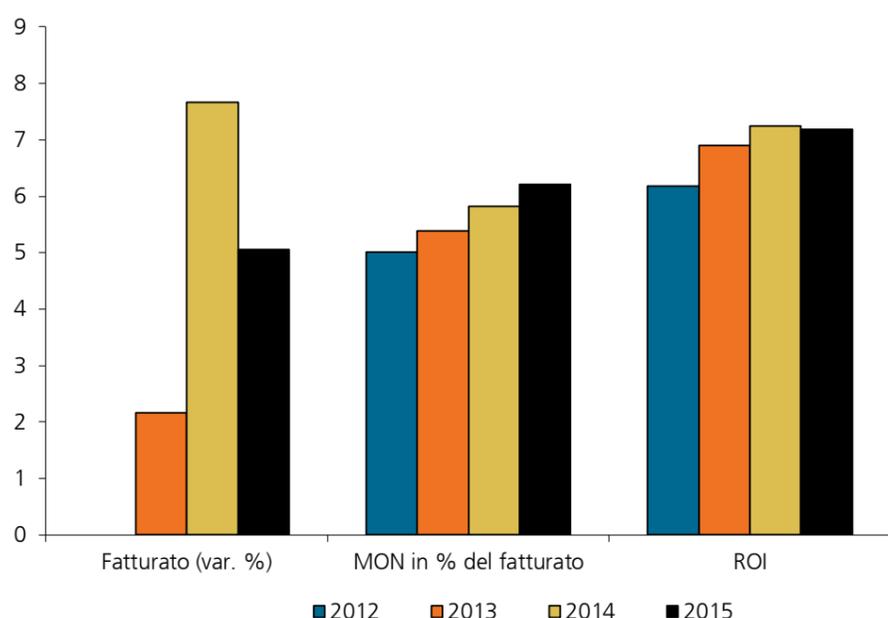
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.6	5.0	4.2
Fatturato (var. %)	-	-2.6	5.5	3.1
MON in % del fatturato	5.9	6.4	6.4	5.6
Tasso di rotazione capitale investito	116.6	119.8	113.2	115.3
ROI	6.7	7.1	6.9	7.2
Costo medio indeb. finanziario	5.0	5.8	5.0	4.9
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	0.9	0.9	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	19.4	17.9	21.5	18.8
Leverage	52.7	50.9	53.3	50.0
ROE	18.6	16.5	15.3	16.7
ROE netto	7.8	6.5	6.5	8.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.5	1.6	1.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

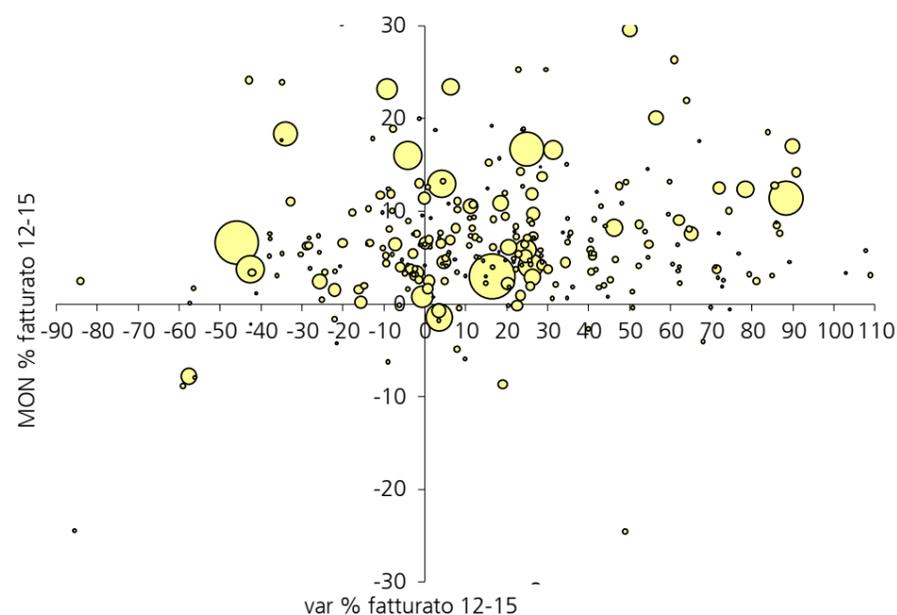
Meccanica strumentale di Vicenza (campione: 303 aziende; fatturato 2015: 2.837,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 14,6%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	45.8	45.8	45.3	46.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.5	23.9	22.9	23.4
Costo del lavoro	20.3	20.8	19.9	19.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.3	1.1	1.1
Valore aggiunto	29.0	29.5	29.5	28.9
Imposte	1.5	1.8	1.8	1.5
EBITDA	7.2	7.6	7.8	8.3
Risultato netto rettificato	1.5	1.5	1.9	2.5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	15.4	16.1	17.5	16.7
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.5	0.5
Immobilizzazioni materiali	9.4	8.1	8.4	9.0
Totale attivo corrente	84.6	83.9	82.5	83.3
Totale capitali permanenti	45.3	44.0	46.1	48.5
Totale passivo corrente	54.7	56.0	53.9	51.5

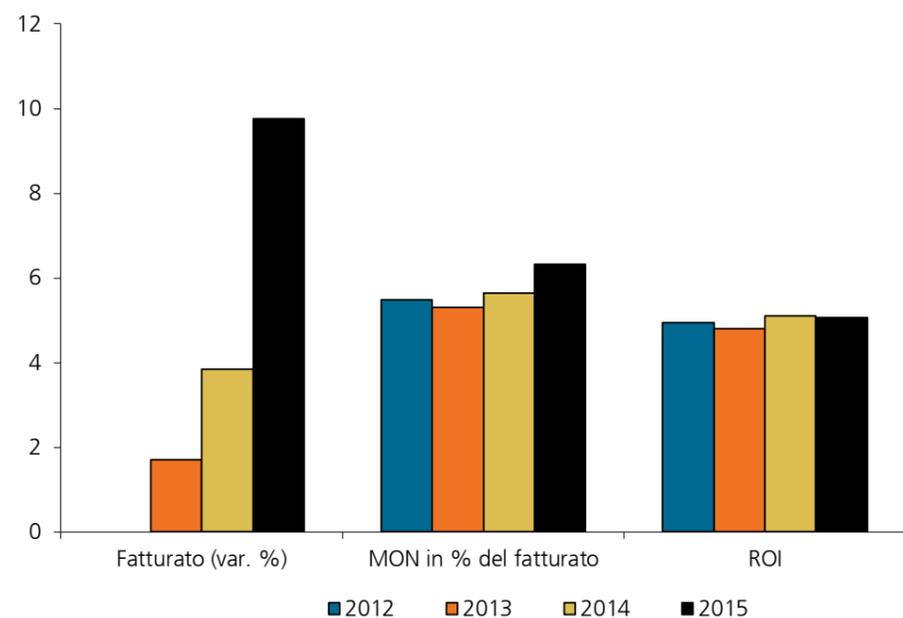
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.5	6.2	6.3
Fatturato (var. %)	-	2.2	7.7	5.1
MON in % del fatturato	5.0	5.4	5.8	6.2
Tasso di rotazione capitale investito	122.8	120.7	119.8	122.1
ROI	6.2	6.9	7.2	7.2
Costo medio indeb. finanziario	5.1	5.6	5.3	4.7
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.8	0.8	0.7
Debiti finanziari (% fatturato)	18.6	17.7	15.3	16.0
Leverage	53.0	50.2	45.0	46.8
ROE	19.9	19.8	22.6	20.3
ROE netto	9.8	8.3	9.8	10.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.3	2.2	2.6	2.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

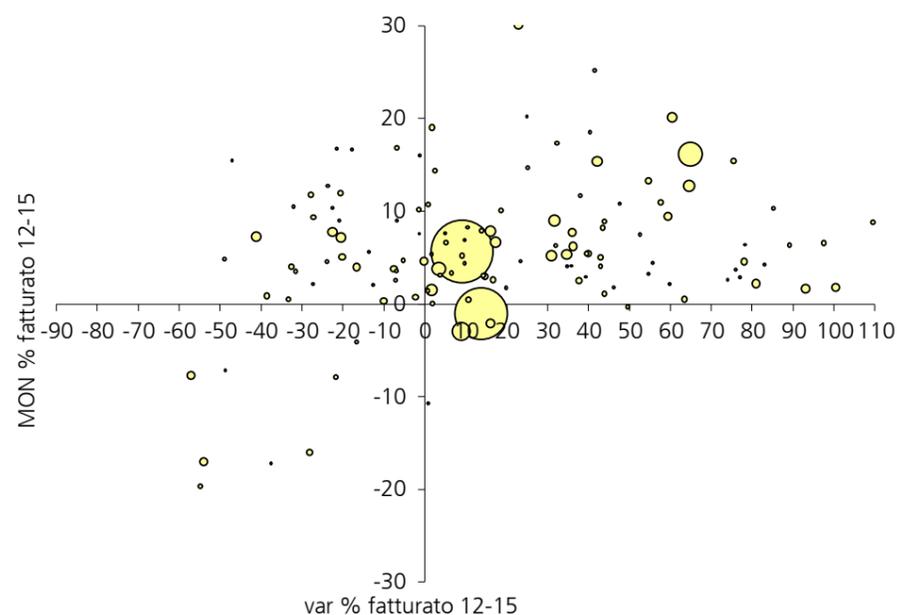
Meccatronica del barese (campione: 140 aziende; fatturato 2015: 1.310,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 17,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	44.9	44.3	43.8	40.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.8	18.7	19.3	18.5
Costo del lavoro	22.6	23.2	24.2	23.6
Ammortamenti in immob. materiali	2.1	1.8	1.8	1.6
Valore aggiunto	32.5	32.0	33.6	32.6
Imposte	1.4	1.5	1.5	1.3
EBITDA	8.4	7.9	8.8	8.6
Risultato netto rettificato	1.0	1.1	1.1	1.7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.5	28.7	28.7	27.8
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.3	0.4	0.3
Immobilizzazioni materiali	19.6	20.4	19.8	20.0
Totale attivo corrente	72.5	71.3	71.3	72.2
Totale capitali permanenti	45.1	44.1	47.3	45.5
Totale passivo corrente	54.9	55.9	52.7	54.5

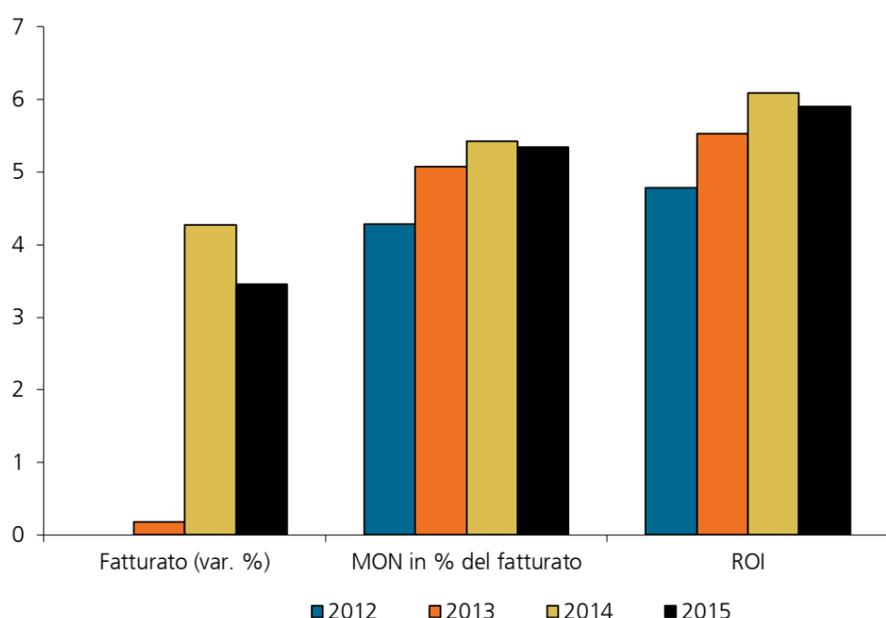
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.2	1.9	6.8
Fatturato (var. %)	-	1.7	3.9	9.8
MON in % del fatturato	5.5	5.3	5.6	6.3
Tasso di rotazione capitale investito	90.8	88.8	88.9	91.0
ROI	4.9	4.8	5.1	5.1
Costo medio indeb. finanziario	6.2	5.6	6.3	5.6
Oneri finanziari (% fatturato)	2.1	2.0	1.8	1.6
Debiti finanziari (% fatturato)	36.2	36.8	34.9	34.2
Leverage	55.9	55.1	55.3	54.8
ROE	9.8	10.3	12.8	15.0
ROE netto	4.2	3.3	4.5	7.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.7	1.8	1.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

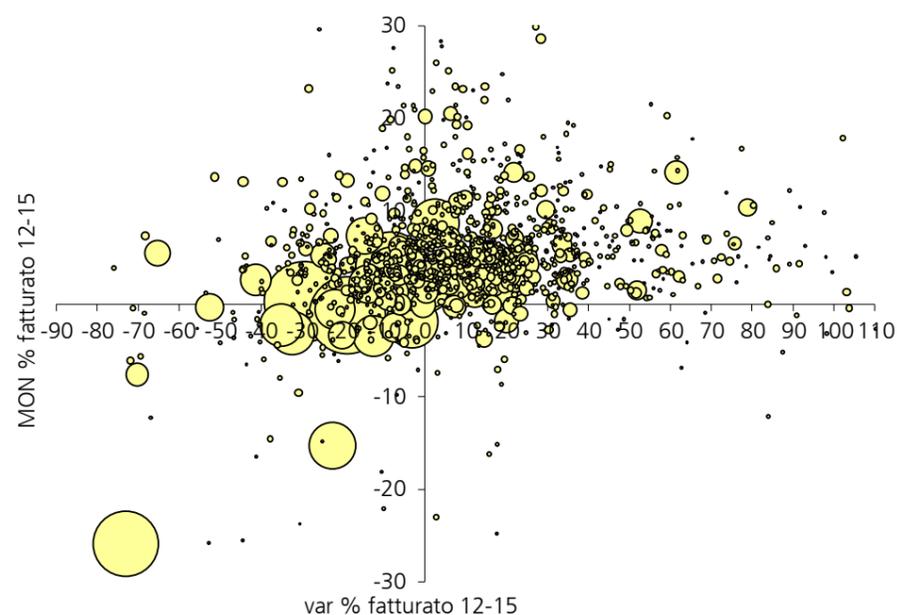
Metalli di Brescia (campione: 1093 aziende; fatturato 2015: 10.955,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,7%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	33.6	32.8	32.8	33.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	31.2	30.9	30.3	29.8
Costo del lavoro	22.3	22.6	22.1	22.2
Ammortamenti in immob. materiali	2.8	2.8	2.7	2.7
Valore aggiunto	31.9	32.9	33.1	32.6
Imposte	1.4	1.5	1.5	1.2
EBITDA	7.7	8.5	8.9	8.7
Risultato netto rettificato	0.8	0.6	1.1	1.2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	31.4	31.7	30.8	30.8
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.5	0.5	0.5
Immobilizzazioni materiali	24.1	23.2	23.2	22.7
Totale attivo corrente	68.6	68.3	69.2	69.2
Totale capitali permanenti	47.2	47.7	48.3	50.7
Totale passivo corrente	52.8	52.3	51.7	49.3

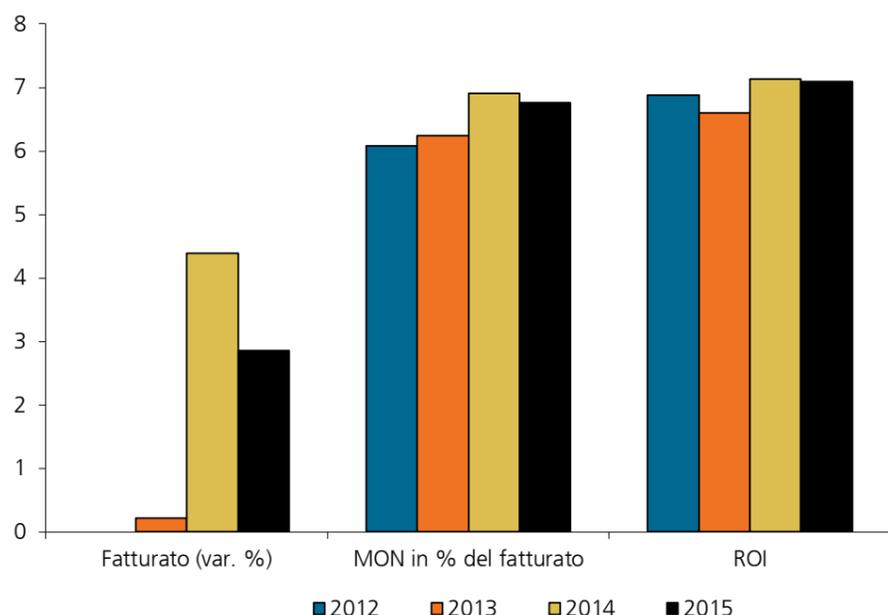
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.8	2.9	3.3
Fatturato (var. %)	-	0.2	4.3	3.5
MON in % del fatturato	4.3	5.1	5.4	5.3
Tasso di rotazione capitale investito	116.0	113.1	112.2	111.1
ROI	4.8	5.5	6.1	5.9
Costo medio indeb. finanziario	4.5	4.5	4.5	3.9
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.4	1.3	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	33.2	33.7	34.0	33.1
Leverage	66.8	67.6	67.0	63.9
ROE	13.9	13.8	16.8	15.5
ROE netto	5.0	4.1	6.3	7.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.0	2.0	2.1	2.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

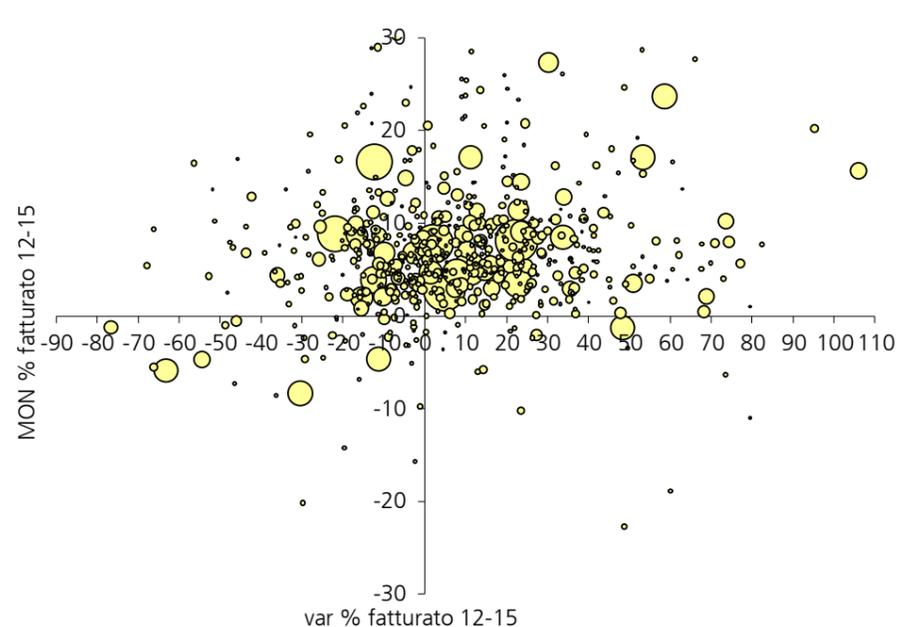
Metalmecanica di Lecco (campione: 607 aziende; fatturato 2015: 4.858,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	38.9	38.3	38.6	39.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	25.5	25.4	25.6	25.3
Costo del lavoro	22.7	23.0	23.0	23.0
Ammortamenti in immob. materiali	2.6	2.6	2.5	2.6
Valore aggiunto	33.0	33.8	34.0	33.6
Imposte	1.7	1.8	1.9	1.5
EBITDA	9.4	9.7	10.1	9.9
Risultato netto rettificato	1.6	1.2	1.6	2.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	29.9	30.0	28.3	29.9
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.5	0.5	0.5
Immobilizzazioni materiali	23.0	22.5	22.9	22.2
Totale attivo corrente	70.1	70.0	71.7	70.1
Totale capitali permanenti	52.9	53.1	54.5	55.5
Totale passivo corrente	47.1	46.9	45.5	44.5

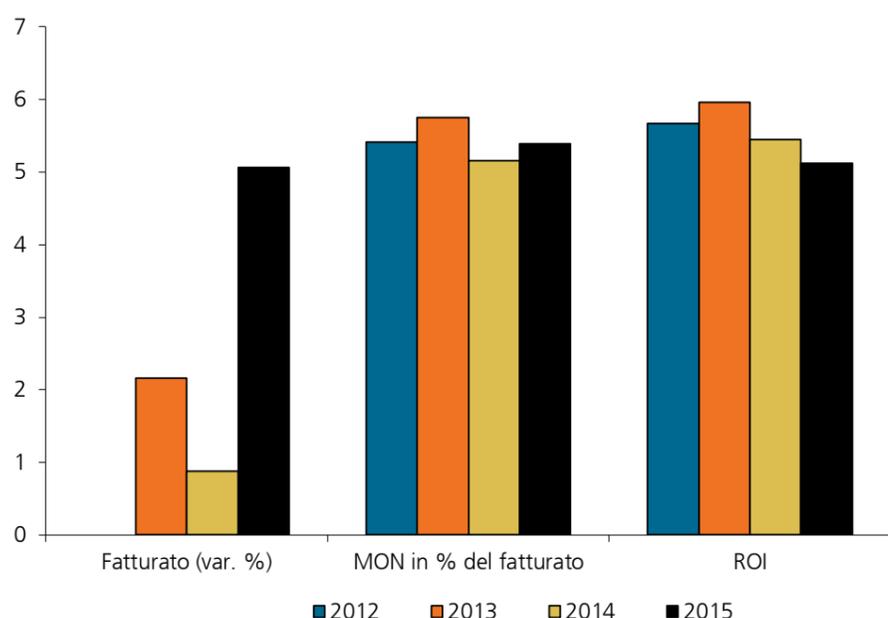
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.8	2.5	2.9
Fatturato (var. %)	-	0.2	4.4	2.9
MON in % del fatturato	6.1	6.2	6.9	6.8
Tasso di rotazione capitale investito	111.7	108.4	108.4	105.3
ROI	6.9	6.6	7.1	7.1
Costo medio indeb. finanziario	4.4	4.4	4.2	3.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.2	1.1	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	30.4	27.8	28.2	28.9
Leverage	59.5	59.6	56.3	56.5
ROE	14.4	13.2	15.0	15.2
ROE netto	6.6	5.0	6.8	8.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.3	2.2	2.4	2.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

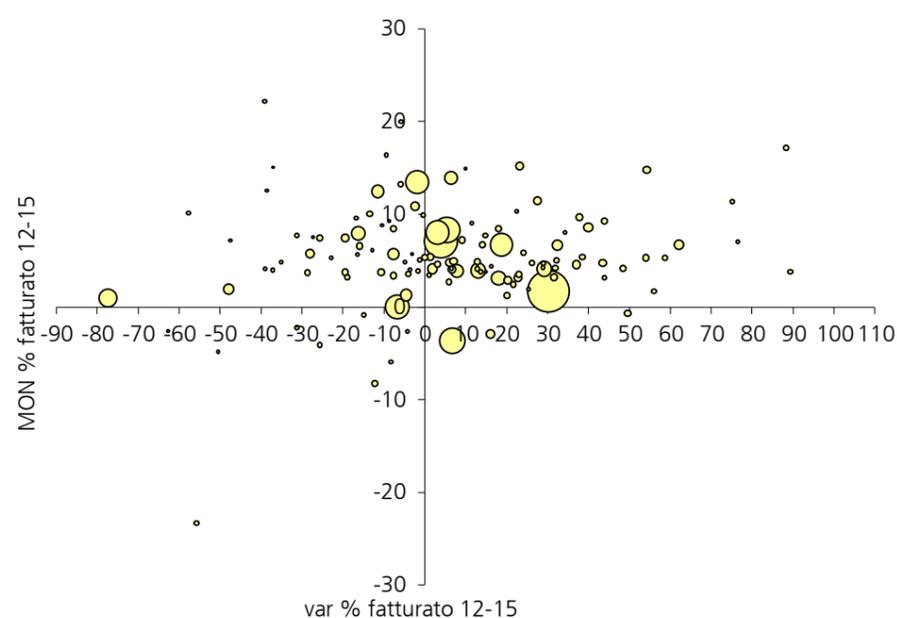
Metalmecanico del basso mantovano (campione: 129 aziende; fatturato 2015: 1.241,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	46.5	46.6	47.1	46.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.8	21.4	21.4	21.9
Costo del lavoro	21.9	22.6	21.4	22.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.8	1.8	1.6	1.7
Valore aggiunto	29.7	31.0	29.4	30.7
Imposte	1.7	1.6	1.5	1.2
EBITDA	7.0	7.9	7.5	8.0
Risultato netto rettificato	1.5	1.1	1.3	1.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.0	20.1	18.4	20.8
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.6	0.6	0.5
Immobilizzazioni materiali	13.0	14.5	12.3	15.3
Totale attivo corrente	80.0	79.9	81.6	79.2
Totale capitali permanenti	46.8	49.2	49.2	48.4
Totale passivo corrente	53.2	50.8	50.8	51.6

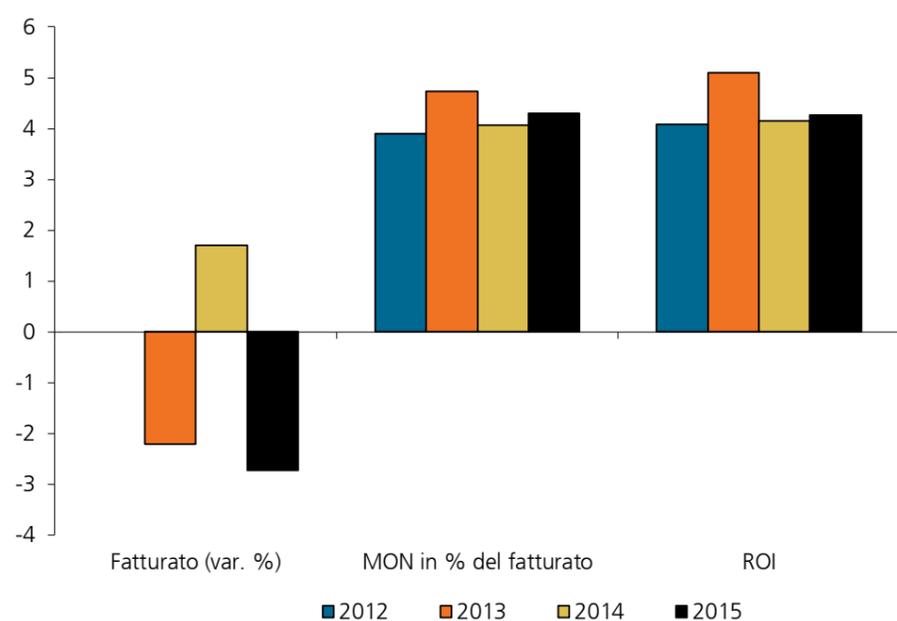
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.3	3.2	3.9
Fatturato (var. %)	-	2.2	0.9	5.1
MON in % del fatturato	5.4	5.7	5.2	5.4
Tasso di rotazione capitale investito	108.2	106.6	107.3	103.9
ROI	5.7	6.0	5.4	5.1
Costo medio indeb. finanziario	5.1	4.9	4.3	3.7
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.2	1.2	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	28.1	26.0	27.1	27.8
Leverage	60.4	59.8	62.3	64.6
ROE	16.8	13.1	14.4	12.9
ROE netto	7.9	5.0	6.9	6.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.9	3.2	3.4	3.4

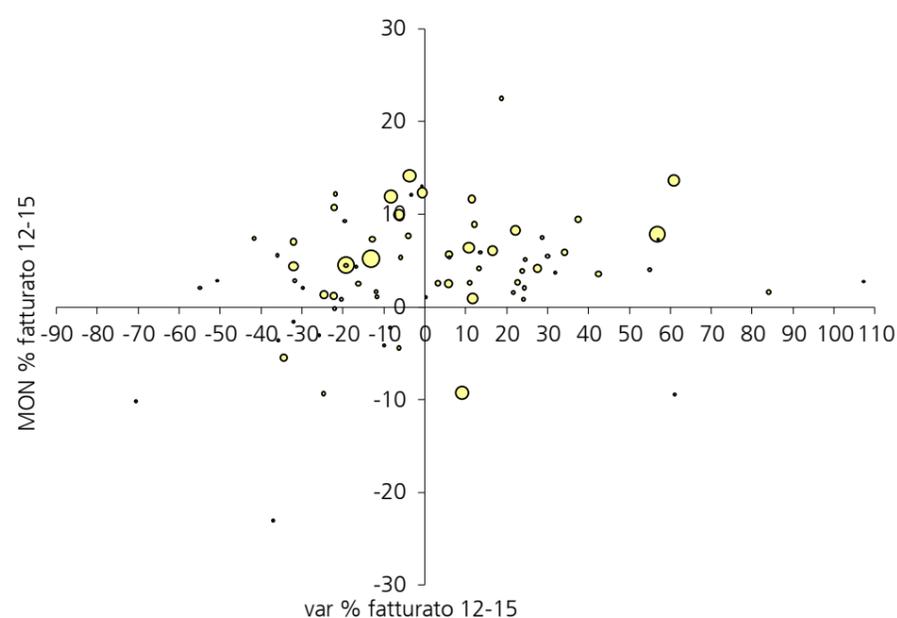
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Mobile d'arte del bassanese (campione: 78 aziende; fatturato 2015: 330,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -0,6%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	39.4	39.0	41.1	39.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.6	27.1	28.6	29.0
Costo del lavoro	24.6	24.2	24.3	27.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.9	2.1	2.0	1.9
Valore aggiunto	30.2	31.6	31.5	33.3
Imposte	1.1	1.1	1.1	1.0
EBITDA	6.6	6.4	6.4	6.3
Risultato netto rettificato	0.6	0.3	0.7	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	30.8	28.7	26.6	29.4
Immobilizzazioni immateriali	1.1	1.2	1.1	1.1
Immobilizzazioni materiali	17.2	16.2	14.5	15.7
Totale attivo corrente	69.2	71.3	73.4	70.6
Totale capitali permanenti	49.4	48.5	48.6	51.2
Totale passivo corrente	50.6	51.5	51.4	48.8

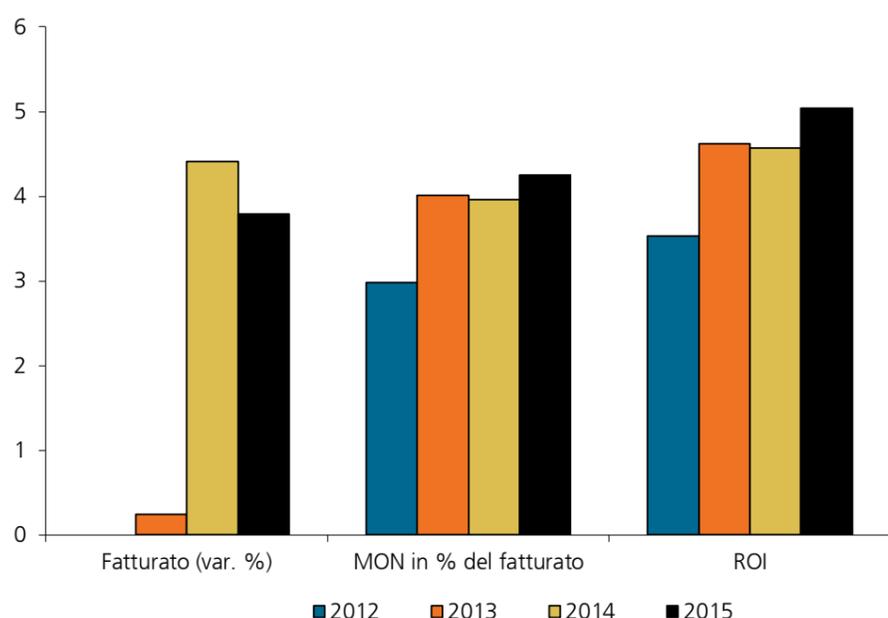
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.6	0.3	-0.4
Fatturato (var. %)	-	-2.2	1.7	-2.7
MON in % del fatturato	3.9	4.7	4.1	4.3
Tasso di rotazione capitale investito	120.0	117.7	121.9	124.7
ROI	4.1	5.1	4.1	4.3
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	9.9	6.2	11.2	10.9
ROE netto	2.7	2.3	3.7	5.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.6	1.9	1.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

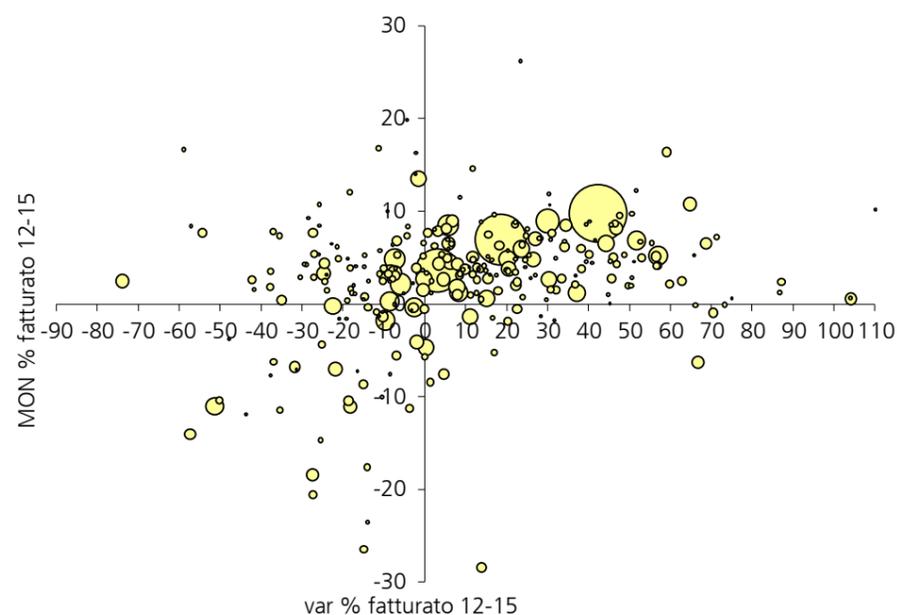
Mobile del Livenza e Quartiere del Piave (campione: 298 aziende; fatturato 2015: 3.137,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	45.0	44.9	45.3	45.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.4	27.4	26.3	27.0
Costo del lavoro	21.5	21.4	21.7	21.6
Ammortamenti in immob. materiali	2.3	2.3	2.0	2.0
Valore aggiunto	27.0	28.0	27.6	27.4
Imposte	0.8	0.9	0.9	0.8
EBITDA	5.4	6.5	6.2	6.2
Risultato netto rettificato	0.3	0.3	0.4	0.7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	31.5	29.1	27.4	26.9
Immobilizzazioni immateriali	0.8	0.9	0.9	0.8
Immobilizzazioni materiali	23.4	21.8	20.7	20.4
Totale attivo corrente	68.5	70.9	72.6	73.1
Totale capitali permanenti	45.4	48.2	47.2	49.9
Totale passivo corrente	54.6	51.8	52.8	50.1

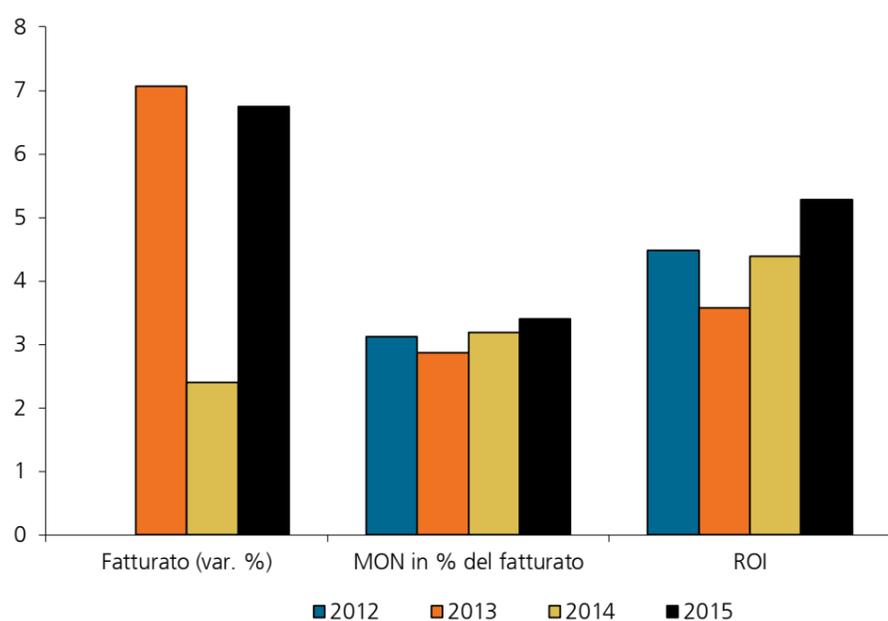
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.5	-0.2	1.5
Fatturato (var. %)	-	0.2	4.4	3.8
MON in % del fatturato	3.0	4.0	4.0	4.3
Tasso di rotazione capitale investito	112.9	110.7	115.6	118.1
ROI	3.5	4.6	4.6	5.0
Costo medio indeb. finanziario	4.2	4.1	4.6	4.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.3	1.3	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	30.6	30.5	30.0	30.8
Leverage	61.5	63.0	62.2	61.8
ROE	4.1	5.0	6.9	7.3
ROE netto	0.9	1.1	2.3	3.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.4	3.2	3.3	3.4

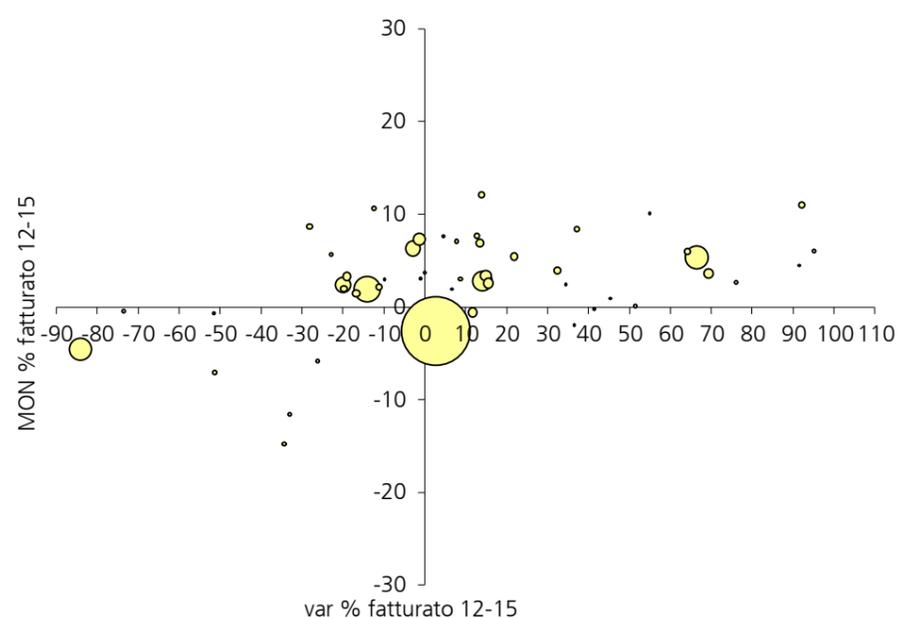
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Mobile imbottito della Murgia (campione: 55 aziende; fatturato 2015: 925,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,3%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	56.8	54.7	53.9	55.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	18.1	22.4	19.7	20.7
Costo del lavoro	23.4	20.0	20.6	16.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.4	1.4	1.3
Valore aggiunto	27.3	25.0	24.5	21.9
Imposte	0.6	0.7	0.7	0.5
EBITDA	5.1	4.3	4.4	6.1
Risultato netto rettificato	0.5	0.2	0.4	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.1	27.5	21.5	19.3
Immobilizzazioni immateriali	0.8	1.3	1.0	1.2
Immobilizzazioni materiali	13.0	14.1	15.9	14.1
Totale attivo corrente	72.9	72.5	78.5	80.7
Totale capitali permanenti	42.0	41.8	40.4	43.8
Totale passivo corrente	58.0	58.2	59.6	56.2

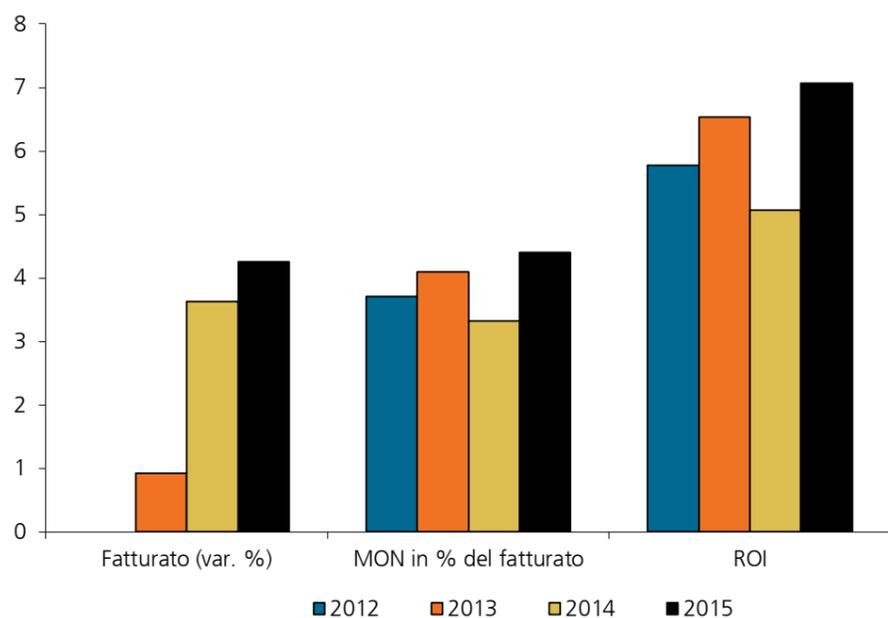
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-1.2	0.1	2.6
Fatturato (var. %)	-	7.1	2.4	6.7
MON in % del fatturato	3.1	2.9	3.2	3.4
Tasso di rotazione capitale investito	118.4	135.4	132.9	142.0
ROI	4.5	3.6	4.4	5.3
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	9.0	5.8	6.2	9.1
ROE netto	2.5	1.3	1.5	3.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.9	2.5	2.4	2.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

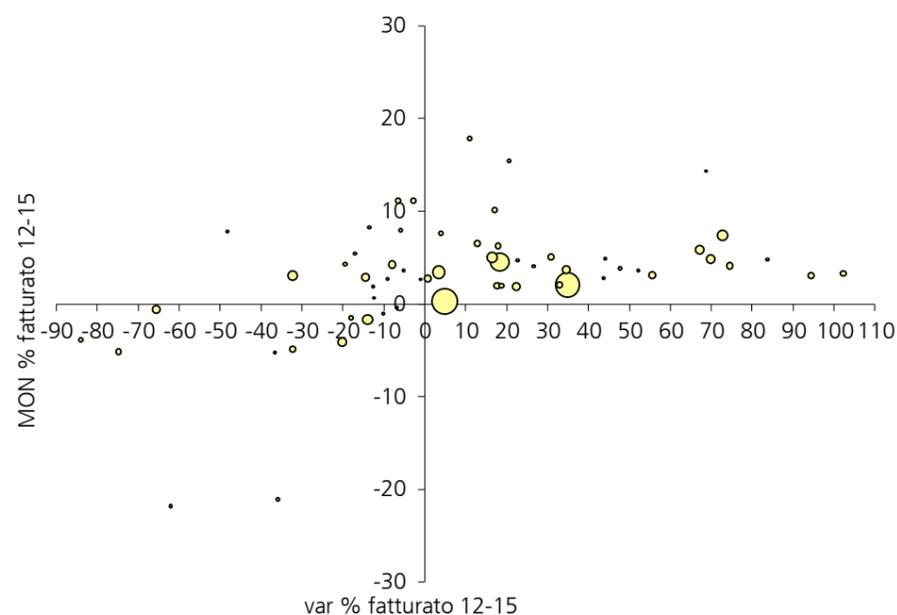
Mobili imbottiti di Forlì (campione: 62 aziende; fatturato 2015: 396,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 4,7%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	51.5	50.2	48.2	49.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	23.6	22.1	23.9	22.3
Costo del lavoro	20.0	19.3	17.4	16.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.3	1.5	1.3
Valore aggiunto	25.4	25.9	24.3	23.4
Imposte	0.7	0.8	0.8	0.8
EBITDA	5.0	5.0	4.8	5.6
Risultato netto rettificato	0.3	0.4	0.4	0.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	21.2	20.9	19.7	21.0
Immobilizzazioni immateriali	1.2	1.1	0.9	0.9
Immobilizzazioni materiali	10.5	13.4	10.8	11.2
Totale attivo corrente	78.8	79.1	80.3	79.0
Totale capitali permanenti	35.4	38.7	41.6	46.6
Totale passivo corrente	64.6	61.3	58.4	53.4

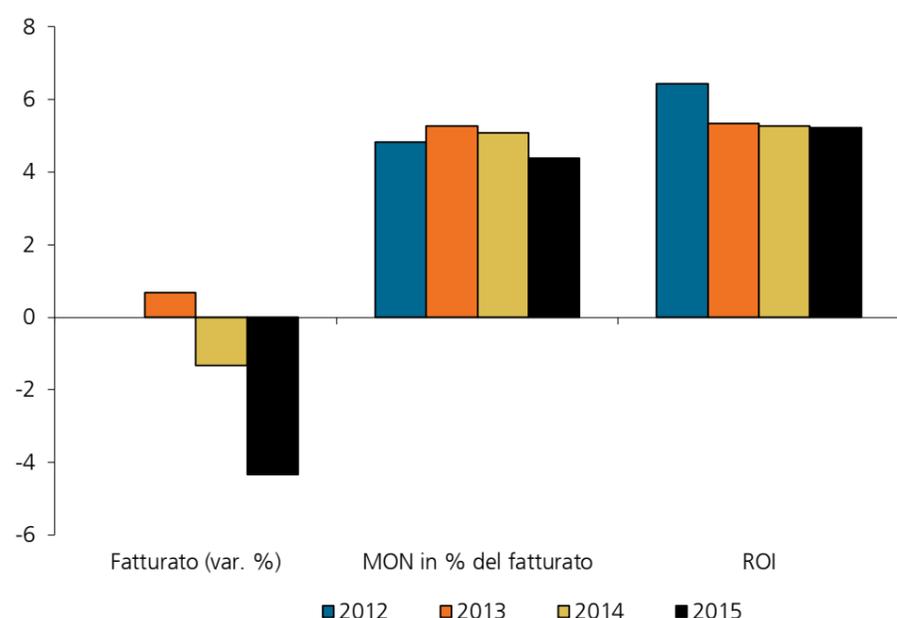
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.6	-0.4	2.4
Fatturato (var. %)	-	0.9	3.6	4.3
MON in % del fatturato	3.7	4.1	3.3	4.4
Tasso di rotazione capitale investito	147.5	150.7	141.5	144.1
ROI	5.8	6.5	5.1	7.1
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	9.8	11.3	12.2	14.6
ROE netto	2.8	4.0	4.1	6.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.2	2.2	2.3	2.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

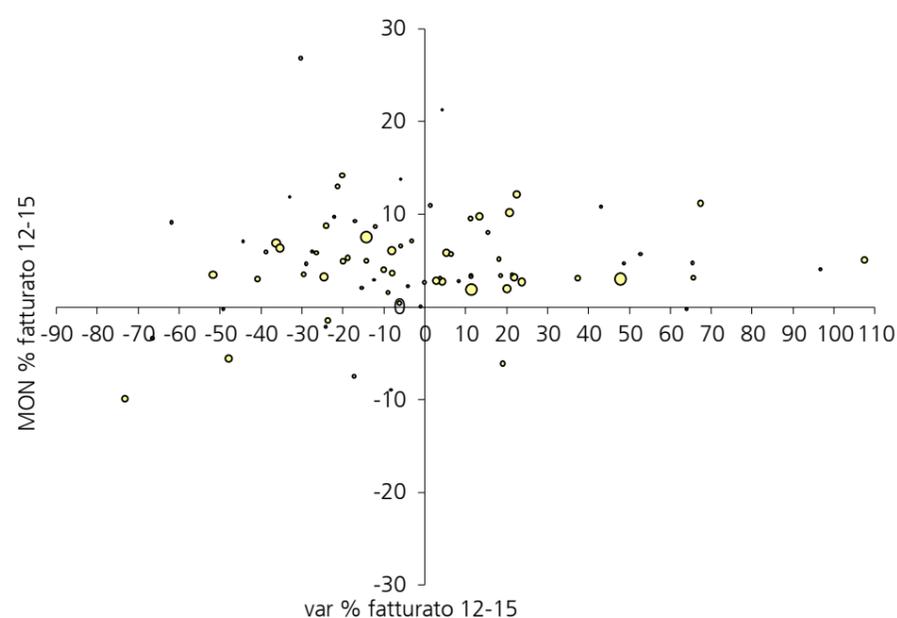
Mobili in stile di Bovolone (campione: 81 aziende; fatturato 2015: 201,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -7,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	40.3	41.4	43.4	40.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.5	28.8	29.2	31.6
Costo del lavoro	20.3	19.6	21.3	21.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.5	1.4	1.4
Valore aggiunto	28.8	28.1	28.7	27.5
Imposte	1.0	1.2	0.9	0.7
EBITDA	7.2	7.1	7.1	6.7
Risultato netto rettificato	0.9	0.8	0.5	0.7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.9	21.9	22.1	23.5
Immobilizzazioni immateriali	1.5	1.3	2.2	1.3
Immobilizzazioni materiali	13.2	11.2	9.0	13.6
Totale attivo corrente	79.1	78.1	77.9	76.5
Totale capitali permanenti	51.5	47.2	50.8	52.6
Totale passivo corrente	48.5	52.8	49.2	47.4

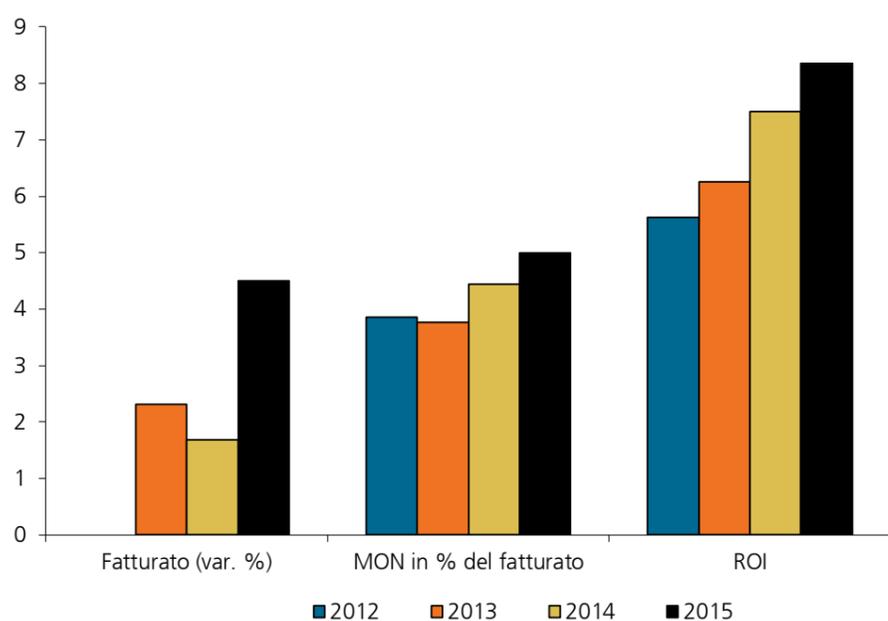
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-1.1	-0.8	-0.4
Fatturato (var. %)	-	0.7	-1.3	-4.3
MON in % del fatturato	4.8	5.3	5.1	4.4
Tasso di rotazione capitale investito	110.1	113.9	106.9	102.7
ROI	6.4	5.3	5.3	5.2
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	11.4	8.8	9.9	8.3
ROE netto	4.7	2.5	1.8	2.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.2	1.4	1.4	1.5

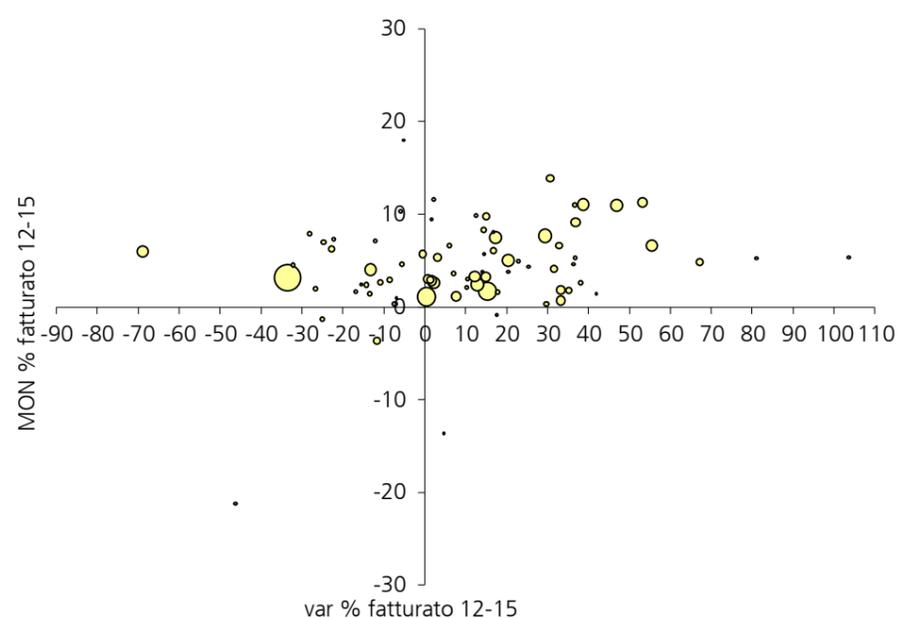
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Mozzarella di bufala campana (campione: 80 aziende; fatturato 2015: 519,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,3%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	71.7	72.2	69.4	69.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.5	9.8	10.2	10.2
Costo del lavoro	10.3	10.3	10.5	10.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.6	1.7	1.7
Valore aggiunto	16.9	16.4	17.9	18.7
Imposte	0.7	0.8	0.9	0.8
EBITDA	6.0	5.6	6.5	7.5
Risultato netto rettificato	0.7	0.7	1.2	1.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	28.6	27.8	27.3	25.6
Immobilizzazioni immateriali	1.1	1.3	1.7	1.3
Immobilizzazioni materiali	23.0	18.6	19.5	18.4
Totale attivo corrente	71.4	72.2	72.7	74.4
Totale capitali permanenti	43.5	43.8	47.0	44.6
Totale passivo corrente	56.5	56.2	53.0	55.4

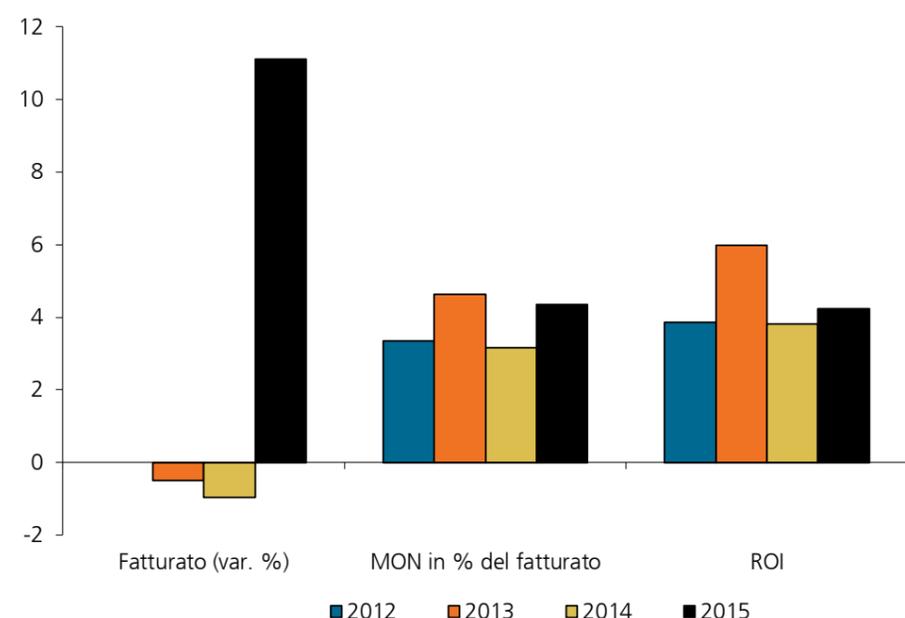
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.2	4.0	3.6
Fatturato (var. %)	-	2.3	1.7	4.5
MON in % del fatturato	3.9	3.8	4.4	5.0
Tasso di rotazione capitale investito	181.6	180.2	160.8	170.8
ROI	5.6	6.3	7.5	8.4
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	14.5	14.6	15.4	12.3
ROE netto	5.9	5.4	6.8	7.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.0	2.0	1.9	2.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

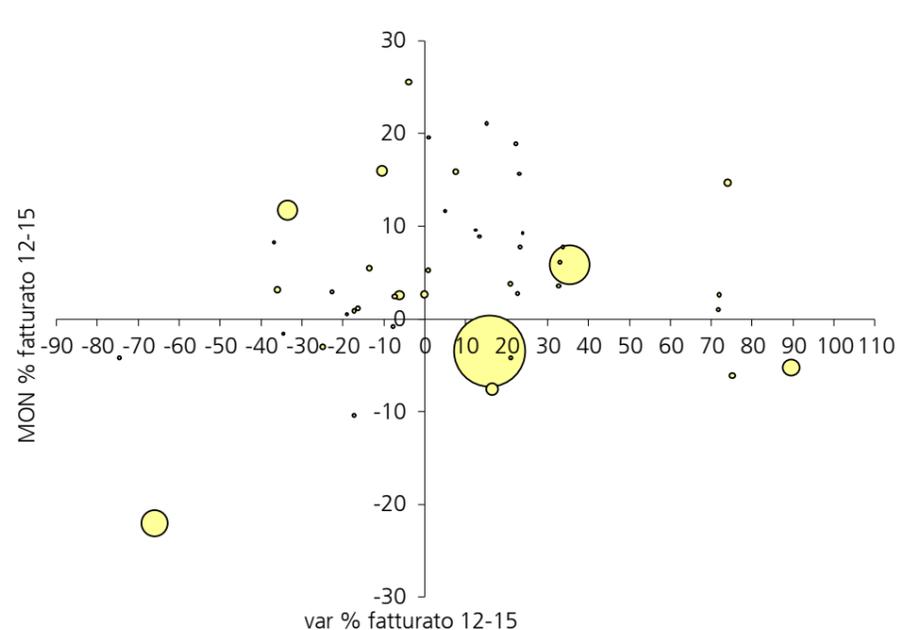
Nautica di Viareggio (campione: 52 aziende; fatturato 2015: 1.067,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	27.4	24.7	27.2	26.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	38.3	35.4	34.6	31.5
Costo del lavoro	26.4	31.2	30.2	29.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.6	1.5	1.4
Valore aggiunto	37.2	37.5	37.4	37.2
Imposte	1.8	2.3	1.4	1.3
EBITDA	5.8	6.8	4.5	5.5
Risultato netto rettificato	0.5	0.4	0.3	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	19.5	21.2	15.7	15.6
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.1	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	12.1	12.6	8.8	9.1
Totale attivo corrente	80.5	78.8	84.3	84.4
Totale capitali permanenti	44.4	49.3	46.2	44.3
Totale passivo corrente	55.6	50.7	53.8	55.7

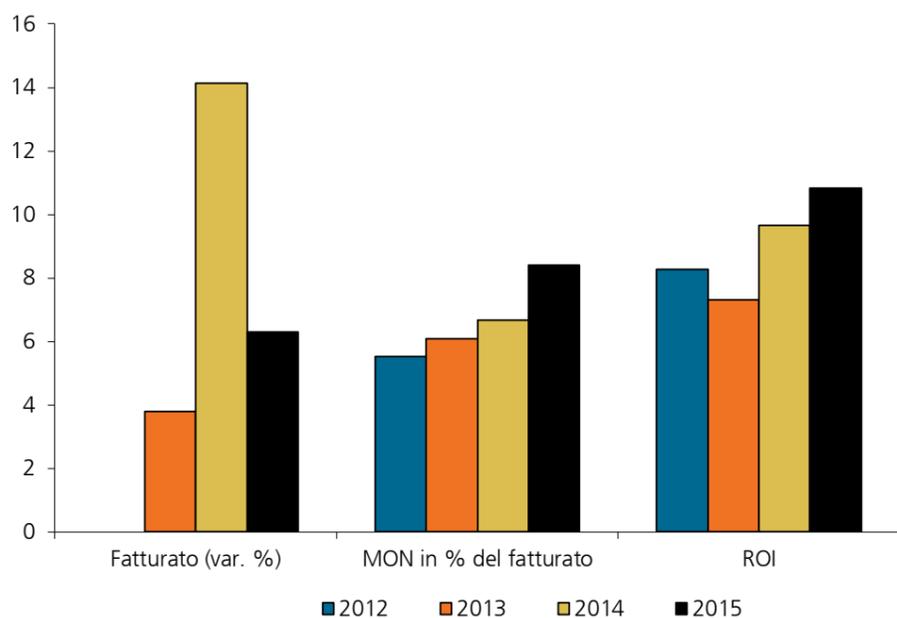
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.4	5.1	6.9
Fatturato (var. %)	-	-0.5	-1.0	11.1
MON in % del fatturato	3.3	4.6	3.2	4.4
Tasso di rotazione capitale investito	116.2	120.0	112.9	113.0
ROI	3.9	6.0	3.8	4.2
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	14.4	8.2	10.0	13.8
ROE netto	3.6	2.8	1.3	3.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.4	1.4	1.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

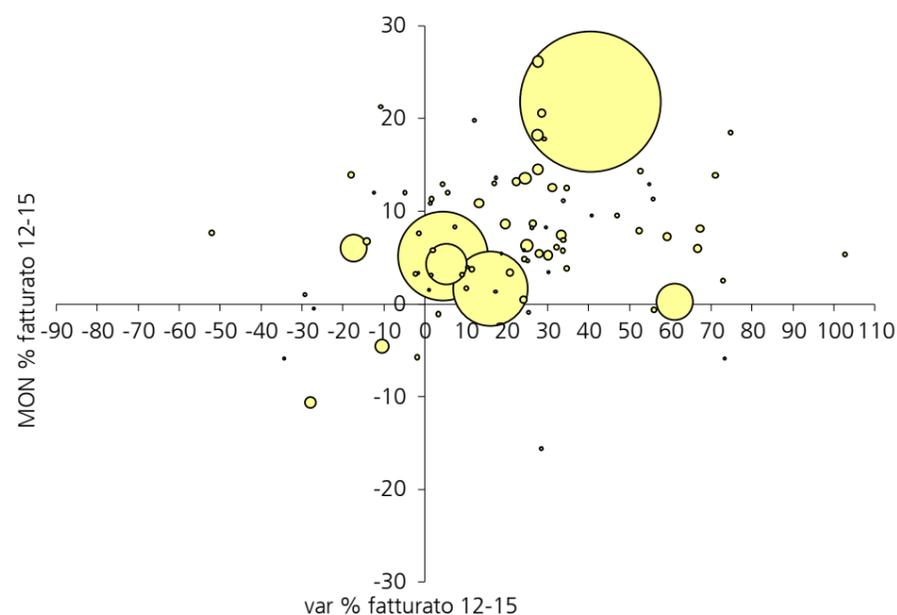
Occhialeria di Belluno (campione: 91 aziende; fatturato 2015: 5.033,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 19,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	27.0	26.8	25.6	28.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	32.3	31.4	29.4	29.9
Costo del lavoro	27.7	25.5	24.0	26.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.9	1.9	1.8	2.2
Valore aggiunto	36.5	38.6	37.6	39.9
Imposte	1.7	1.9	2.5	2.0
EBITDA	8.7	9.0	9.6	10.4
Risultato netto rettificato	1.5	1.6	3.2	3.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.8	27.4	26.0	23.9
Immobilizzazioni immateriali	0.7	0.7	1.0	1.1
Immobilizzazioni materiali	20.7	18.4	18.3	17.0
Totale attivo corrente	72.2	72.6	74.0	76.1
Totale capitali permanenti	49.7	48.6	48.7	50.6
Totale passivo corrente	50.3	51.4	51.3	49.4

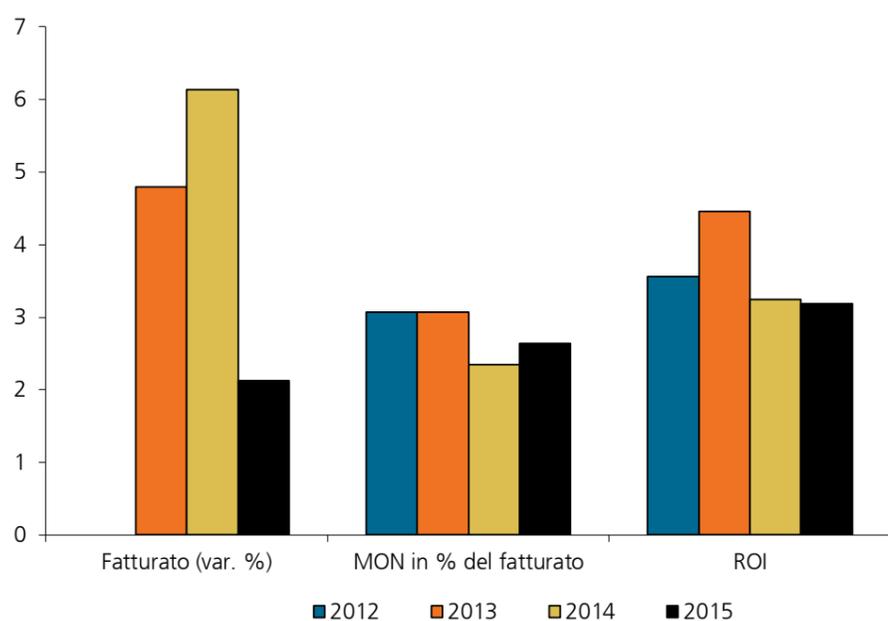
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.7	7.8	6.1
Fatturato (var. %)	-	3.8	14.1	6.3
MON in % del fatturato	5.5	6.1	6.7	8.4
Tasso di rotazione capitale investito	125.4	127.3	130.3	130.6
ROI	8.3	7.3	9.6	10.8
Costo medio indeb. finanziario	4.7	4.9	5.2	4.4
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.4	1.3	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	27.3	28.0	25.1	24.8
Leverage	61.4	58.4	55.0	57.3
ROE	21.1	20.7	28.3	27.0
ROE netto	10.4	7.7	16.2	16.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	2.1	2.7	2.9

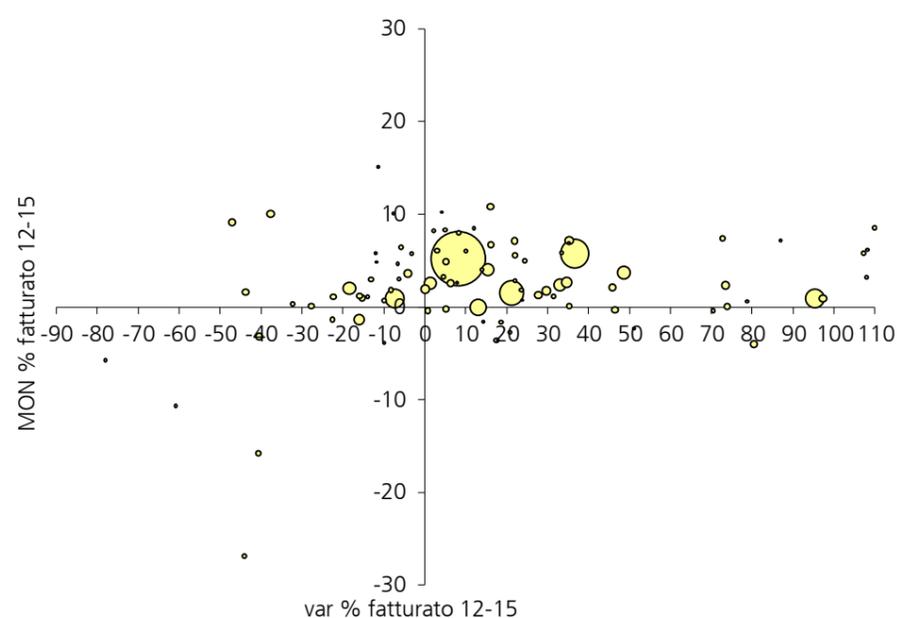
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Olio e pasta del barese (campione: 94 aziende; fatturato 2015: 942,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,4%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	72.2	68.6	70.5	72.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	12.4	11.9	10.7	11.4
Costo del lavoro	8.9	9.4	9.3	9.5
Ammortamenti in immob. materiali	3.0	2.7	2.9	2.9
Valore aggiunto	15.4	15.3	14.4	14.5
Imposte	0.6	0.6	0.5	0.4
EBITDA	6.5	7.3	5.8	5.8
Risultato netto rettificato	0.2	0.5	0.2	0.5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	43.0	42.7	43.1	44.6
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0.8	0.7	0.7	0.9
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	38.3	36.7	38.1	37.5
Totale attivo corrente	57.0	57.3	56.9	55.4
Totale capitali permanenti	44.3	46.3	49.9	52.0
Totale passivo corrente	55.7	53.7	50.1	48.0

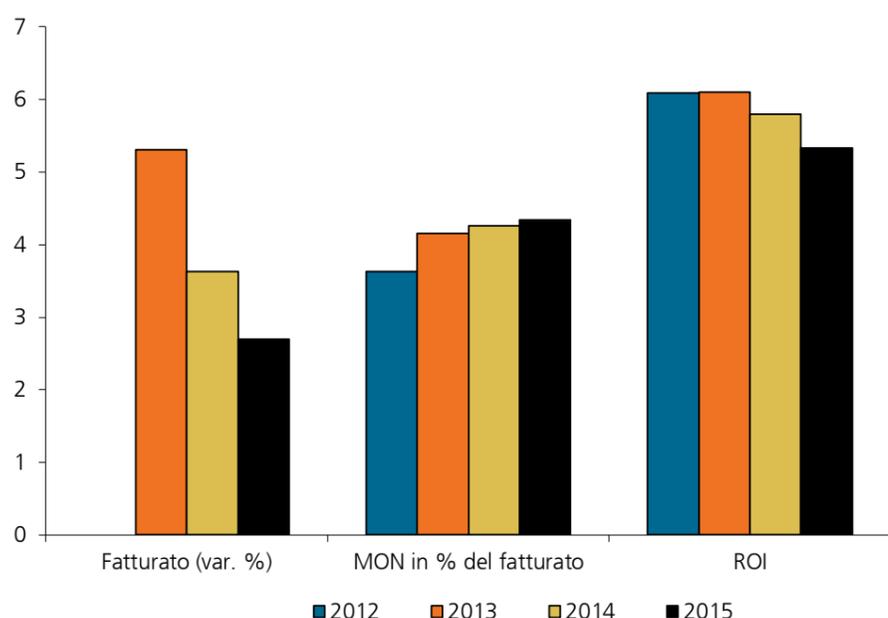
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.9	4.0	8.8
Fatturato (var. %)	-	4.8	6.1	2.1
MON in % del fatturato	3.1	3.1	2.3	2.6
Tasso di rotazione capitale investito	122.3	126.1	128.9	117.9
ROI	3.6	4.5	3.2	3.2
Costo medio indeb. finanziario	4.9	5.4	3.9	4.2
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.3	1.4	1.2
Debiti finanziari (% fatturato)	28.1	31.8	29.9	32.5
Leverage	65.3	62.0	64.7	63.2
ROE	3.7	6.3	3.7	6.7
ROE netto	0.7	3.6	0.9	2.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	2.3	2.3	2.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

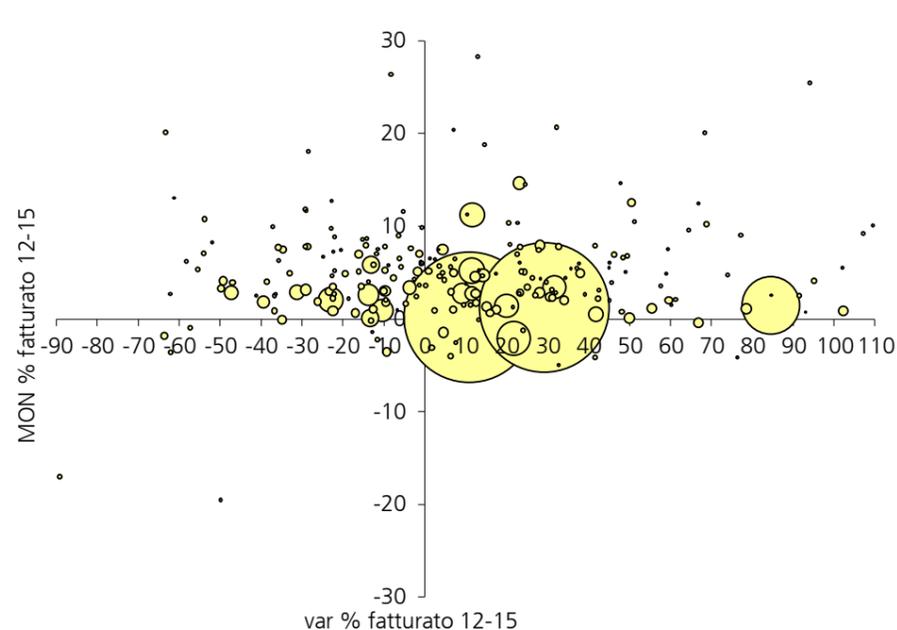
Oreficeria di Arezzo (campione: 245 aziende; fatturato 2015: 6.128,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	60.5	61.5	59.6	59.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.4	20.4	21.2	19.7
Costo del lavoro	12.4	11.9	12.3	12.5
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	0.9	1.0	1.1
Valore aggiunto	18.2	17.6	17.9	17.7
Imposte	0.9	1.0	1.0	0.8
EBITDA	5.1	5.5	5.8	5.8
Risultato netto rettificato	0.7	0.7	0.9	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	16.8	15.8	16.6	16.5
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2
Immobilizzazioni materiali	11.7	11.0	11.3	10.9
Totale attivo corrente	83.2	84.2	83.4	83.5
Totale capitali permanenti	44.8	45.8	47.2	48.2
Totale passivo corrente	55.2	54.2	52.8	51.8

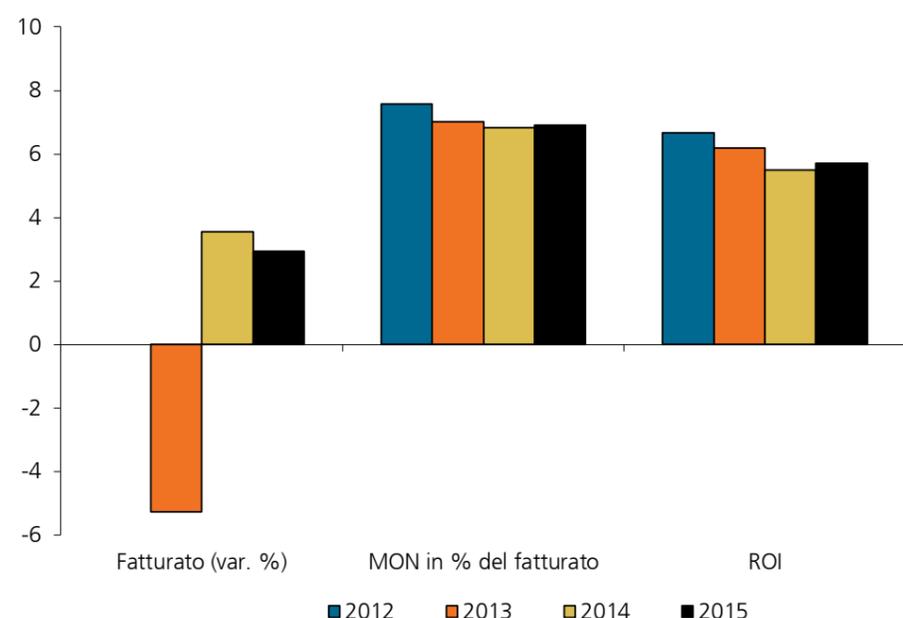
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.0	4.0	3.9
Fatturato (var. %)	-	5.3	3.6	2.7
MON in % del fatturato	3.6	4.2	4.3	4.3
Tasso di rotazione capitale investito	138.7	147.0	134.9	133.1
ROI	6.1	6.1	5.8	5.3
Costo medio indeb. finanziario	5.2	5.3	5.3	4.9
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	1.0	1.0	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	26.2	23.3	25.9	23.5
Leverage	61.5	58.7	59.1	55.5
ROE	12.9	14.6	11.8	10.0
ROE netto	5.3	4.4	4.8	5.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	2.0	2.0	2.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

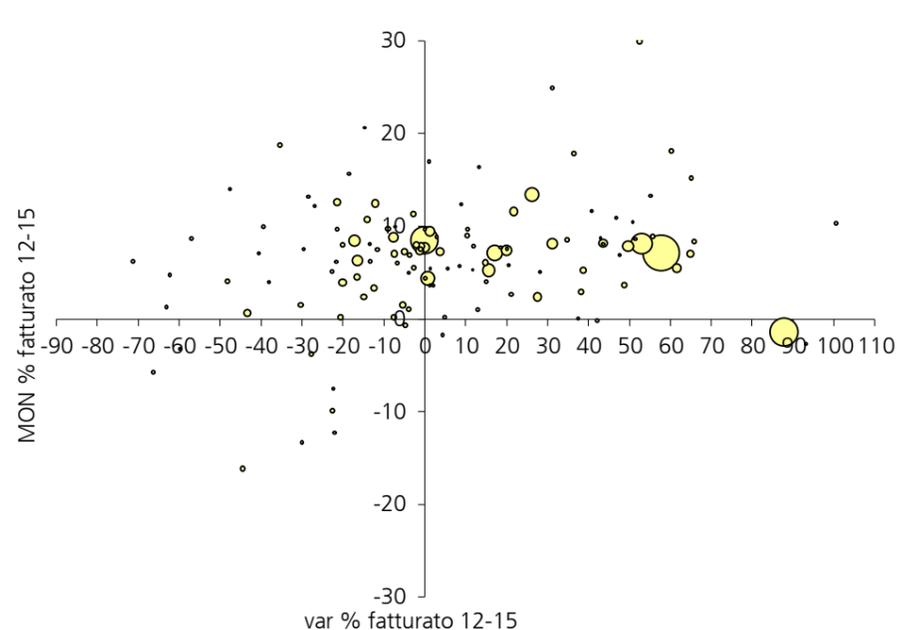
Oreficeria di Valenza (campione: 131 aziende; fatturato 2015: 883,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 5,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	48.2	46.3	46.4	48.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.1	25.1	26.0	25.8
Costo del lavoro	15.9	16.2	16.0	15.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.0	0.9	0.7
Valore aggiunto	25.2	25.5	24.2	23.5
Imposte	1.7	1.7	1.5	1.2
EBITDA	9.0	8.2	7.9	8.1
Risultato netto rettificato	2.1	1.2	1.0	1.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	6.7	6.8	6.8	6.8
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	3.3	3.3	2.9	3.5
Totale attivo corrente	93.3	93.2	93.2	93.2
Totale capitali permanenti	57.4	55.6	57.0	56.2
Totale passivo corrente	42.6	44.4	43.0	43.8

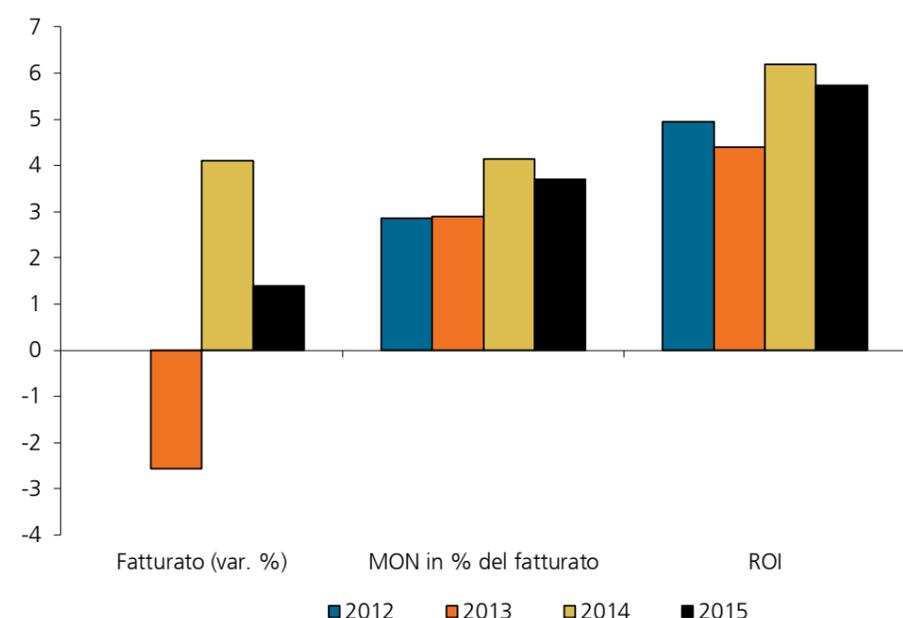
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.3	1.7	2.5
Fatturato (var. %)	-	-5.3	3.5	2.9
MON in % del fatturato	7.6	7.0	6.8	6.9
Tasso di rotazione capitale investito	84.9	82.4	86.2	85.6
ROI	6.7	6.2	5.5	5.7
Costo medio indeb. finanziario	6.1	5.2	5.4	4.7
Oneri finanziari (% fatturato)	2.0	1.9	1.6	1.5
Debiti finanziari (% fatturato)	40.5	38.4	34.9	39.4
Leverage	53.0	50.3	48.8	49.0
ROE	10.8	7.7	6.8	5.3
ROE netto	5.0	3.4	2.9	2.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.5	1.5	1.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

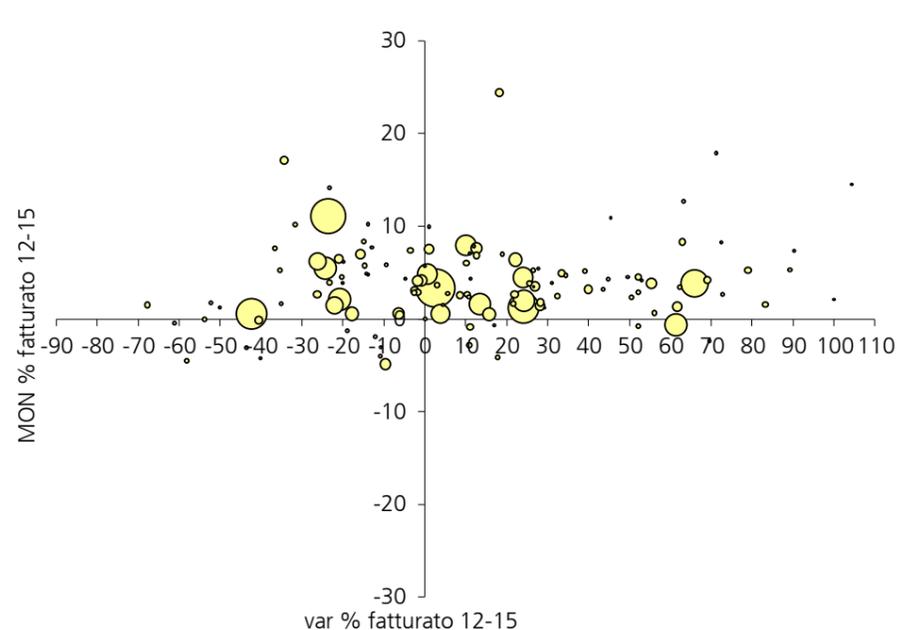
Oreficeria di Vicenza (campione: 134 aziende; fatturato 2015: 1.426,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 8,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	58.3	58.7	60.0	60.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.9	21.4	20.8	21.7
Costo del lavoro	13.8	15.6	13.5	14.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	1.0	1.0	1.0
Valore aggiunto	19.2	17.6	19.7	21.0
Imposte	0.7	0.8	0.9	0.7
EBITDA	4.6	4.1	5.8	4.9
Risultato netto rettificato	0.6	0.5	0.9	1.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	16.7	16.2	15.8	15.6
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.1	0.2
Immobilizzazioni materiali	12.0	10.7	9.4	10.1
Totale attivo corrente	83.3	83.8	84.2	84.4
Totale capitali permanenti	48.6	49.6	51.1	54.1
Totale passivo corrente	51.4	50.4	48.9	45.9

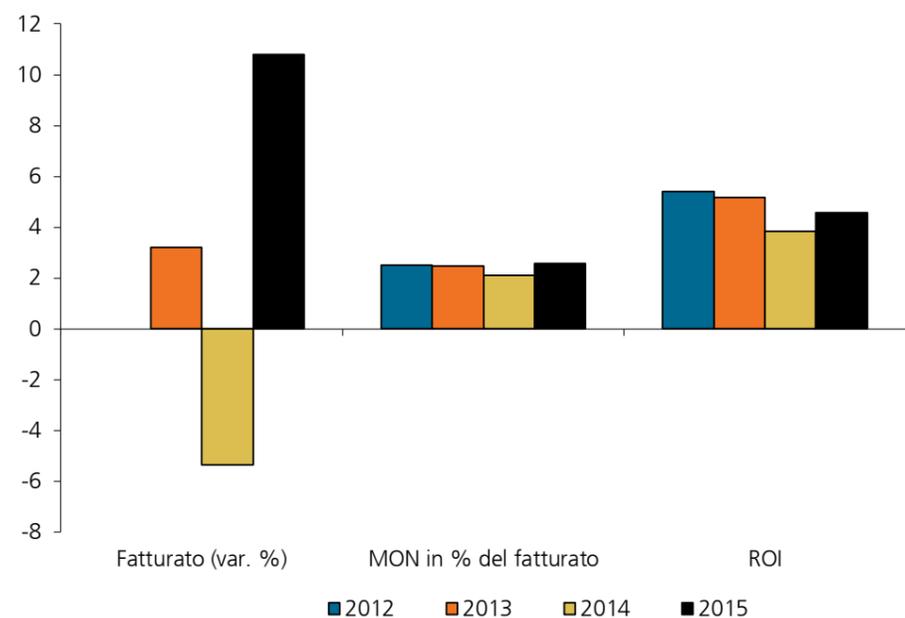
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.3	5.6	0.7
Fatturato (var. %)	-	-2.6	4.1	1.4
MON in % del fatturato	2.9	2.9	4.1	3.7
Tasso di rotazione capitale investito	148.6	138.5	149.0	143.1
ROI	5.0	4.4	6.2	5.7
Costo medio indeb. finanziario	5.2	5.6	4.8	4.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.4	0.9	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	28.5	26.6	25.6	24.2
Leverage	65.1	62.5	61.0	62.3
ROE	7.4	5.9	12.8	10.6
ROE netto	3.4	1.4	7.3	5.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.1	2.0	2.3	2.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

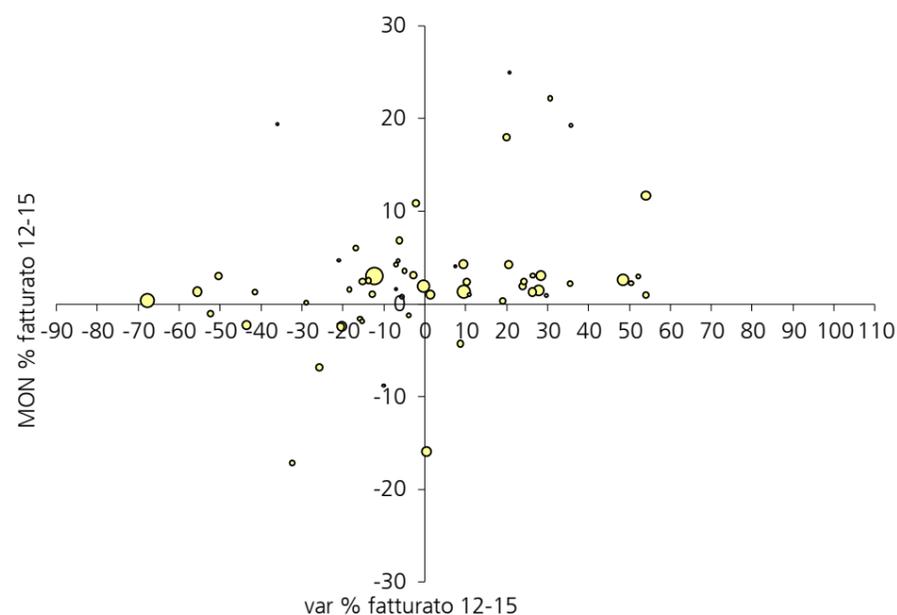
Ortofrutta del barese (campione: 67 aziende; fatturato 2015: 297,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 0%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	76.0	77.2	74.7	75.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	8.6	9.5	10.1	10.2
Costo del lavoro	9.9	11.3	11.9	11.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	0.9	0.9	0.9
Valore aggiunto	14.1	14.8	15.3	14.4
Imposte	0.4	0.5	0.4	0.3
EBITDA	3.4	3.6	4.0	3.7
Risultato netto rettificato	0.6	0.4	0.3	0.5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	17.3	25.9	23.1	23.7
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	12.7	14.5	16.6	16.6
Totale attivo corrente	82.7	74.1	76.9	76.3
Totale capitali permanenti	29.7	36.9	35.5	34.6
Totale passivo corrente	70.3	63.1	64.5	65.4

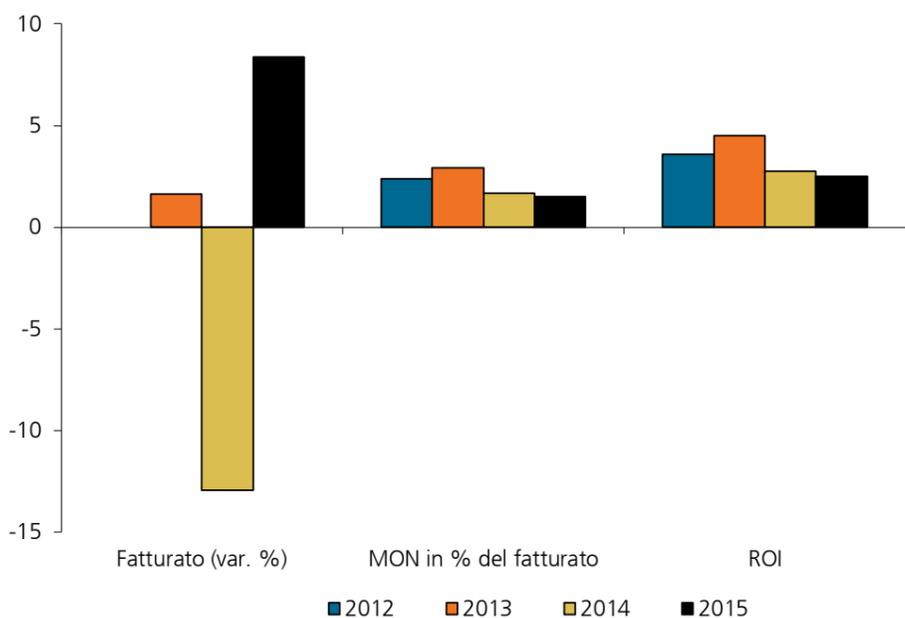
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.8	1.4	7.1
Fatturato (var. %)	-	3.2	-5.3	10.8
MON in % del fatturato	2.5	2.5	2.1	2.6
Tasso di rotazione capitale investito	191.8	213.8	166.7	158.9
ROI	5.4	5.2	3.8	4.6
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	20.5	16.4	17.8	15.1
ROE netto	7.7	4.9	4.1	5.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.8	3.1	2.7	2.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

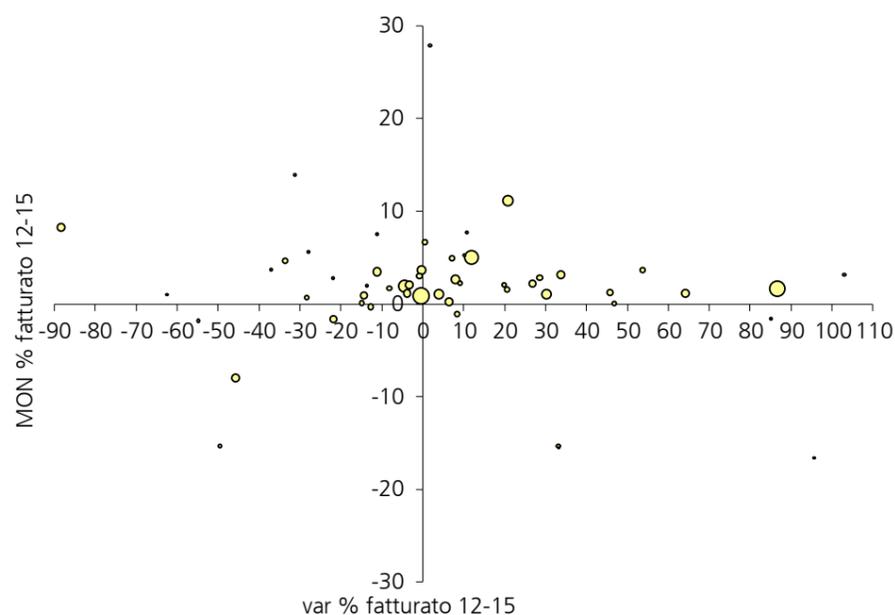
Ortofrutta dell'Agro Pontino (campione: 57 aziende; fatturato 2015: 280,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 0,2%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	75.1	78.3	76.5	73.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.1	9.6	11.6	10.8
Costo del lavoro	7.7	9.3	9.8	8.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.3	1.4	1.1
Valore aggiunto	12.7	13.0	13.7	11.2
Imposte	0.4	0.4	0.5	0.4
EBITDA	4.3	4.9	3.0	3.0
Risultato netto rettificato	0.4	0.3	0.1	0.2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	20.6	19.6	22.7	28.5
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	13.3	14.7	11.6	12.6
Totale attivo corrente	79.4	80.4	77.3	71.5
Totale capitali permanenti	32.7	33.5	33.6	30.8
Totale passivo corrente	67.3	66.5	66.4	69.2

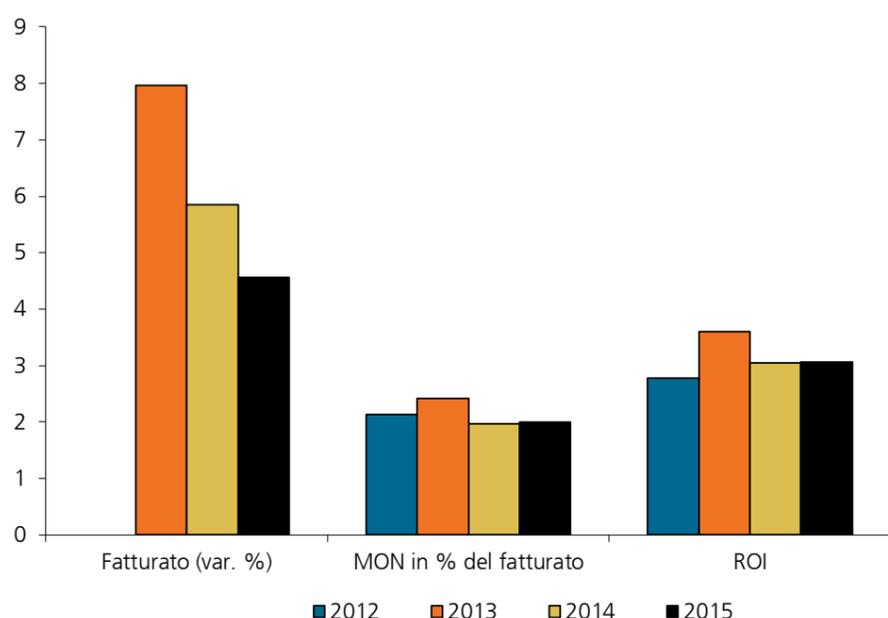
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-3.8	-0.5	0.2
Fatturato (var. %)	-	1.6	-12.9	8.4
MON in % del fatturato	2.4	2.9	1.7	1.5
Tasso di rotazione capitale investito	150.2	141.2	145.9	132.9
ROI	3.6	4.5	2.8	2.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	20.9	12.0	5.0	7.9
ROE netto	5.3	2.2	0.3	2.4
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.7	3.0	2.1	2.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

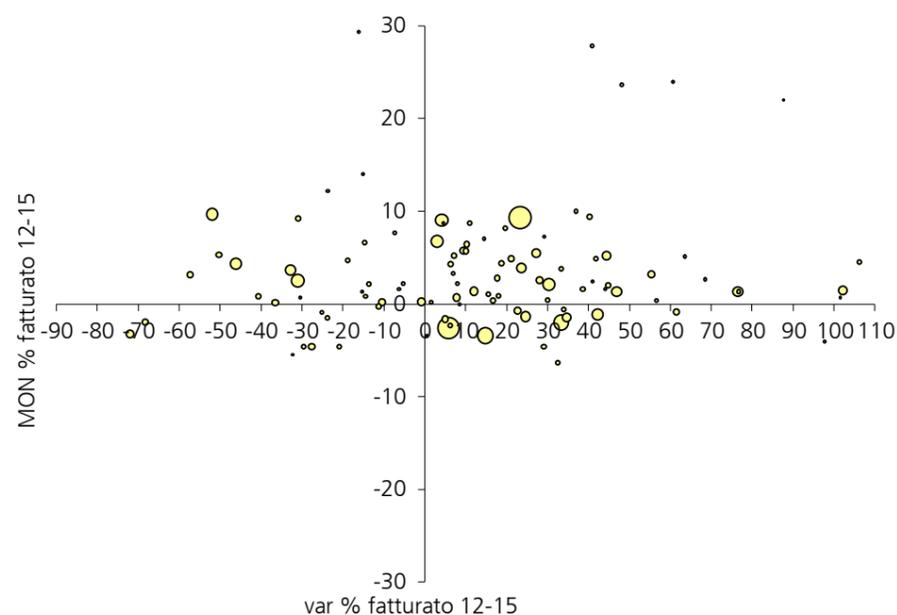
Ortofrutta e conserve del foggiano (campione: 117 aziende; fatturato 2015: 579,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 8,1%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	76.9	77.0	81.7	81.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.0	9.5	9.3	9.7
Costo del lavoro	6.5	6.9	6.4	7.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.4	1.4	1.4
Valore aggiunto	11.8	12.0	11.8	11.7
Imposte	0.2	0.3	0.3	0.3
EBITDA	4.4	5.0	3.4	3.9
Risultato netto rettificato	0.3	0.5	0.4	0.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	25.6	27.4	28.7	29.8
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	20.4	21.3	21.9	22.0
Totale attivo corrente	74.4	72.6	71.3	70.2
Totale capitali permanenti	30.3	31.4	31.3	32.3
Totale passivo corrente	69.7	68.6	68.7	67.7

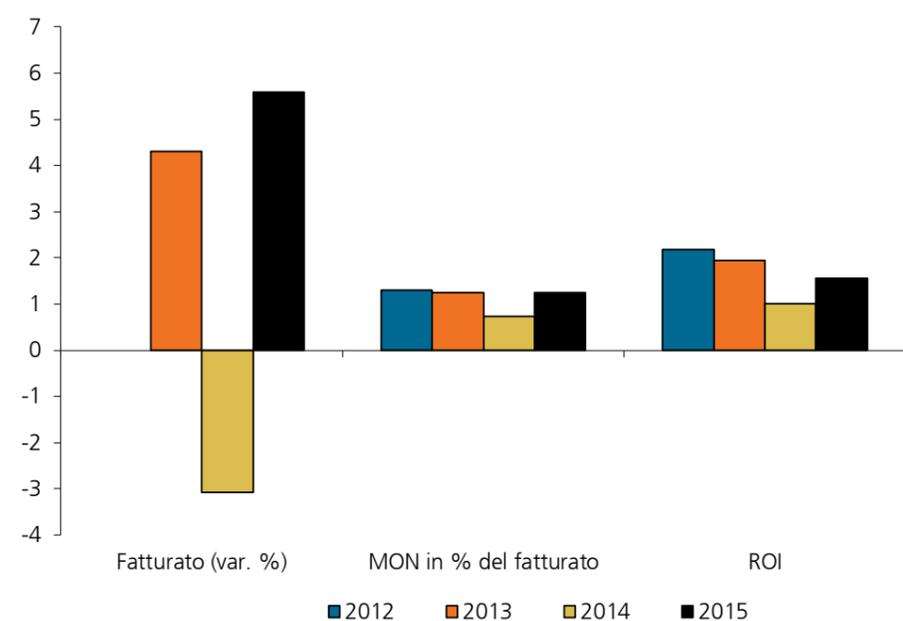
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.6	5.8	7.6
Fatturato (var. %)	-	8.0	5.9	4.6
MON in % del fatturato	2.1	2.4	2.0	2.0
Tasso di rotazione capitale investito	124.7	137.2	126.0	127.3
ROI	2.8	3.6	3.0	3.1
Costo medio indeb. finanziario	5.0	4.7	4.1	4.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.1	1.1	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	30.0	28.2	35.6	35.6
Leverage	71.6	66.7	70.7	69.1
ROE	11.7	14.7	13.6	10.6
ROE netto	5.3	5.1	5.7	3.9
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	2.0	2.3	2.3

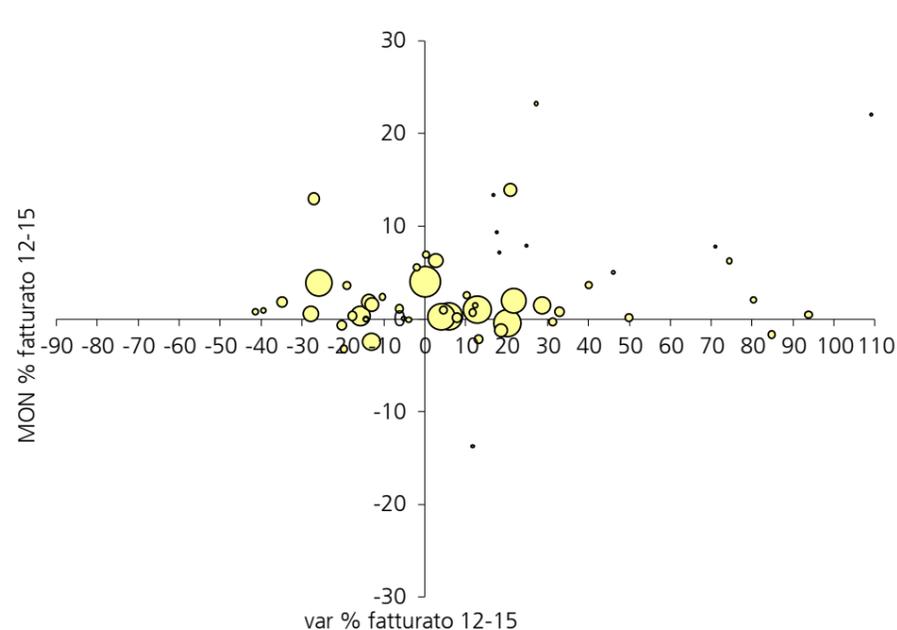
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Ortofrutta romagnola (campione: 62 aziende; fatturato 2015: 929,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -0,3%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	67.7	70.8	65.1	67.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	15.4	15.3	17.1	17.2
Costo del lavoro	8.2	8.8	9.9	9.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.3	1.3	1.3
Valore aggiunto	13.3	14.1	14.4	13.6
Imposte	0.4	0.3	0.3	0.3
EBITDA	3.4	3.8	3.2	3.0
Risultato netto rettificato	0.5	0.4	0.1	0.2

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	24.0	23.2	26.4	23.6
Immobilizzazioni immateriali	0.1	0.1	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	16.0	16.6	17.4	19.1
Totale attivo corrente	76.0	76.8	73.6	76.4
Totale capitali permanenti	36.7	37.6	34.3	36.6
Totale passivo corrente	63.3	62.4	65.7	63.4

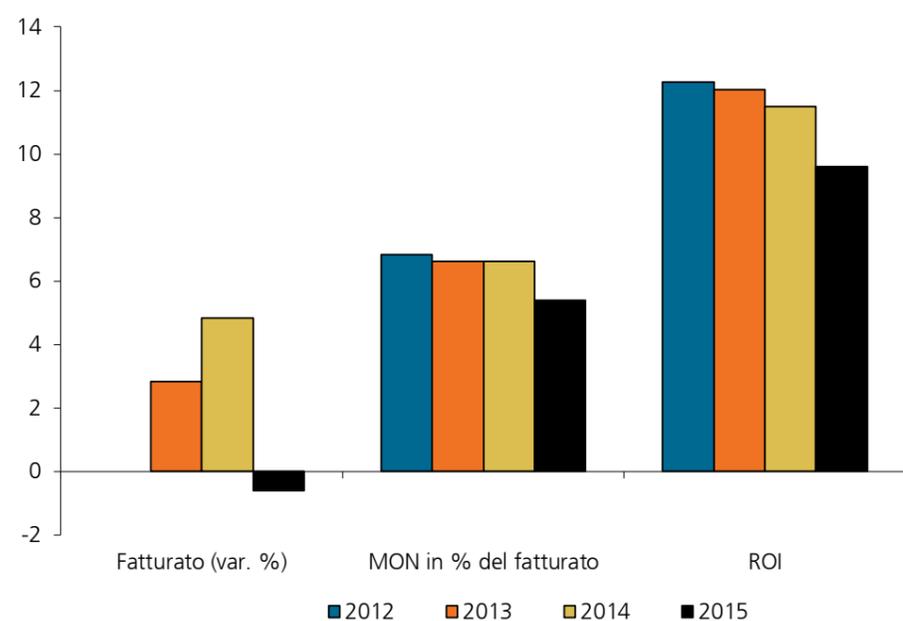
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.3	-0.4	1.8
Fatturato (var. %)	-	4.3	-3.1	5.6
MON in % del fatturato	1.3	1.2	0.7	1.2
Tasso di rotazione capitale investito	148.3	150.6	141.5	144.3
ROI	2.2	1.9	1.0	1.6
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	6.6	5.5	3.9	5.5
ROE netto	2.3	1.8	1.2	1.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.2	5.6	5.3	5.8

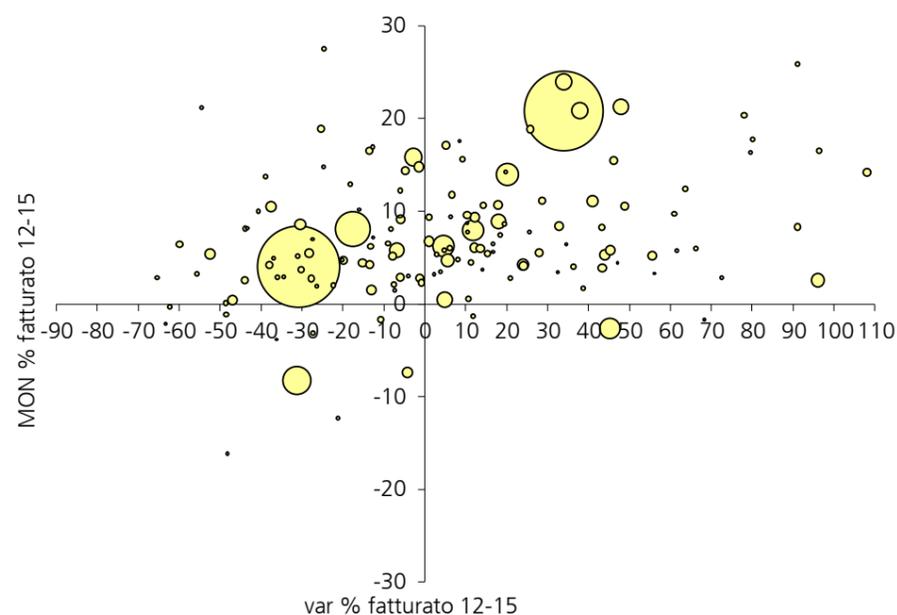
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Pelletteria e calzature di Firenze (campione: 154 aziende; fatturato 2015: 2.452,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 4,1%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	26.7	28.4	25.7	27.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	38.9	39.0	39.4	37.6
Costo del lavoro	17.2	17.6	17.6	18.7
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.0	1.0	1.0
Valore aggiunto	27.4	26.8	27.6	28.2
Imposte	1.9	1.8	1.8	1.4
EBITDA	8.2	7.8	8.0	6.5
Risultato netto rettificato	3.0	2.5	2.0	1.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	18.5	18.2	15.0	16.4
Immobilizzazioni immateriali	0.9	0.8	0.9	0.9
Immobilizzazioni materiali	8.8	8.6	7.9	7.8
Totale attivo corrente	81.5	81.8	85.0	83.6
Totale capitali permanenti	46.2	45.9	47.2	46.8
Totale passivo corrente	53.8	54.1	52.8	53.2

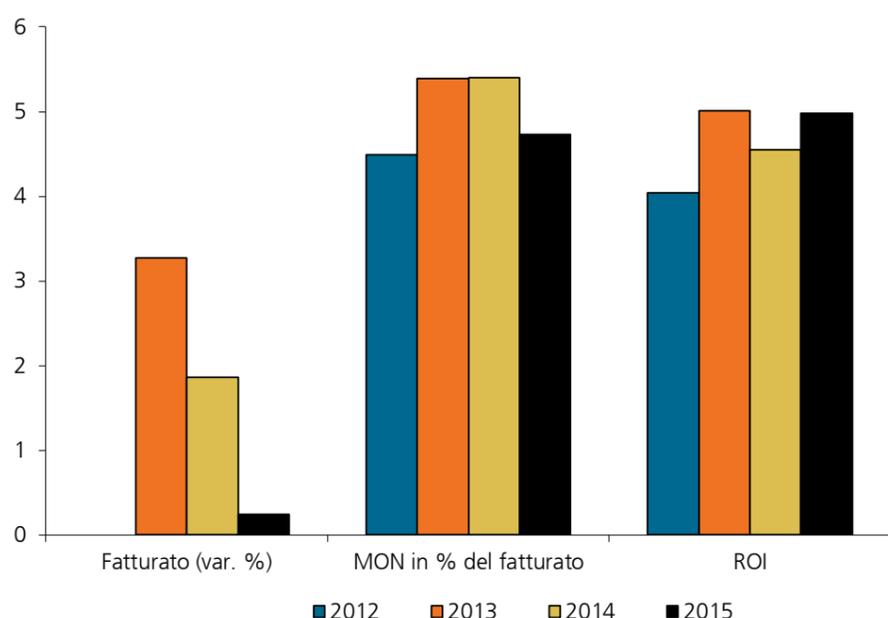
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	6.2	8.3	6.8
Fatturato (var. %)	-	2.8	4.8	-0.6
MON in % del fatturato	6.8	6.6	6.6	5.4
Tasso di rotazione capitale investito	198.1	177.2	179.7	174.2
ROI	12.3	12.0	11.5	9.6
Costo medio indeb. finanziario	5.3	4.7	5.0	4.0
Oneri finanziari (% fatturato)	0.8	0.7	0.7	0.7
Debiti finanziari (% fatturato)	13.7	15.0	12.8	16.0
Leverage	55.3	55.1	55.5	59.6
ROE	41.8	34.9	32.5	26.5
ROE netto	21.8	19.2	14.1	12.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.5	2.8	3.1	3.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

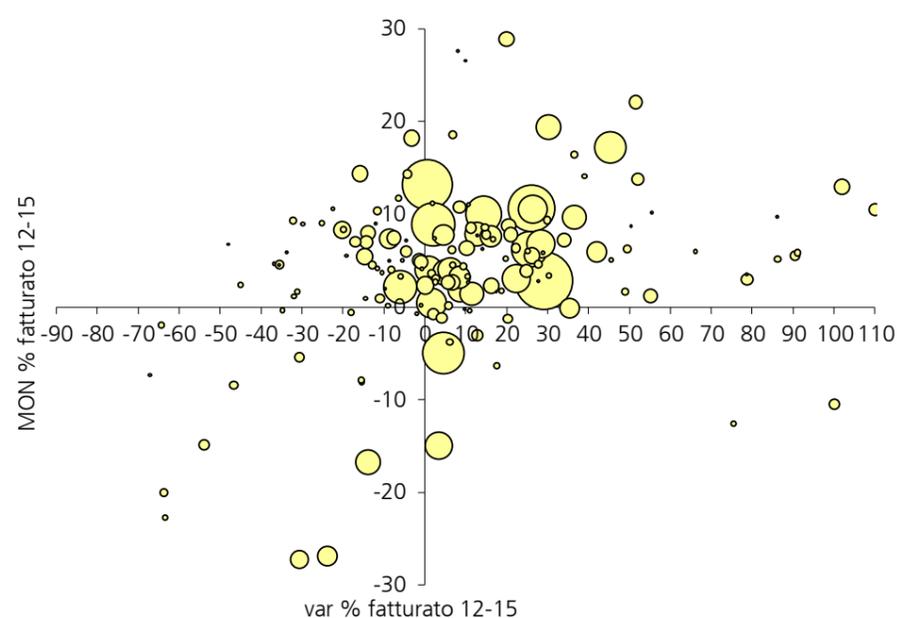
Piastrelle di Sassuolo (campione: 166 aziende; fatturato 2015: 4.330,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 2,1%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	28.9	28.9	29.3	29.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	34.8	34.3	34.9	34.0
Costo del lavoro	22.8	22.0	21.7	21.2
Ammortamenti in immob. materiali	2.7	2.7	2.7	2.9
Valore aggiunto	30.9	29.8	30.6	30.3
Imposte	1.2	1.3	1.3	1.0
EBITDA	8.6	8.8	8.4	8.0
Risultato netto rettificato	0.5	0.2	0.4	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	31.8	30.4	31.4	36.0
Immobilizzazioni immateriali	1.0	1.0	1.0	1.0
Immobilizzazioni materiali	21.0	21.7	23.5	23.0
Totale attivo corrente	68.2	69.6	68.6	64.0
Totale capitali permanenti	47.0	48.2	47.0	49.8
Totale passivo corrente	53.0	51.8	53.0	50.2

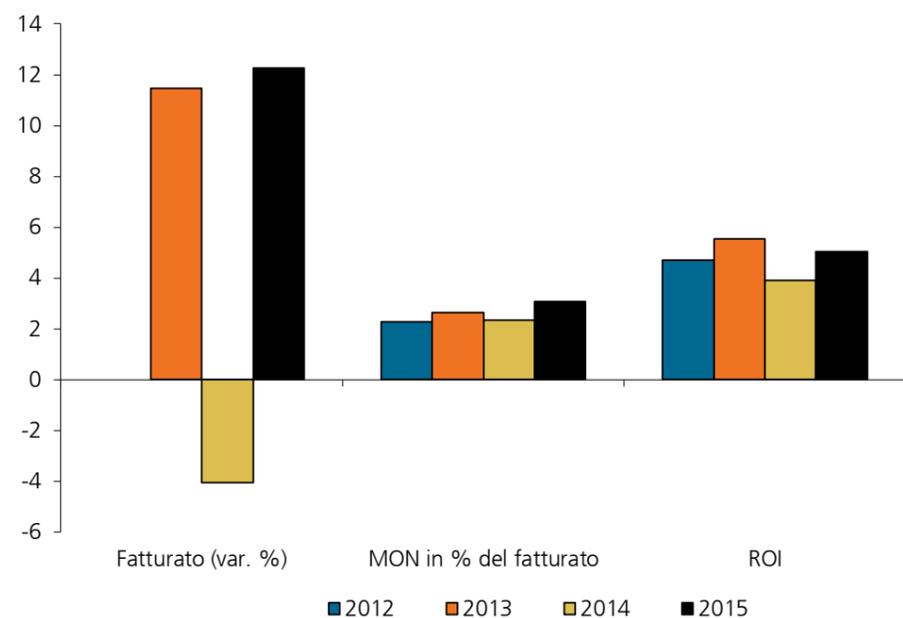
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.3	1.2	-0.1
Fatturato (var. %)	-	3.3	1.9	0.2
MON in % del fatturato	4.5	5.4	5.4	4.7
Tasso di rotazione capitale investito	90.0	96.3	94.2	94.9
ROI	4.0	5.0	4.6	5.0
Costo medio indeb. finanziario	4.1	4.4	4.0	4.2
Oneri finanziari (% fatturato)	1.7	1.9	1.6	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	40.3	35.2	38.7	37.7
Leverage	60.1	60.1	62.9	58.2
ROE	6.1	7.2	9.4	11.3
ROE netto	2.7	1.7	2.3	4.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.7	5.8	5.9	6.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

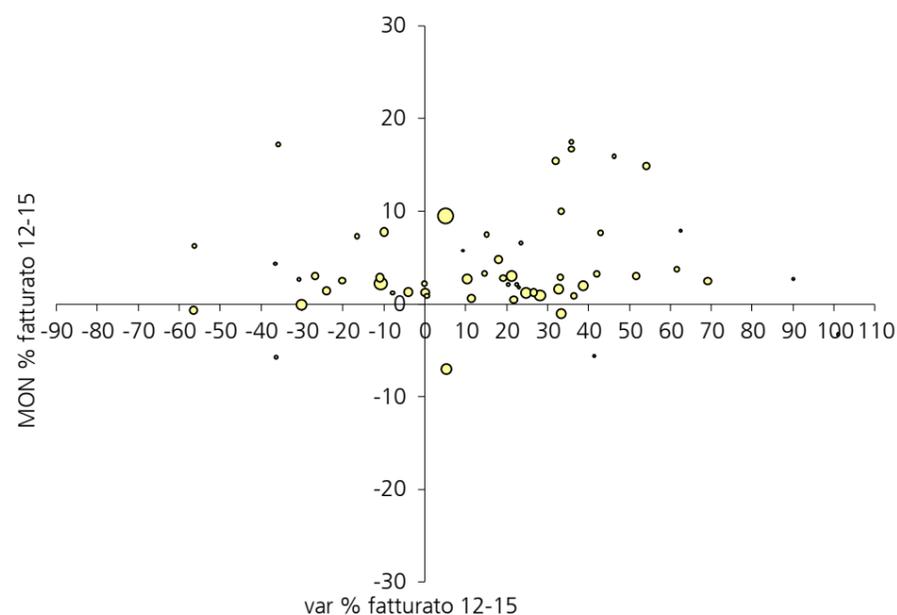
Pomodoro di Pachino (campione: 63 aziende; fatturato 2015: 339,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 14%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	79.9	78.0	79.6	80.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	8.8	9.6	9.3	8.9
Costo del lavoro	7.6	7.9	8.6	7.3
Ammortamenti in immob. materiali	0.7	0.7	0.8	0.8
Valore aggiunto	10.2	12.8	11.6	10.3
Imposte	0.4	0.5	0.5	0.4
EBITDA	3.2	4.0	3.1	4.3
Risultato netto rettificato	0.4	0.3	0.3	0.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	14.9	18.0	16.6	16.4
Immobilizzazioni immateriali	0.0	0.1	0.1	0.0
Immobilizzazioni materiali	8.6	10.4	10.2	9.6
Totale attivo corrente	85.1	82.0	83.4	83.6
Totale capitali permanenti	23.2	21.6	20.7	29.8
Totale passivo corrente	76.8	78.4	79.3	70.2

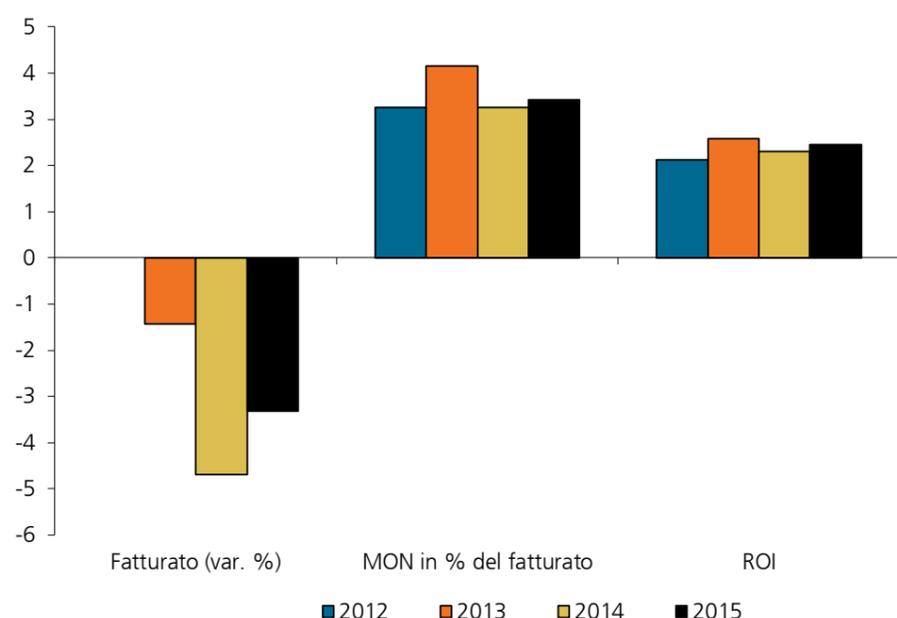
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.3	4.2	-0.5
Fatturato (var. %)	-	11.5	-4.1	12.3
MON in % del fatturato	2.3	2.6	2.3	3.1
Tasso di rotazione capitale investito	196.7	212.1	173.7	190.9
ROI	4.7	5.5	3.9	5.0
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	22.5	15.1	17.0	26.9
ROE netto	6.6	5.4	5.9	10.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.6	4.0	3.8	4.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

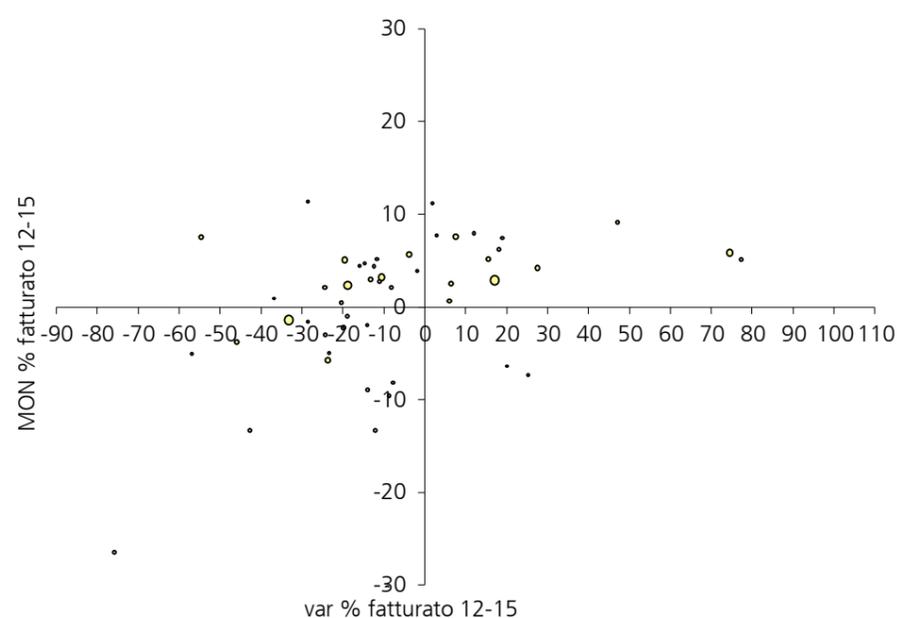
Porfido di Val di Cembra (campione: 51 aziende; fatturato 2015: 80,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -7,3%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	31.5	29.0	28.9	29.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	28.9	26.8	28.9	26.9
Costo del lavoro	33.6	31.8	29.7	31.7
Ammortamenti in immob. materiali	3.0	2.6	3.0	3.0
Valore aggiunto	36.9	36.5	37.8	37.4
Imposte	0.9	0.9	0.7	0.3
EBITDA	5.5	6.2	6.2	5.5
Risultato netto rettificato	0.1	0.1	0.1	0.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.8	28.6	28.4	28.9
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.3	0.2	0.1
Immobilizzazioni materiali	21.4	20.9	20.7	20.2
Totale attivo corrente	72.2	71.4	71.6	71.1
Totale capitali permanenti	51.1	50.8	55.9	53.7
Totale passivo corrente	48.9	49.2	44.1	46.3

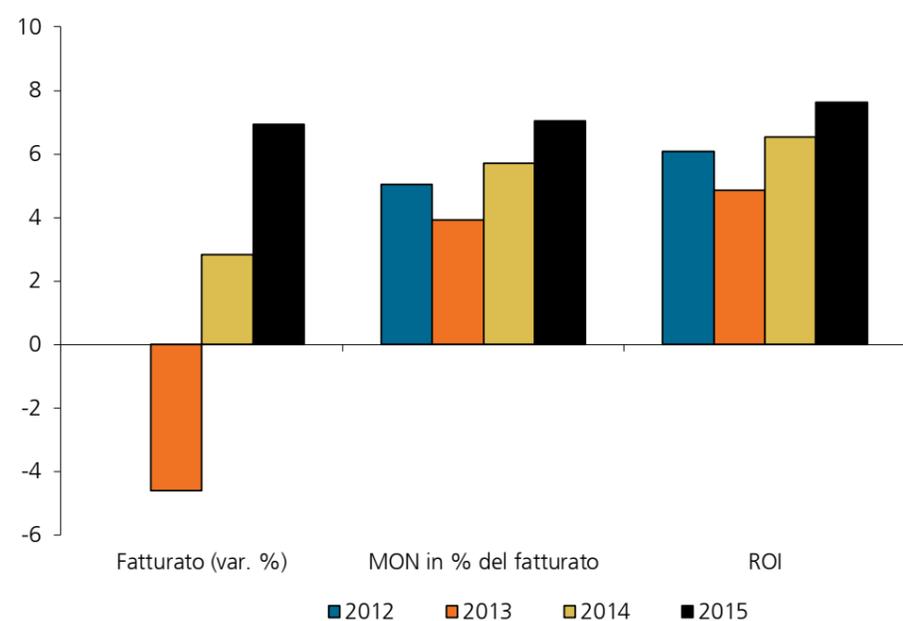
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-4.1	-2.2	-2.2
Fatturato (var. %)	-	-1.4	-4.7	-3.3
MON in % del fatturato	3.3	4.2	3.3	3.4
Tasso di rotazione capitale investito	64.0	67.0	67.1	63.7
ROI	2.1	2.6	2.3	2.4
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	2.3	1.9	2.5	3.0
ROE netto	0.2	0.3	0.6	1.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.1	1.0	1.1	1.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

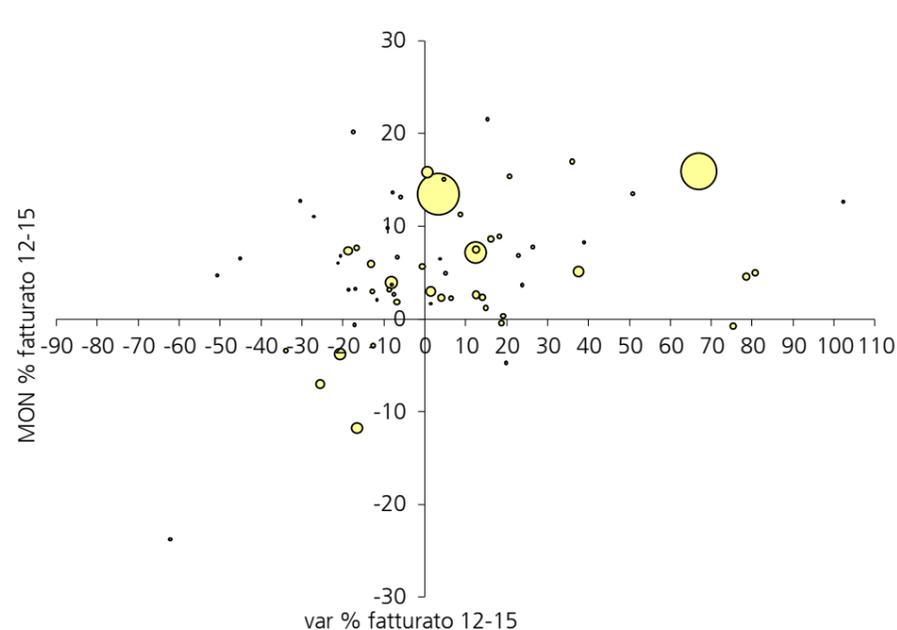
Prodotti in vetro di Venezia e Padova (campione: 68 aziende; fatturato 2015: 630,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 6,6%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	31.3	30.1	31.3	31.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.5	29.4	29.0	26.3
Costo del lavoro	29.2	30.0	29.3	26.4
Ammortamenti in immob. materiali	2.3	2.4	2.3	2.2
Valore aggiunto	41.2	40.6	39.3	39.7
Imposte	1.5	1.5	1.9	1.3
EBITDA	8.2	8.5	8.4	10.3
Risultato netto rettificato	0.6	0.7	1.1	1.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	32.0	30.2	25.8	28.5
Immobilizzazioni immateriali	1.2	0.9	0.9	0.8
Immobilizzazioni materiali	12.8	14.9	12.3	13.1
Totale attivo corrente	68.0	69.8	74.2	71.5
Totale capitali permanenti	50.4	52.9	54.9	52.4
Totale passivo corrente	49.6	47.1	45.1	47.6

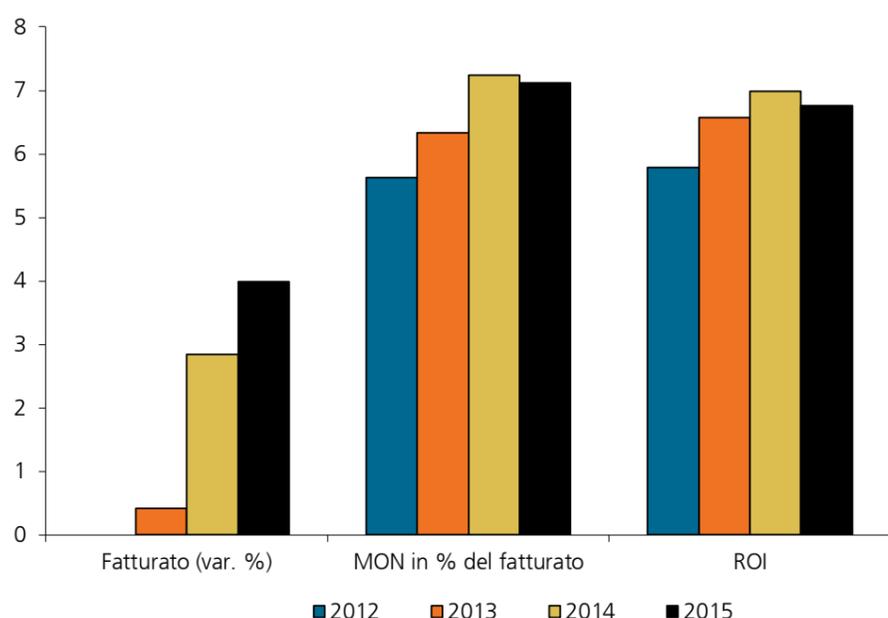
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.1	1.7	1.1
Fatturato (var. %)	-	-4.6	2.8	6.9
MON in % del fatturato	5.1	3.9	5.7	7.0
Tasso di rotazione capitale investito	104.6	100.3	101.4	107.5
ROI	6.1	4.9	6.5	7.6
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	9.9	12.0	17.6	22.9
ROE netto	2.3	3.2	5.4	9.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.5	1.6	1.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

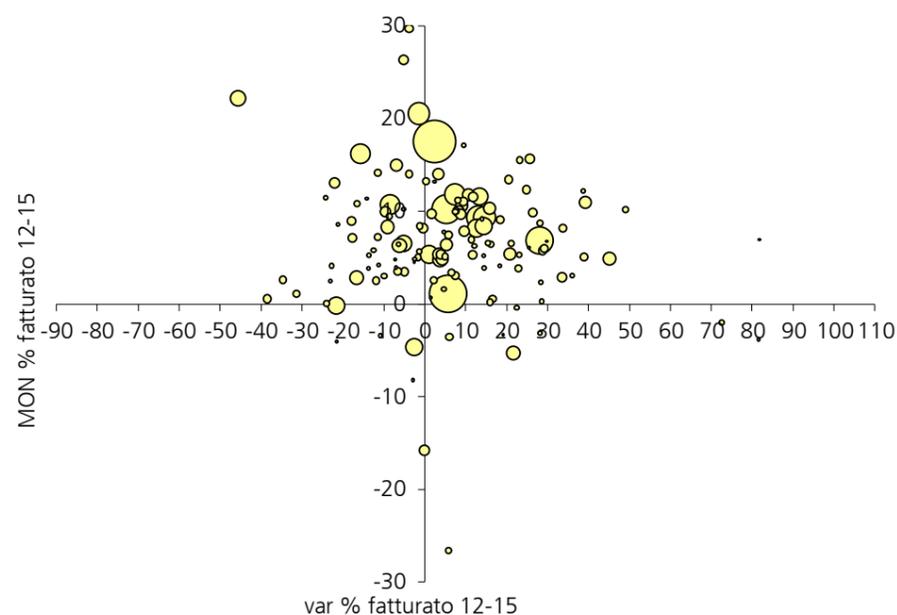
Rubinetteria e valvolame Cusio-Valsesia (campione: 138 aziende; fatturato 2015: 1.709 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	46.8	48.2	47.3	48.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.4	24.0	24.0	23.4
Costo del lavoro	17.1	17.4	17.6	17.5
Ammortamenti in immob. materiali	2.7	2.5	2.5	2.6
Valore aggiunto	27.3	27.9	28.6	28.3
Imposte	1.2	1.4	1.6	1.3
EBITDA	9.1	9.5	10.0	10.3
Risultato netto rettificato	1.2	0.9	1.1	2.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	26.5	26.8	27.3	25.2
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.5	0.6	0.5
Immobilizzazioni materiali	20.1	21.5	21.2	19.9
Totale attivo corrente	73.5	73.2	72.7	74.8
Totale capitali permanenti	54.6	56.3	57.3	55.5
Totale passivo corrente	45.4	43.7	42.7	44.5

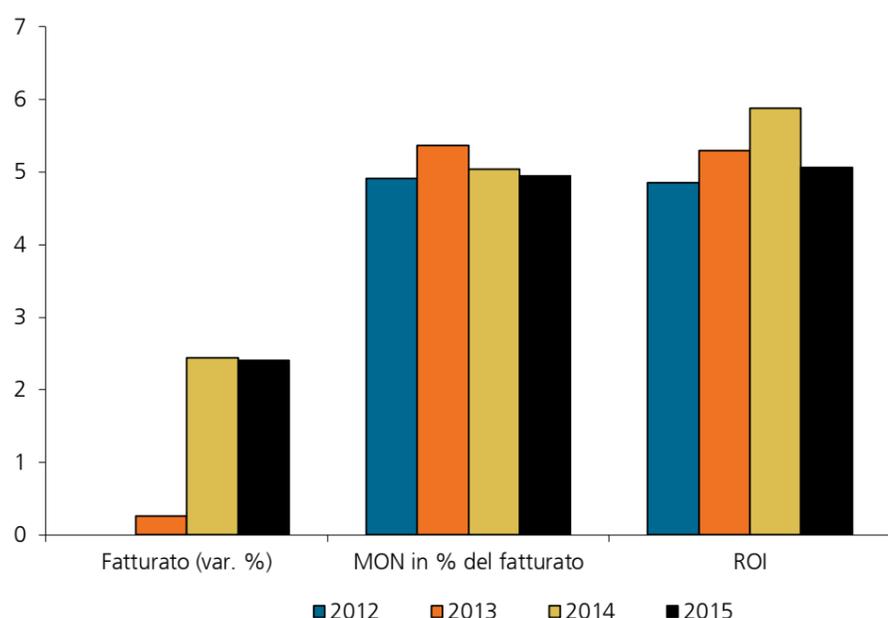
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.0	0.2	4.4
Fatturato (var. %)	-	0.4	2.8	4.0
MON in % del fatturato	5.6	6.3	7.2	7.1
Tasso di rotazione capitale investito	104.3	98.2	100.0	102.0
ROI	5.8	6.6	7.0	6.8
Costo medio indeb. finanziario	4.0	4.0	3.9	3.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	1.0	0.9	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	31.9	28.4	30.4	28.9
Leverage	53.4	50.0	51.0	52.3
ROE	9.2	9.0	11.0	11.8
ROE netto	4.0	4.1	4.5	6.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.1	5.1	4.6	5.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

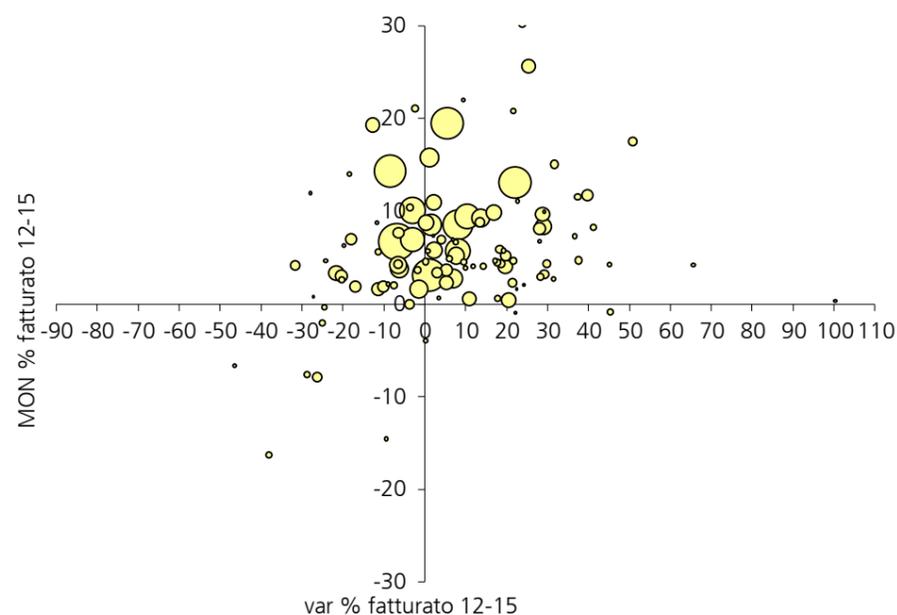
Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane (campione: 113 aziende; fatturato 2015: 1.874,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 6,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	48.6	49.9	51.2	50.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.2	24.6	25.5	24.6
Costo del lavoro	14.5	14.3	14.7	14.9
Ammortamenti in immob. materiali	2.9	2.8	2.5	2.5
Valore aggiunto	23.2	25.2	25.1	25.6
Imposte	1.2	1.4	1.3	1.2
EBITDA	8.4	9.4	8.8	7.8
Risultato netto rettificato	1.0	0.9	1.3	1.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	29.4	29.2	29.8	27.5
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.8	0.6	0.5
Immobilizzazioni materiali	23.2	20.5	20.7	18.6
Totale attivo corrente	70.6	70.8	70.2	72.5
Totale capitali permanenti	55.4	53.7	55.7	56.8
Totale passivo corrente	44.6	46.3	44.3	43.2

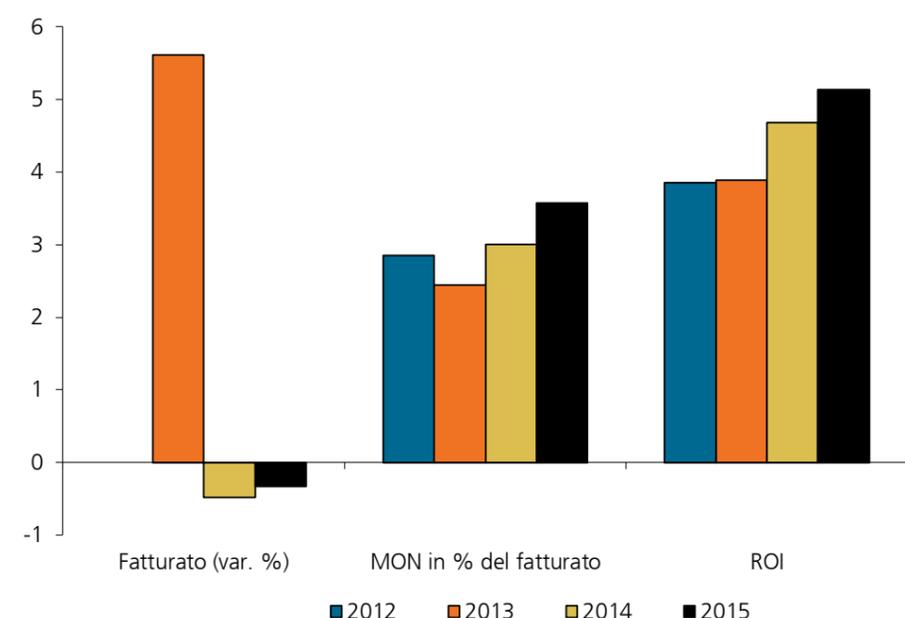
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.7	2.6	0.9
Fatturato (var. %)	-	0.3	2.4	2.4
MON in % del fatturato	4.9	5.4	5.0	4.9
Tasso di rotazione capitale investito	94.3	95.5	96.8	92.7
ROI	4.9	5.3	5.9	5.1
Costo medio indeb. finanziario	4.1	4.2	4.0	3.2
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	1.2	1.3	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	36.5	33.8	36.0	33.6
Leverage	53.0	54.0	52.4	51.8
ROE	8.0	9.0	10.8	11.0
ROE netto	3.3	3.1	4.3	5.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.4	6.2	6.6	6.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

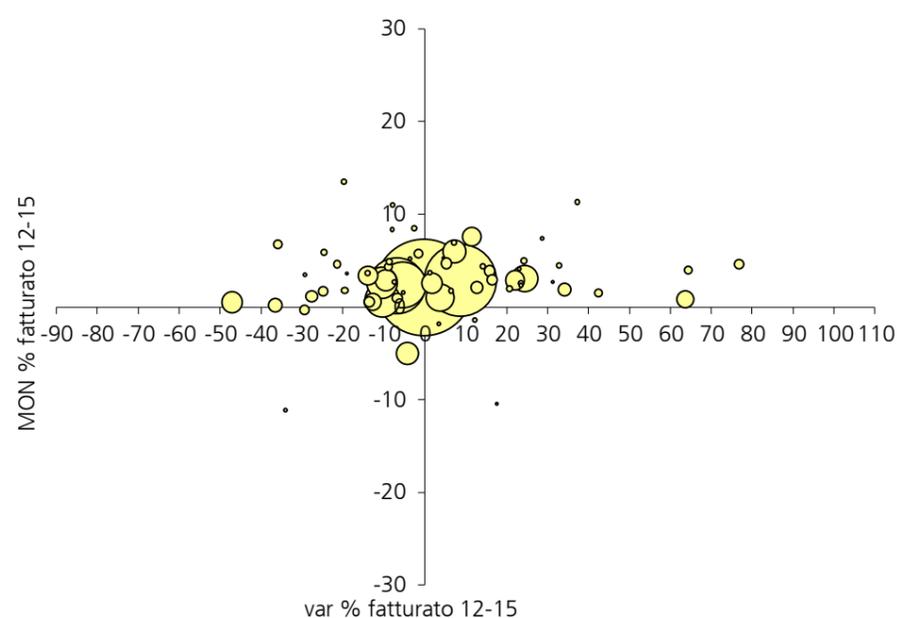
Salumi del modenese (campione: 70 aziende; fatturato 2015: 3.141,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -2,2%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	69.0	71.8	71.0	68.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.0	17.1	16.7	17.0
Costo del lavoro	7.5	6.3	6.8	6.6
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	0.8	1.0	1.0
Valore aggiunto	12.0	10.4	12.1	11.9
Imposte	0.6	0.6	0.6	0.6
EBITDA	4.1	3.9	4.6	5.5
Risultato netto rettificato	0.3	0.2	0.5	1.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	23.0	24.7	23.9	24.3
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.3	0.3	0.4
Immobilizzazioni materiali	18.6	18.4	20.1	19.1
Totale attivo corrente	77.0	75.3	76.1	75.7
Totale capitali permanenti	41.5	43.5	43.7	44.4
Totale passivo corrente	58.5	56.5	56.3	55.6

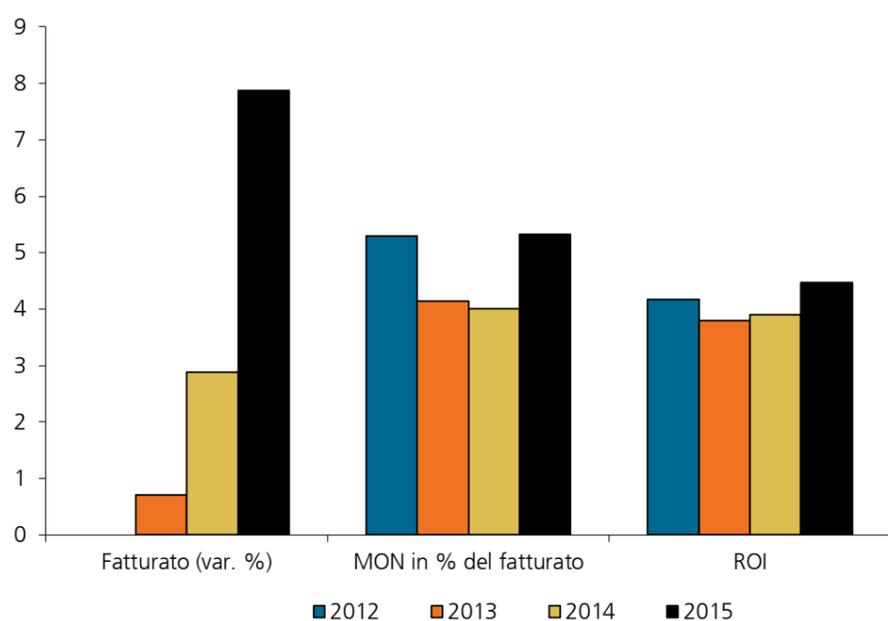
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.7	0.7	0.2
Fatturato (var. %)	-	5.6	-0.5	-0.3
MON in % del fatturato	2.8	2.4	3.0	3.6
Tasso di rotazione capitale investito	167.8	163.9	156.6	152.8
ROI	3.9	3.9	4.7	5.1
Costo medio indeb. finanziario	3.9	3.8	3.9	3.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.0	1.1	1.2	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	26.7	28.2	27.9	29.8
Leverage	67.7	67.0	70.1	67.5
ROE	8.5	8.4	8.5	10.2
ROE netto	2.6	2.6	4.9	6.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	5.2	6.0	6.6	5.3

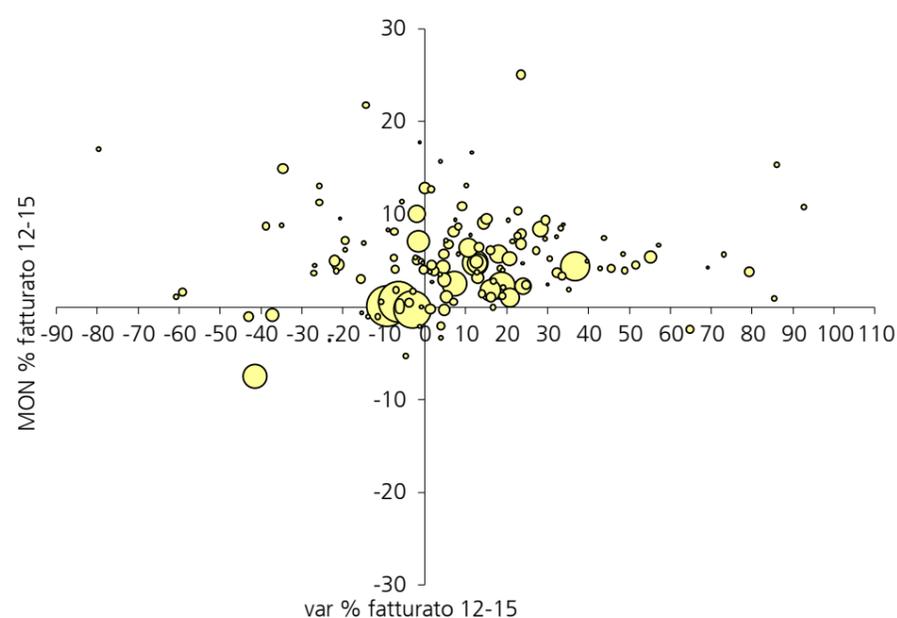
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Salumi di Parma (campione: 146 aziende; fatturato 2015: 1.881,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 9,9%)

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	64.1	63.6	63.5	62.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.0	19.1	18.7	18.3
Costo del lavoro	9.0	9.8	9.2	9.0
Ammortamenti in immob. materiali	2.6	2.4	2.3	2.1
Valore aggiunto	18.3	17.5	16.5	17.1
Imposte	1.1	0.9	0.8	0.8
EBITDA	8.3	6.8	6.9	7.9
Risultato netto rettificato	1.2	0.7	0.7	1.3

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	31.7	30.5	29.4	28.5
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.1	0.1
Immobilizzazioni materiali	28.6	26.4	24.1	23.9
Totale attivo corrente	68.3	69.5	70.6	71.5
Totale capitali permanenti	58.3	58.6	59.5	57.9
Totale passivo corrente	41.7	41.4	40.5	42.1

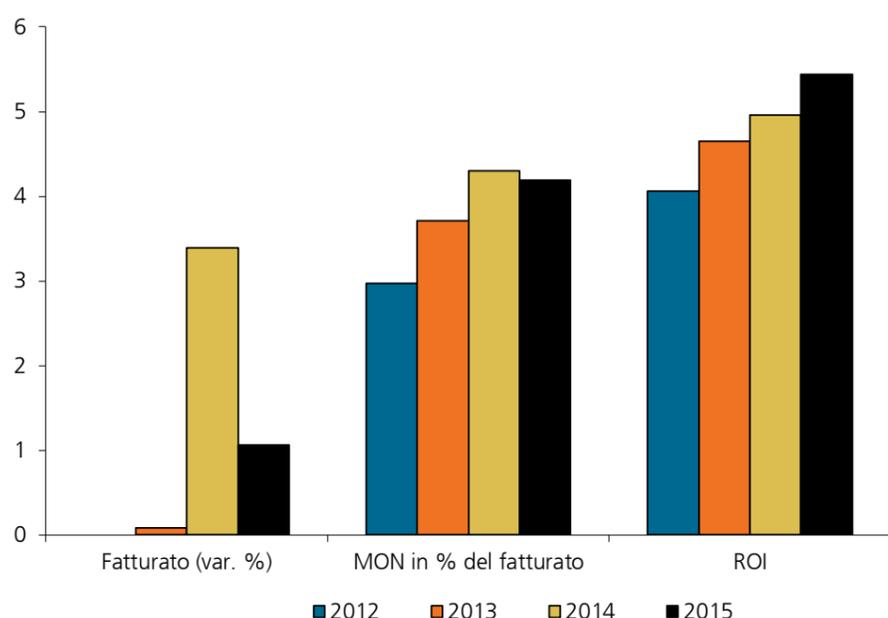
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.3	1.6	-0.2
Fatturato (var. %)	-	0.7	2.9	7.9
MON in % del fatturato	5.3	4.1	4.0	5.3
Tasso di rotazione capitale investito	77.6	76.1	76.5	83.2
ROI	4.2	3.8	3.9	4.5
Costo medio indeb. finanziario	3.2	3.0	3.0	2.5
Oneri finanziari (% fatturato)	1.7	1.6	1.6	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	51.7	52.6	54.1	51.1
Leverage	60.2	59.3	60.3	59.2
ROE	6.7	4.4	5.0	6.6
ROE netto	3.3	1.8	2.3	4.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.4	4.2	4.3	5.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

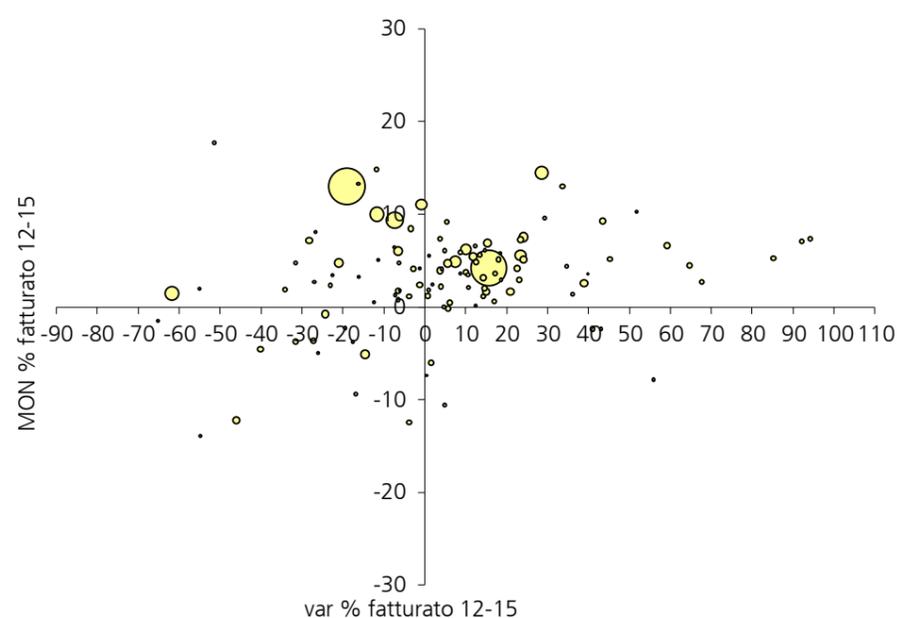
Sedie e tavoli di Manzano (campione: 118 aziende; fatturato 2015: 621,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	39.0	38.1	37.7	38.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	35.2	33.7	33.5	33.1
Costo del lavoro	18.9	19.4	17.8	18.4
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.6	1.6	1.6
Valore aggiunto	24.5	25.8	25.4	27.0
Imposte	0.8	1.0	1.0	0.8
EBITDA	4.9	6.2	6.3	6.4
Risultato netto rettificato	0.3	0.2	0.6	0.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	32.1	32.0	33.3	32.3
Immobilizzazioni immateriali	0.8	0.5	0.5	0.5
Immobilizzazioni materiali	20.6	22.3	21.3	22.1
Totale attivo corrente	67.9	68.0	66.7	67.7
Totale capitali permanenti	49.3	52.3	50.2	54.4
Totale passivo corrente	50.7	47.7	49.8	45.6

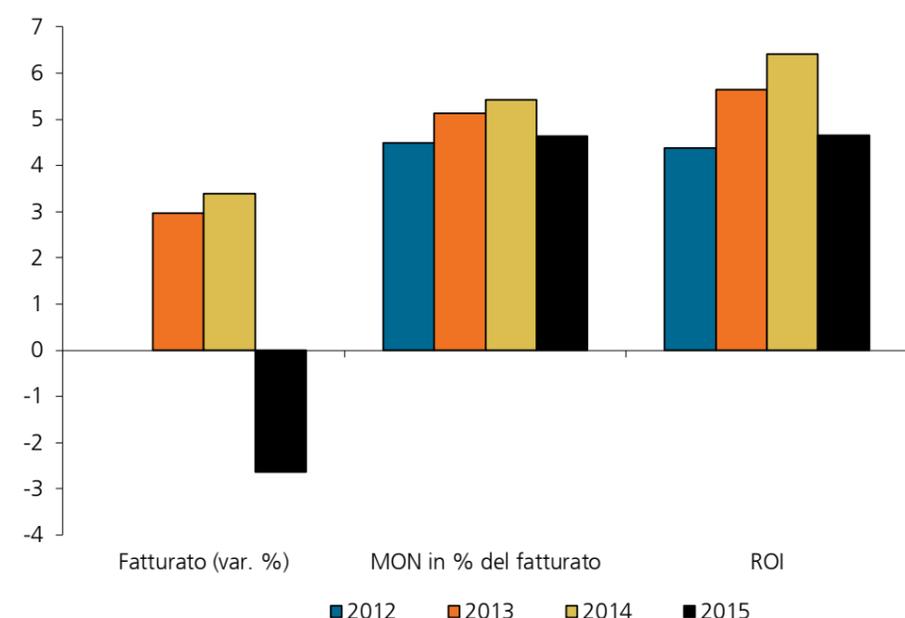
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-1.4	0.4	-0.5
Fatturato (var. %)	-	0.1	3.4	1.1
MON in % del fatturato	3.0	3.7	4.3	4.2
Tasso di rotazione capitale investito	113.2	115.9	118.7	120.4
ROI	4.1	4.6	5.0	5.4
Costo medio indeb. finanziario	4.5	4.8	5.0	4.2
Oneri finanziari (% fatturato)	1.7	1.7	1.4	1.4
Debiti finanziari (% fatturato)	39.1	41.7	38.3	34.8
Leverage	70.0	70.9	71.7	68.0
ROE	6.4	5.4	6.6	10.5
ROE netto	1.7	1.4	2.8	4.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.7	1.9	2.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

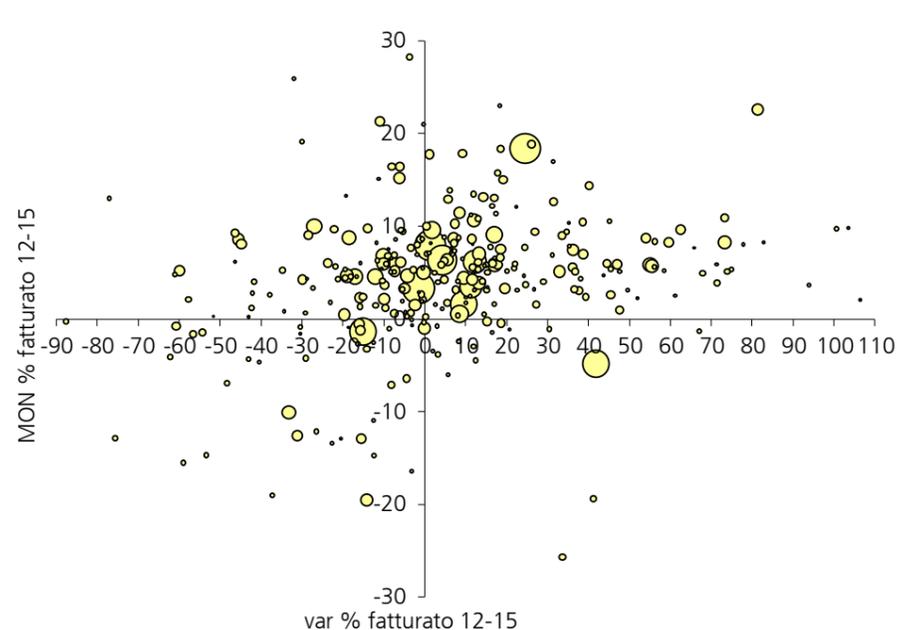
Seta-tessile di Como (campione: 306 aziende; fatturato 2015: 2.251,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -0,2%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	36.7	36.3	36.4	35.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	32.5	31.4	31.0	31.5
Costo del lavoro	21.8	22.0	21.5	22.7
Ammortamenti in immob. materiali	2.2	2.0	2.0	2.0
Valore aggiunto	29.7	29.2	29.5	28.9
Imposte	1.2	1.3	1.4	0.9
EBITDA	7.0	7.7	7.9	6.9
Risultato netto rettificato	0.8	0.6	0.9	0.7

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.0	26.6	24.8	26.3
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.4	0.3
Immobilizzazioni materiali	19.3	19.9	20.1	19.4
Totale attivo corrente	73.0	73.4	75.2	73.7
Totale capitali permanenti	50.6	50.3	52.6	52.9
Totale passivo corrente	49.4	49.7	47.4	47.1

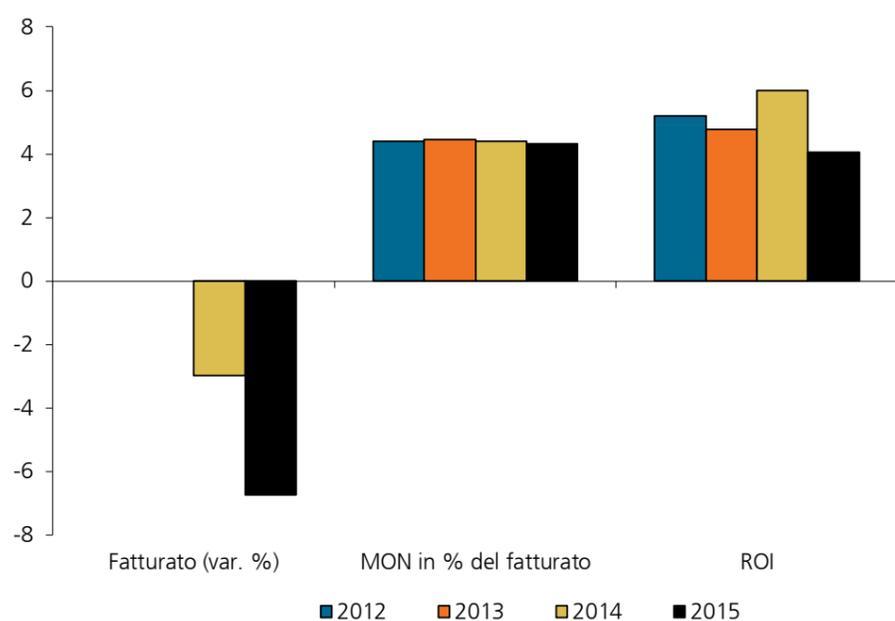
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.6	2.2	-0.1
Fatturato (var. %)	-	3.0	3.4	-2.6
MON in % del fatturato	4.5	5.1	5.4	4.6
Tasso di rotazione capitale investito	110.2	114.7	111.0	106.3
ROI	4.4	5.6	6.4	4.7
Costo medio indeb. finanziario	4.8	4.9	4.7	4.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.3	1.1	1.2	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	28.7	25.6	24.7	25.7
Leverage	57.3	56.2	51.5	51.2
ROE	9.8	10.4	11.5	7.5
ROE netto	4.2	3.9	5.7	3.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.0	3.2	3.1	3.0

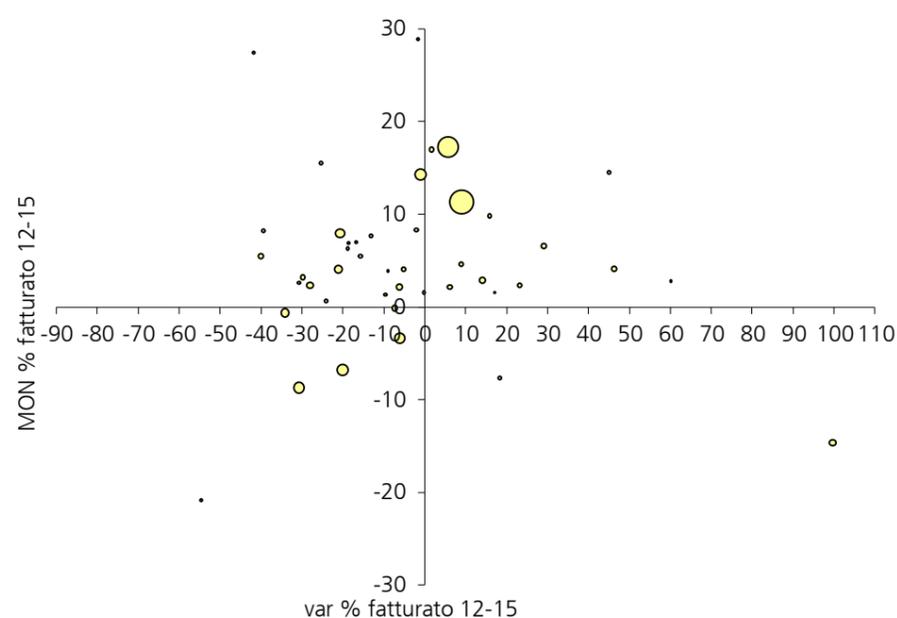
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Sistemi per l'illuminazione di Treviso e Venezia (campione: 45 aziende; fatturato 2015: 215,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -10,2%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	37.8	40.1	36.0	41.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	32.6	31.5	32.6	33.5
Costo del lavoro	18.4	18.6	18.4	19.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.1	1.0	1.1
Valore aggiunto	27.8	26.6	28.0	26.9
Imposte	1.0	1.3	1.1	0.7
EBITDA	6.1	6.4	6.1	5.8
Risultato netto rettificato	0.3	0.6	0.7	0.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	16.6	15.0	17.1	15.7
Immobilizzazioni immateriali	0.9	0.7	1.0	1.4
Immobilizzazioni materiali	9.0	7.0	8.0	8.9
Totale attivo corrente	83.4	85.0	82.9	84.3
Totale capitali permanenti	44.3	41.8	43.9	48.1
Totale passivo corrente	55.7	58.2	56.1	51.9

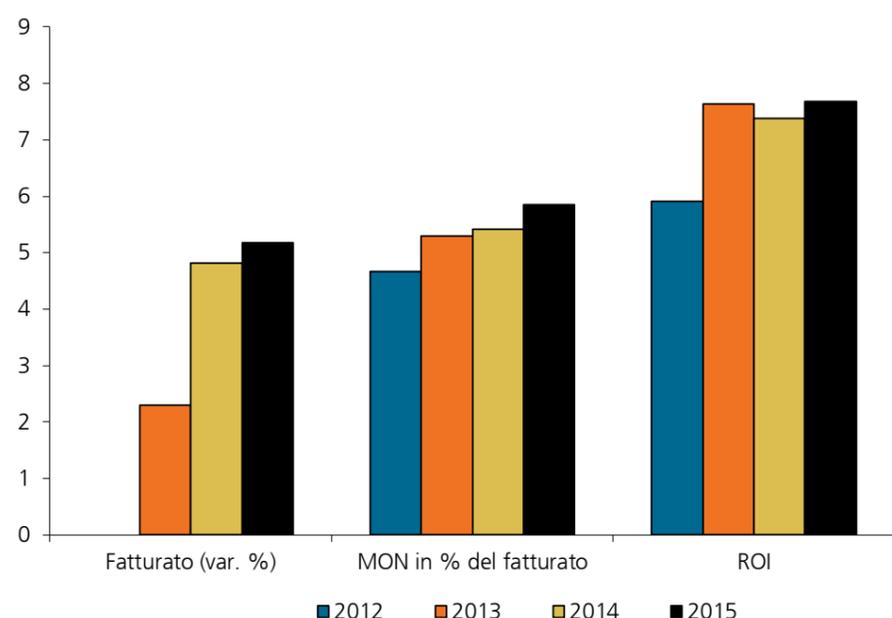
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.3	0.0	2.9
Fatturato (var. %)	-	0.0	-3.0	-6.7
MON in % del fatturato	4.4	4.5	4.4	4.3
Tasso di rotazione capitale investito	131.8	139.0	128.2	115.2
ROI	5.2	4.8	6.0	4.1
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	8.4	11.1	12.5	9.0
ROE netto	1.3	2.7	3.6	1.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.7	1.9	1.4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

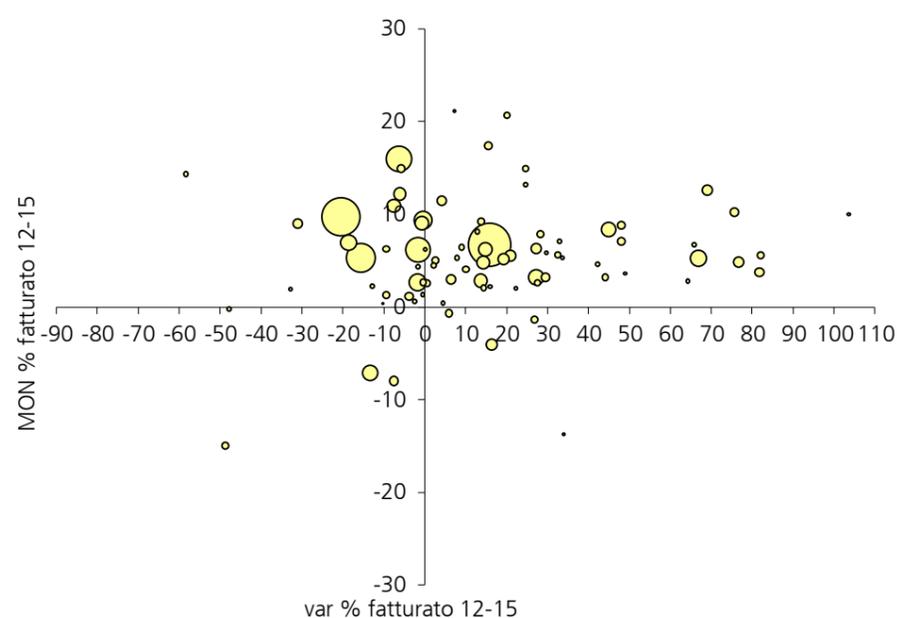
Termomeccanica di Padova (campione: 83 aziende; fatturato 2015: 1.150,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 6,6%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	50.0	49.3	50.1	49.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	20.9	20.0	20.3	19.8
Costo del lavoro	20.4	21.2	21.2	21.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.6	1.5	1.5	1.3
Valore aggiunto	28.9	30.4	29.8	29.3
Imposte	1.2	1.7	1.7	1.4
EBITDA	6.1	7.5	7.1	7.3
Risultato netto rettificato	1.3	1.0	1.1	2.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	18.0	17.8	17.3	19.9
Immobilizzazioni immateriali	0.8	0.9	0.8	1.3
Immobilizzazioni materiali	10.5	10.6	9.7	9.1
Totale attivo corrente	82.0	82.2	82.7	80.1
Totale capitali permanenti	44.1	44.0	43.8	45.5
Totale passivo corrente	55.9	56.0	56.2	54.5

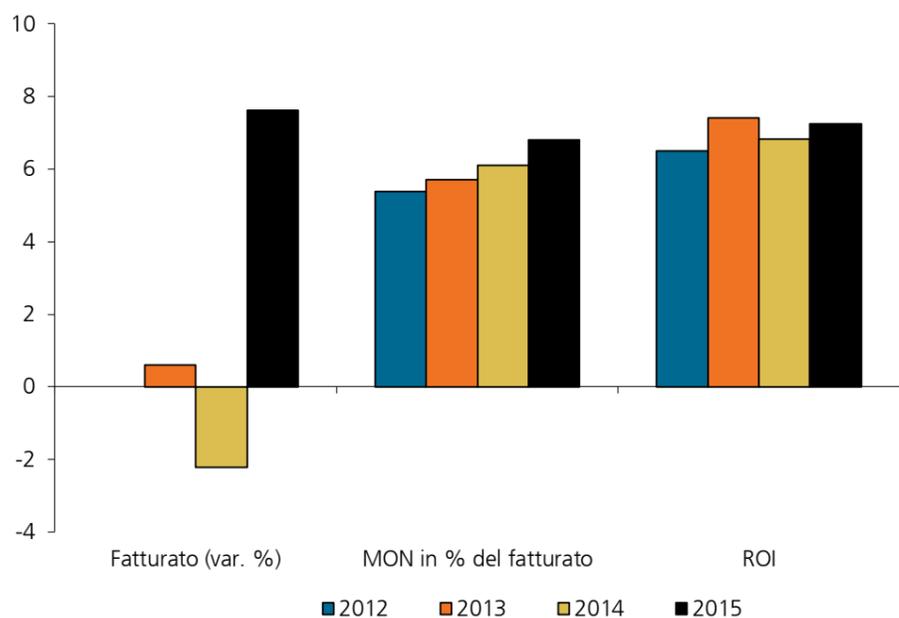
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.4	4.0	5.4
Fatturato (var. %)	-	2.3	4.8	5.2
MON in % del fatturato	4.7	5.3	5.4	5.8
Tasso di rotazione capitale investito	122.4	127.9	133.3	131.1
ROI	5.9	7.6	7.4	7.7
Costo medio indeb. finanziario	5.3	4.7	5.1	4.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	1.0	1.1	0.8
Debiti finanziari (% fatturato)	24.4	23.8	21.1	22.1
Leverage	58.3	59.0	59.8	57.3
ROE	15.5	15.4	15.9	17.4
ROE netto	8.8	6.7	6.7	10.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.6	5.1	4.8	5.1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

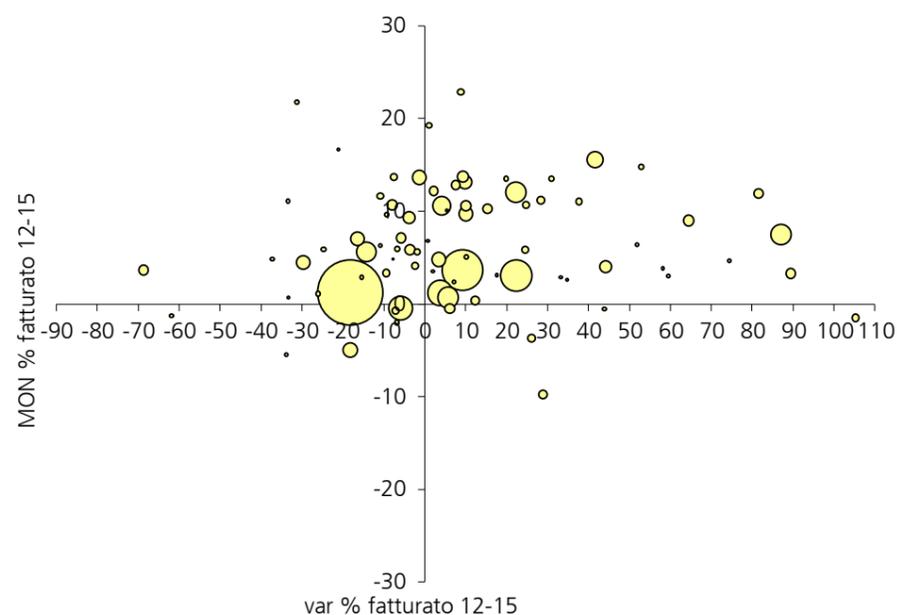
Termomeccanica scaligera (campione: 82 aziende; fatturato 2015: 1.474,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 9,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	50.8	50.8	51.9	52.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.6	19.7	19.8	19.9
Costo del lavoro	18.7	19.2	19.7	18.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.2	1.2	1.2
Valore aggiunto	26.8	28.3	28.7	27.5
Imposte	1.4	1.6	1.7	1.3
EBITDA	7.5	7.4	8.0	8.3
Risultato netto rettificato	1.3	0.9	1.7	2.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	14.2	14.7	16.0	14.1
Immobilizzazioni immateriali	1.0	1.2	1.4	1.1
Immobilizzazioni materiali	8.2	8.6	8.1	7.9
Totale attivo corrente	85.8	85.3	84.0	85.9
Totale capitali permanenti	41.6	46.6	50.2	50.0
Totale passivo corrente	58.4	53.4	49.8	50.0

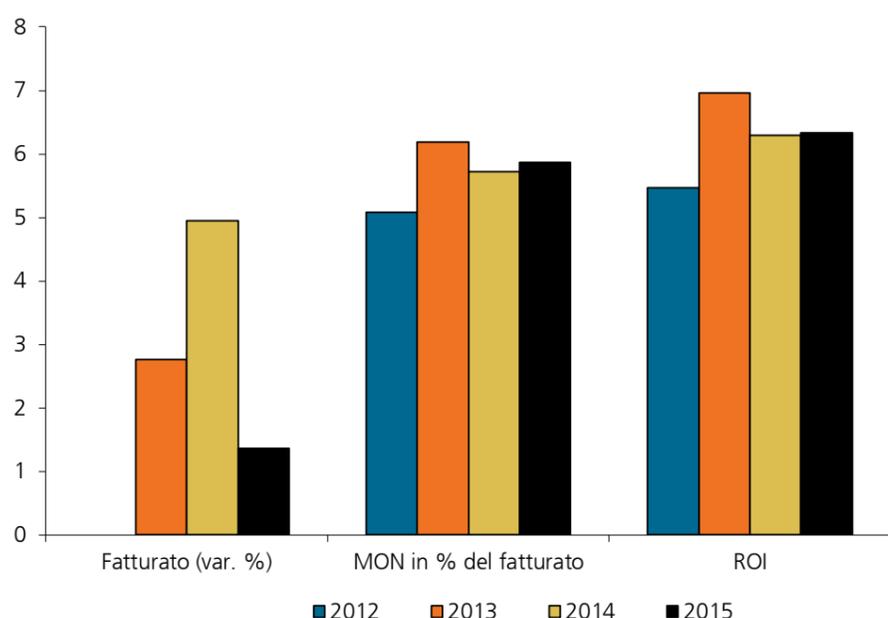
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.1	1.5	4.0
Fatturato (var. %)	-	0.6	-2.2	7.6
MON in % del fatturato	5.4	5.7	6.1	6.8
Tasso di rotazione capitale investito	124.9	130.8	123.5	126.2
ROI	6.5	7.4	6.8	7.2
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	20.2	16.2	15.6	15.9
ROE netto	10.0	5.1	7.0	8.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.7	5.3	5.1	4.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

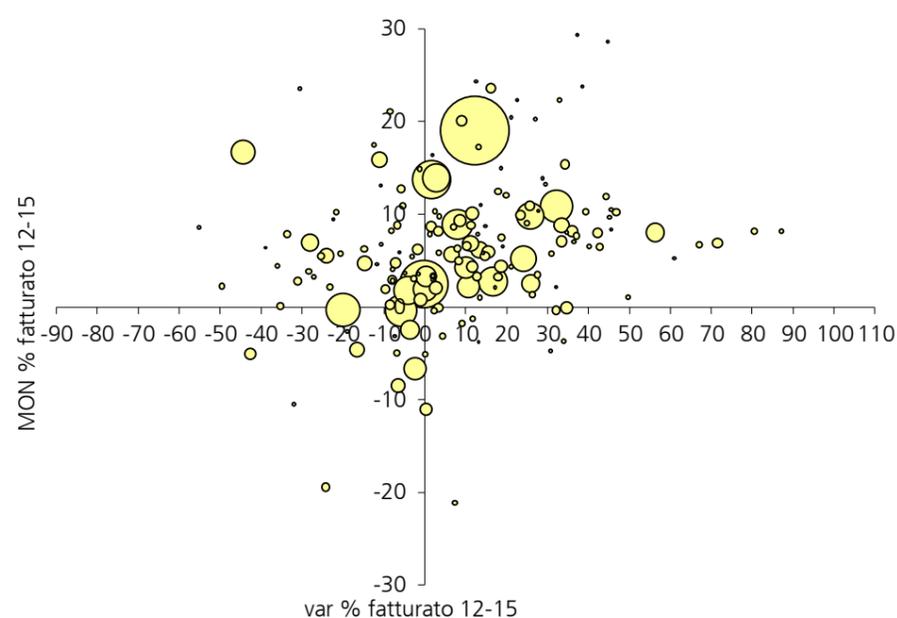
Tessile di Biella (campione: 177 aziende; fatturato 2015: 2.992,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	38.2	36.8	37.2	37.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.4	30.5	30.2	29.5
Costo del lavoro	21.9	22.2	22.4	21.8
Ammortamenti in immob. materiali	2.5	2.4	2.3	2.4
Valore aggiunto	29.7	30.4	31.3	30.9
Imposte	1.2	1.4	1.5	1.2
EBITDA	8.2	8.8	8.6	9.1
Risultato netto rettificato	1.2	1.0	1.4	1.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	27.2	26.3	26.6	26.4
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.5	0.4
Immobilizzazioni materiali	20.5	18.8	20.3	20.0
Totale attivo corrente	72.8	73.7	73.4	73.6
Totale capitali permanenti	53.9	52.9	55.1	54.2
Totale passivo corrente	46.1	47.1	44.9	45.8

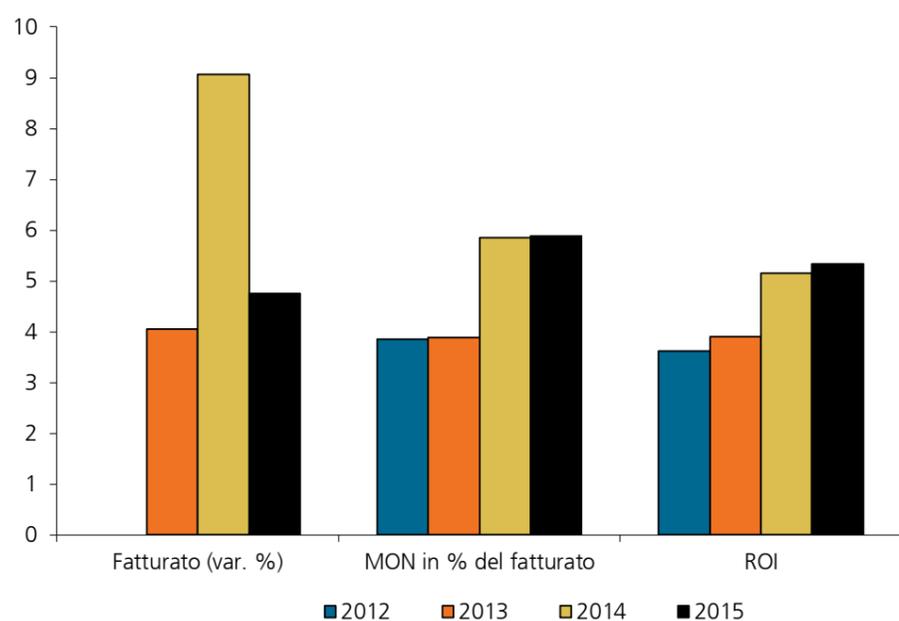
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.7	1.5	2.4
Fatturato (var. %)	-	2.8	4.9	1.4
MON in % del fatturato	5.1	6.2	5.7	5.9
Tasso di rotazione capitale investito	102.9	106.0	105.2	104.0
ROI	5.5	7.0	6.3	6.3
Costo medio indeb. finanziario	4.2	4.1	3.6	3.1
Oneri finanziari (% fatturato)	1.4	1.3	1.1	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	26.9	29.6	29.3	30.9
Leverage	54.5	50.5	49.9	49.9
ROE	11.2	10.4	13.1	10.4
ROE netto	4.8	4.3	5.7	6.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.4	3.4	3.6	3.5

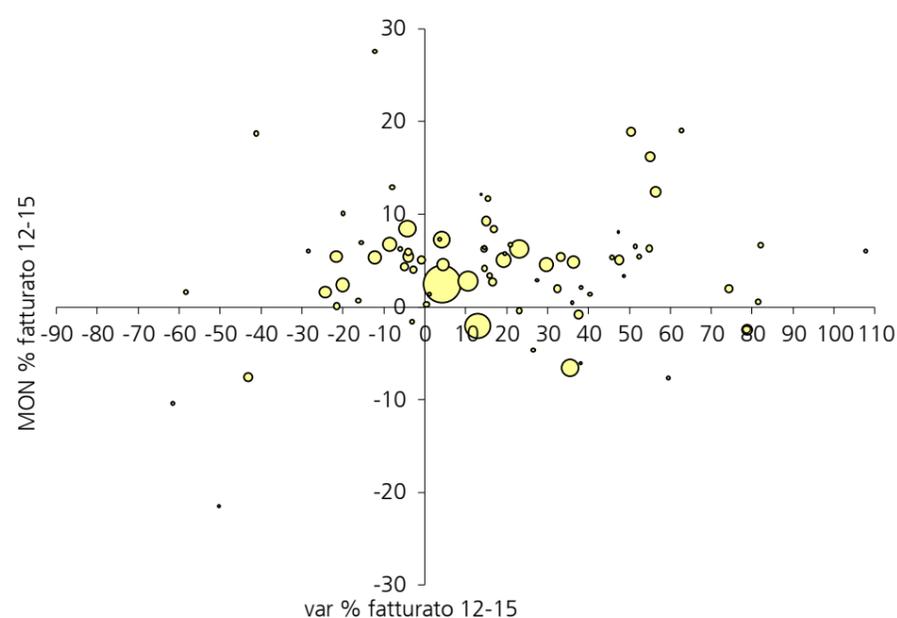
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Tessile e abbigliamento della Val Seriana (campione: 81 aziende; fatturato 2015: 796,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 10,1%)

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	48.6	52.9	50.2	48.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.0	26.8	27.3	27.8
Costo del lavoro	14.0	13.4	13.4	13.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.9	2.1	1.9	2.1
Valore aggiunto	20.8	20.1	22.5	22.1
Imposte	0.9	1.1	1.0	1.2
EBITDA	6.7	6.5	7.7	8.1
Risultato netto rettificato	0.8	0.7	1.4	2.1

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	29.1	28.1	28.7	28.7
Immobilizzazioni immateriali	0.2	0.2	0.2	0.2
Immobilizzazioni materiali	24.5	22.8	21.9	21.3
Totale attivo corrente	70.9	71.9	71.3	71.3
Totale capitali permanenti	50.5	50.4	53.6	48.6
Totale passivo corrente	49.5	49.6	46.4	51.4

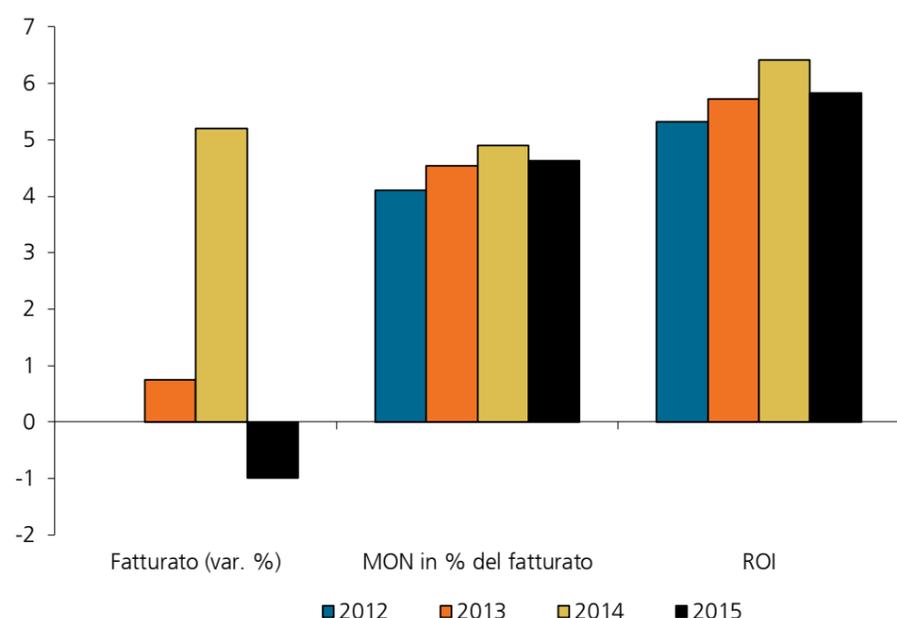
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	5.0	2.1	3.9
Fatturato (var. %)	-	4.1	9.1	4.8
MON in % del fatturato	3.9	3.9	5.9	5.9
Tasso di rotazione capitale investito	95.7	90.7	92.3	96.5
ROI	3.6	3.9	5.1	5.3
Costo medio indeb. finanziario	4.1	3.9	4.3	3.4
Oneri finanziari (% fatturato)	1.9	1.7	1.4	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	46.9	44.7	41.1	43.9
Leverage	57.4	58.9	53.5	54.3
ROE	6.3	7.7	13.5	13.7
ROE netto	2.3	2.3	6.7	8.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.6	3.1	3.2	3.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

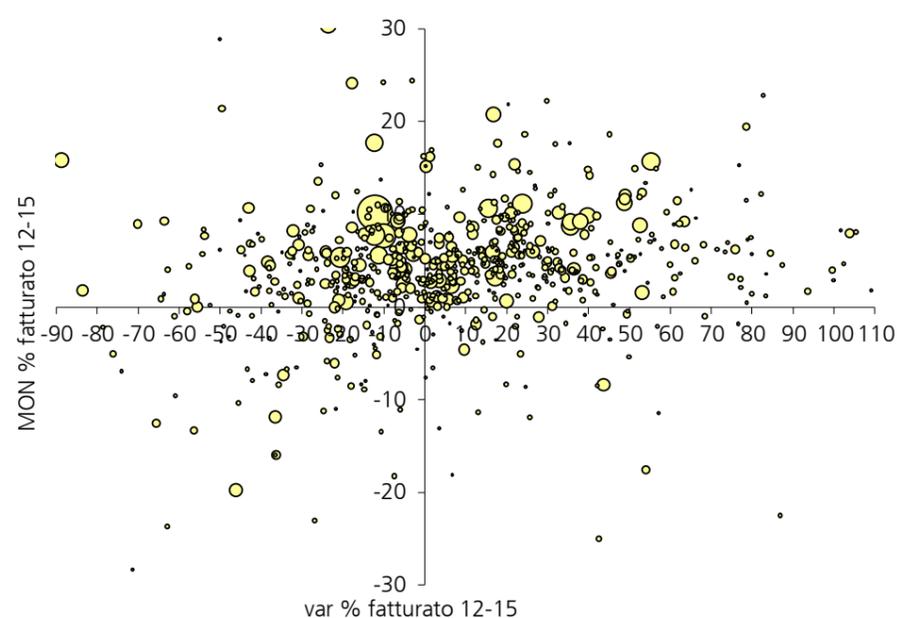
Tessile e abbigliamento di Prato (campione: 689 aziende; fatturato 2015: 3.483,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 3,6%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	35.7	37.2	36.2	36.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	41.3	41.1	40.4	40.9
Costo del lavoro	11.7	12.1	12.1	12.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	0.9	0.8	0.8
Valore aggiunto	18.0	17.9	18.4	18.9
Imposte	1.0	1.1	1.2	0.9
EBITDA	5.7	5.9	6.4	6.1
Risultato netto rettificato	0.6	0.6	0.8	0.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	14.3	15.0	15.1	15.1
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.4	0.4	0.4
Immobilizzazioni materiali	6.4	6.1	6.6	7.0
Totale attivo corrente	85.7	85.0	84.9	84.9
Totale capitali permanenti	38.7	39.3	41.3	42.5
Totale passivo corrente	61.3	60.7	58.7	57.5

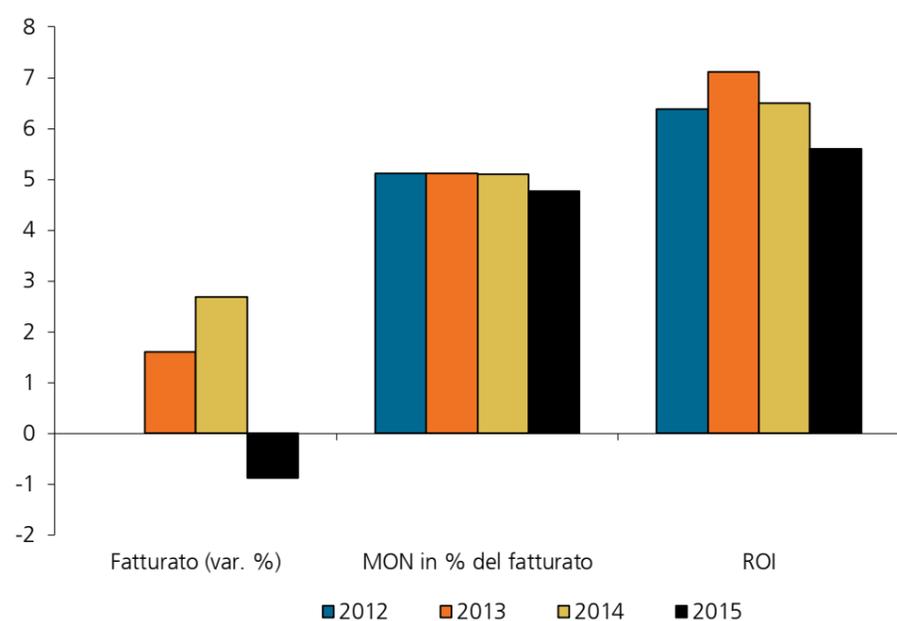
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.1	1.9	3.2
Fatturato (var. %)	-	0.7	5.2	-1.0
MON in % del fatturato	4.1	4.5	4.9	4.6
Tasso di rotazione capitale investito	134.2	131.3	132.5	128.4
ROI	5.3	5.7	6.4	5.8
Costo medio indeb. finanziario	5.6	5.4	5.1	4.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.5	1.5	1.3	1.1
Debiti finanziari (% fatturato)	26.2	26.0	25.3	26.2
Leverage	63.9	64.5	62.7	62.7
ROE	12.8	13.3	14.9	12.3
ROE netto	4.6	4.8	5.4	6.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.4	2.3	2.5	2.6

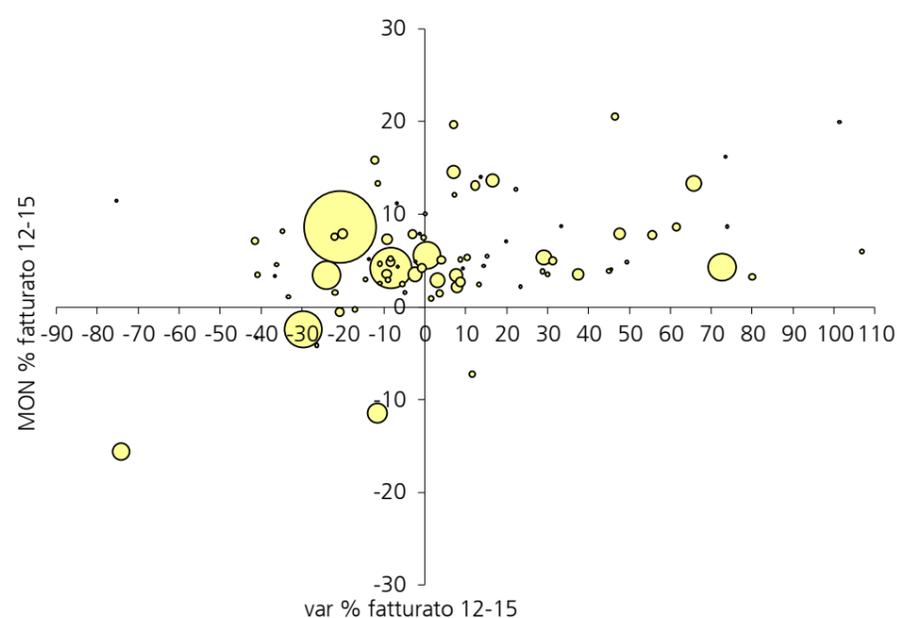
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno (campione: 90 aziende; fatturato 2015: 1.238,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 3,6%)

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	33.1	32.7	35.2	32.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	36.2	36.9	37.4	35.8
Costo del lavoro	17.2	18.8	18.2	18.9
Ammortamenti in immob. materiali	1.1	1.1	1.1	1.1
Valore aggiunto	26.4	25.9	25.7	26.0
Imposte	1.0	1.1	1.2	1.0
EBITDA	6.8	7.7	7.0	6.8
Risultato netto rettificato	0.9	0.7	0.9	1.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	22.2	23.2	23.3	26.1
Immobilizzazioni immateriali	0.8	0.9	0.7	0.8
Immobilizzazioni materiali	9.7	8.7	11.2	12.5
Totale attivo corrente	77.8	76.8	76.7	73.9
Totale capitali permanenti	45.8	45.0	47.9	51.1
Totale passivo corrente	54.2	55.0	52.1	48.9

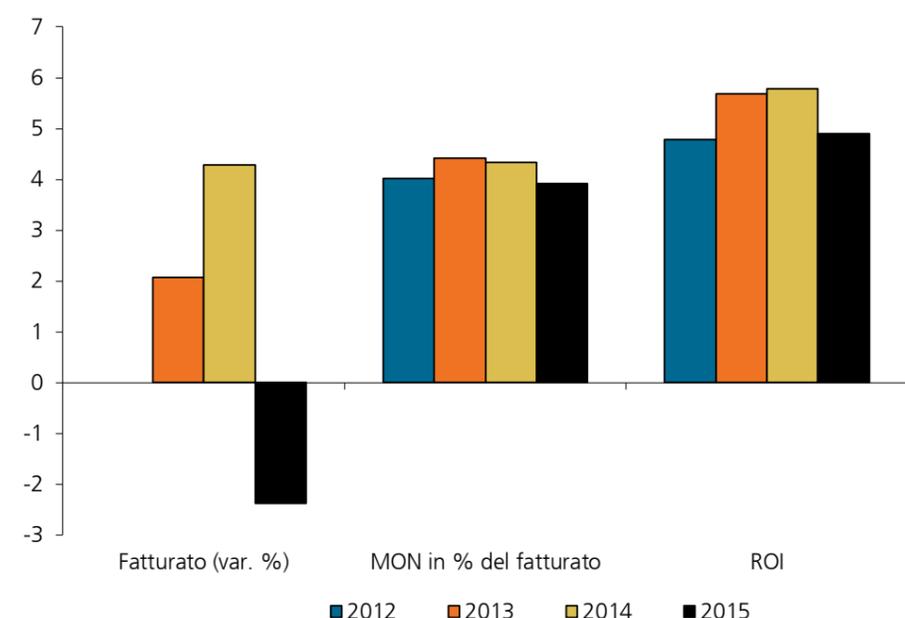
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.1	4.4	1.3
Fatturato (var. %)	-	1.6	2.7	-0.9
MON in % del fatturato	5.1	5.1	5.1	4.8
Tasso di rotazione capitale investito	134.1	128.1	124.6	123.0
ROI	6.4	7.1	6.5	5.6
Costo medio indeb. finanziario	4.5	4.8	5.0	5.2
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	1.1	1.1	0.8
Debiti finanziari (% fatturato)	26.6	24.7	22.3	20.7
Leverage	66.2	62.8	58.7	52.3
ROE	17.9	11.7	14.5	10.9
ROE netto	7.0	3.5	7.3	5.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.6	2.6	2.8	2.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

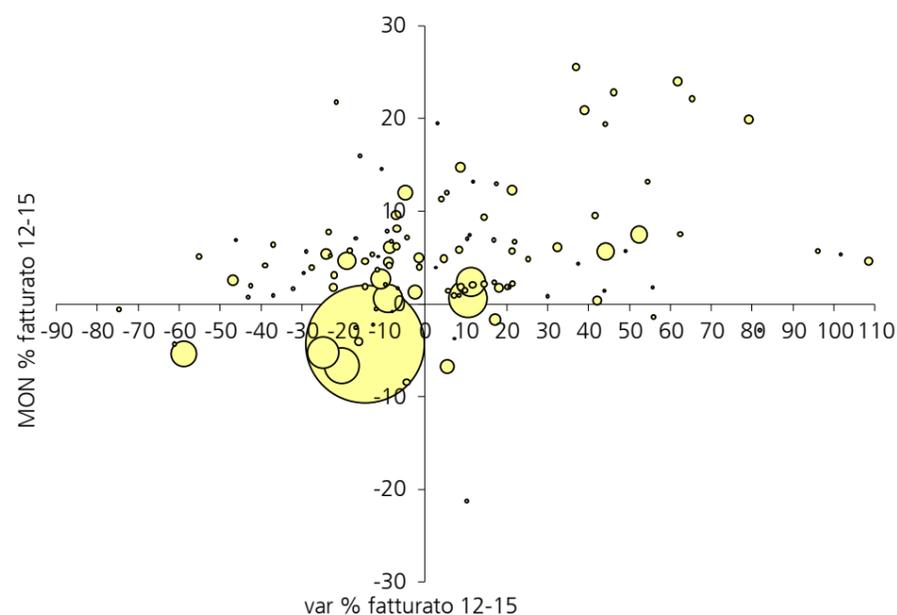
Tessile e abbigliamento di Treviso (campione: 123 aziende; fatturato 2015: 2.718 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	30.5	32.5	33.2	32.0
Costi per servizi e god. beni di terzi	36.9	36.5	37.6	36.9
Costo del lavoro	17.6	16.4	16.2	16.3
Ammortamenti in immob. materiali	1.2	1.2	1.1	1.0
Valore aggiunto	23.2	24.7	23.0	25.5
Imposte	1.1	1.2	1.1	0.9
EBITDA	6.8	6.1	6.7	6.0
Risultato netto rettificato	1.0	0.7	0.8	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	19.4	18.0	18.6	17.8
Immobilizzazioni immateriali	1.0	0.7	0.6	0.5
Immobilizzazioni materiali	9.2	8.0	7.5	6.7
Totale attivo corrente	80.6	82.0	81.4	82.2
Totale capitali permanenti	42.1	42.0	40.9	45.7
Totale passivo corrente	57.9	58.0	59.1	54.3

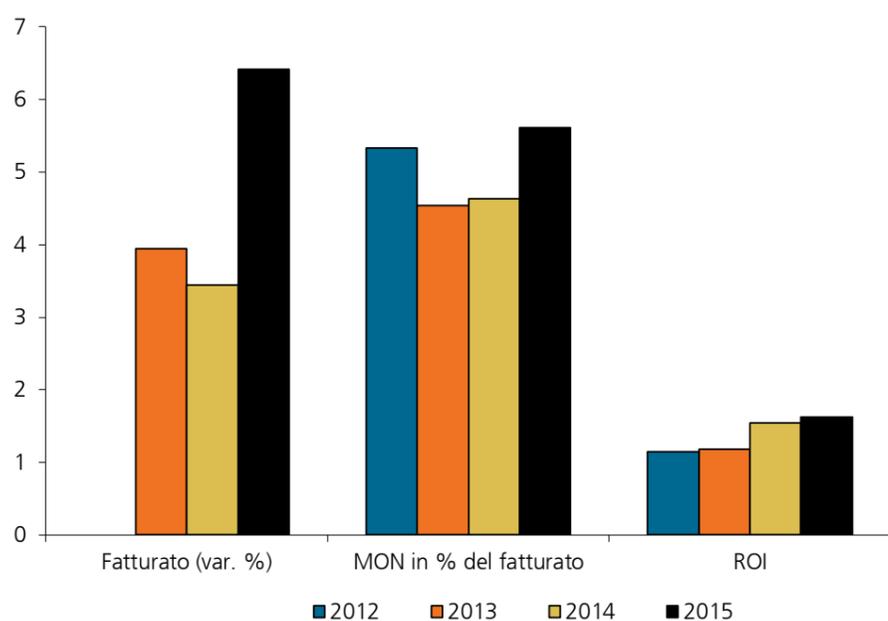
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.3	3.7	-0.1
Fatturato (var. %)	-	2.1	4.3	-2.4
MON in % del fatturato	4.0	4.4	4.3	3.9
Tasso di rotazione capitale investito	123.8	126.9	123.6	121.1
ROI	4.8	5.7	5.8	4.9
Costo medio indeb. finanziario	5.4	5.3	5.3	4.2
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	1.0	0.9	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	21.8	22.5	22.0	25.5
Leverage	58.9	64.5	56.6	61.5
ROE	18.1	15.8	16.9	13.6
ROE netto	6.3	5.2	5.6	4.2
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.3	2.4	2.6	2.8

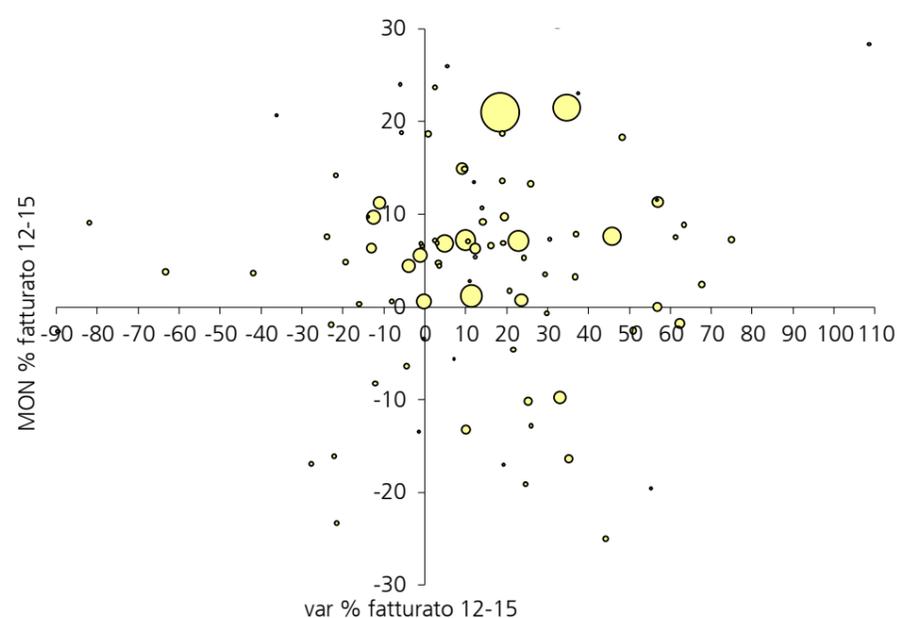
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Vini dei colli fiorentini e senesi (campione: 111 aziende; fatturato 2015: 933,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	31.0	31.0	33.6	29.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	28.2	27.5	29.2	28.2
Costo del lavoro	26.3	25.6	23.9	22.9
Ammortamenti in immob. materiali	8.5	8.6	8.6	7.7
Valore aggiunto	33.7	39.5	38.6	37.9
Imposte	0.5	0.6	0.5	0.5
EBITDA	10.8	11.9	12.4	14.1
Risultato netto rettificato	-0.4	0.0	0.1	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	61.3	64.2	63.3	63.8
Immobilizzazioni immateriali	0.5	0.5	0.4	0.5
Immobilizzazioni materiali	55.3	56.9	55.7	55.9
Totale attivo corrente	38.7	35.8	36.7	36.2
Totale capitali permanenti	76.0	75.3	76.5	76.4
Totale passivo corrente	24.0	24.7	23.5	23.6

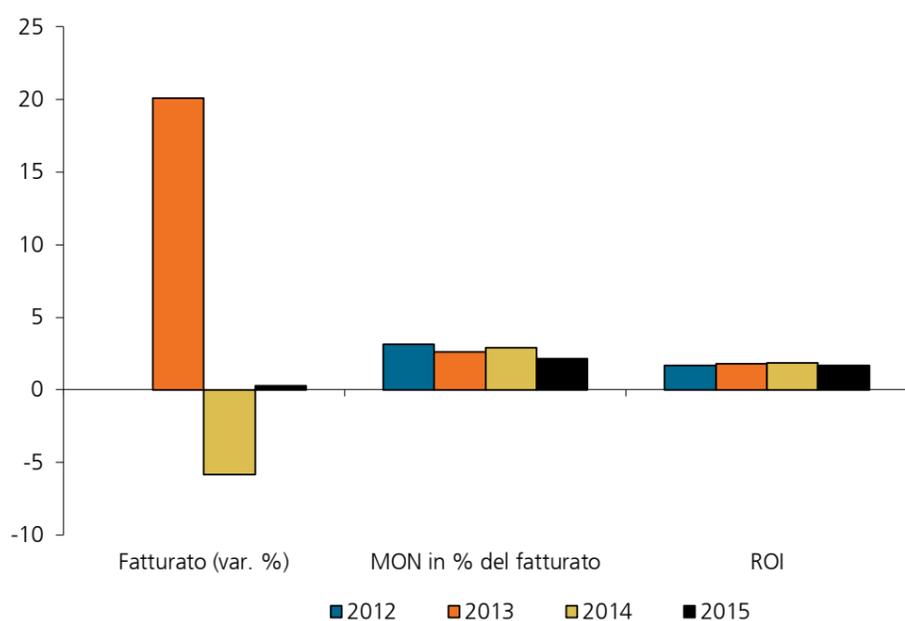
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	0.0	2.0	0.8
Fatturato (var. %)	-	3.9	3.4	6.4
MON in % del fatturato	5.3	4.5	4.6	5.6
Tasso di rotazione capitale investito	23.2	23.3	24.4	25.0
ROI	1.2	1.2	1.5	1.6
Costo medio indeb. finanziario	3.9	3.5	3.4	2.6
Oneri finanziari (% fatturato)	6.8	5.6	4.7	3.5
Debiti finanziari (% fatturato)	223.1	192.0	204.6	195.5
Leverage	58.4	57.3	59.4	59.5
ROE	0.1	0.5	0.5	0.8
ROE netto	-0.1	0.0	0.1	0.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.0	2.1	2.0	2.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

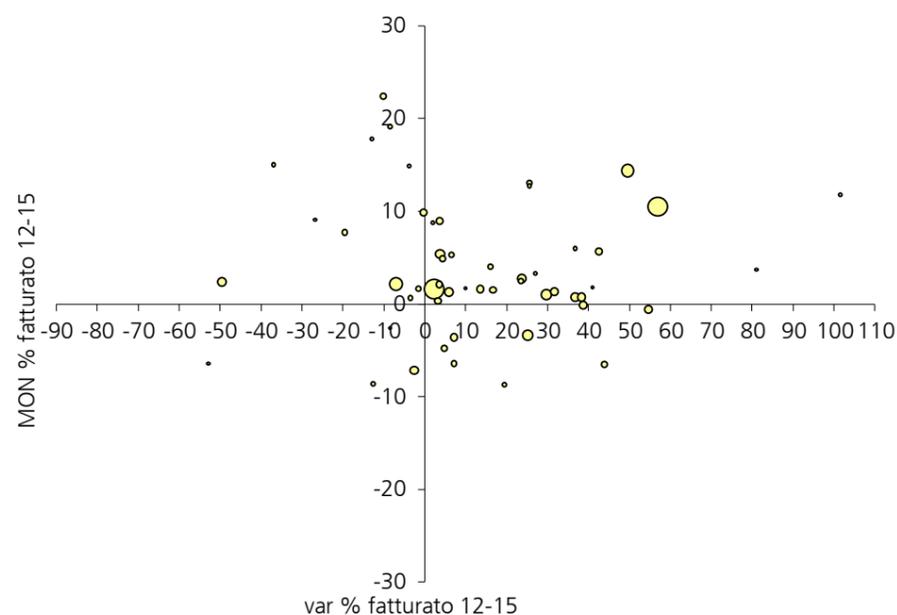
Vini del Montepulciano d'Abruzzo (campione: 53 aziende; fatturato 2015: 329,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	75.3	84.8	74.4	69.3
Costi per servizi e god. beni di terzi	10.2	9.3	11.8	12.5
Costo del lavoro	7.2	5.8	6.6	7.0
Ammortamenti in immob. materiali	4.4	3.4	4.0	4.0
Valore aggiunto	14.2	13.8	13.5	13.1
Imposte	0.3	0.2	0.3	0.2
EBITDA	7.7	6.9	7.3	6.4
Risultato netto rettificato	0.0	0.0	0.0	0.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	37.2	32.1	34.4	35.0
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.3	0.2	0.2
Immobilizzazioni materiali	31.2	26.7	27.7	30.7
Totale attivo corrente	62.8	67.9	65.6	65.0
Totale capitali permanenti	45.3	40.4	43.3	46.4
Totale passivo corrente	54.7	59.6	56.7	53.6

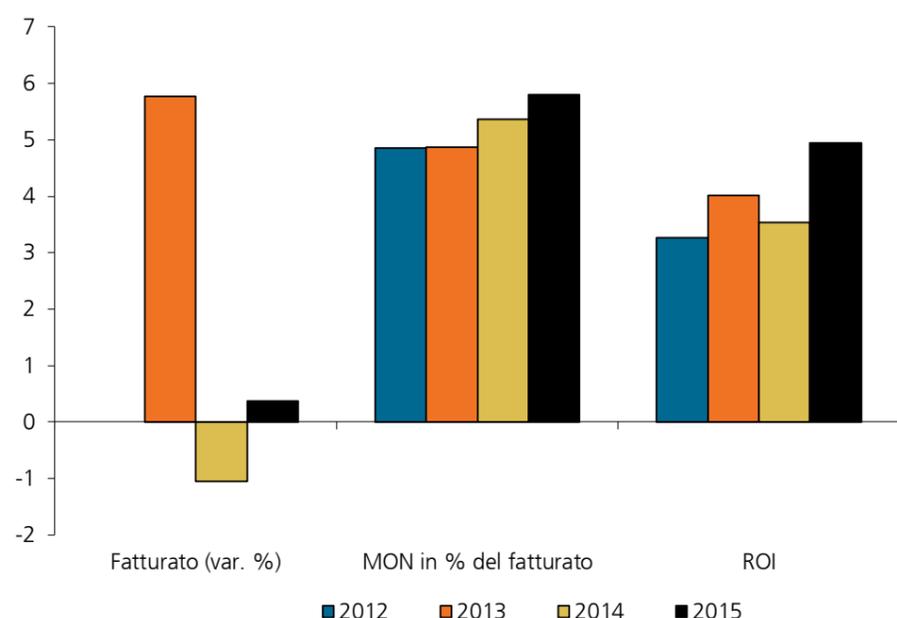
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	11.4	-1.5	-3.6
Fatturato (var. %)	-	20.1	-5.9	0.3
MON in % del fatturato	3.1	2.6	2.9	2.2
Tasso di rotazione capitale investito	68.7	70.4	71.0	73.1
ROI	1.7	1.8	1.9	1.7
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE netto	0.0	0.0	0.0	0.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.3	3.8	3.6	3.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

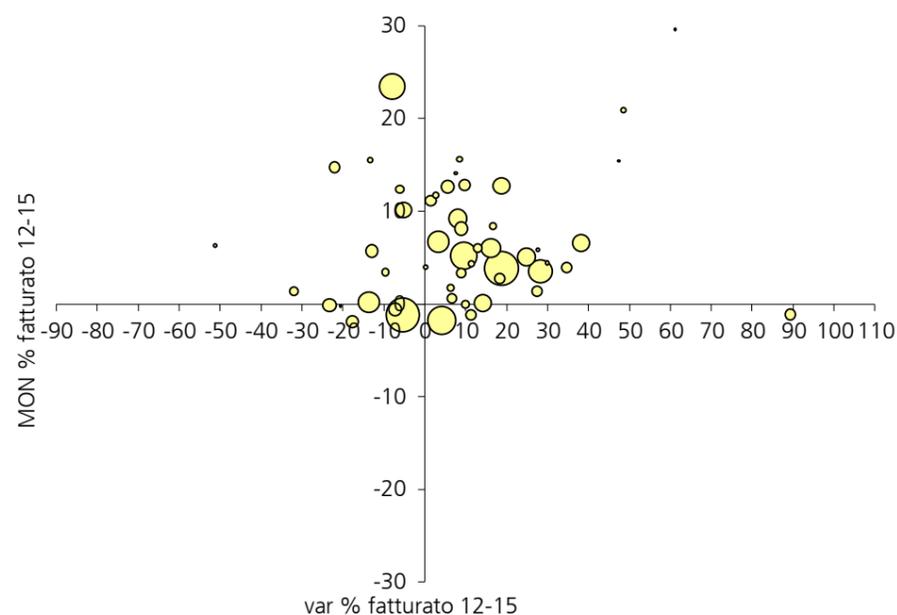
Vini del veronese (campione: 53 aziende; fatturato 2015: 1.134,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 1,7%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	75.2	70.3	68.9	69.4
Costi per servizi e god. beni di terzi	13.9	13.7	14.9	16.0
Costo del lavoro	6.6	6.9	6.6	7.1
Ammortamenti in immob. materiali	2.6	2.4	2.5	2.6
Valore aggiunto	15.8	14.9	15.7	14.8
Imposte	0.8	0.9	0.9	0.9
EBITDA	7.8	7.5	8.3	7.9
Risultato netto rettificato	1.7	1.3	1.3	1.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	34.2	32.9	36.0	36.5
Immobilizzazioni immateriali	0.6	0.6	0.5	0.4
Immobilizzazioni materiali	24.7	23.9	23.7	24.4
Totale attivo corrente	65.8	67.1	64.0	63.5
Totale capitali permanenti	48.4	51.7	52.2	55.1
Totale passivo corrente	51.6	48.3	47.8	44.9

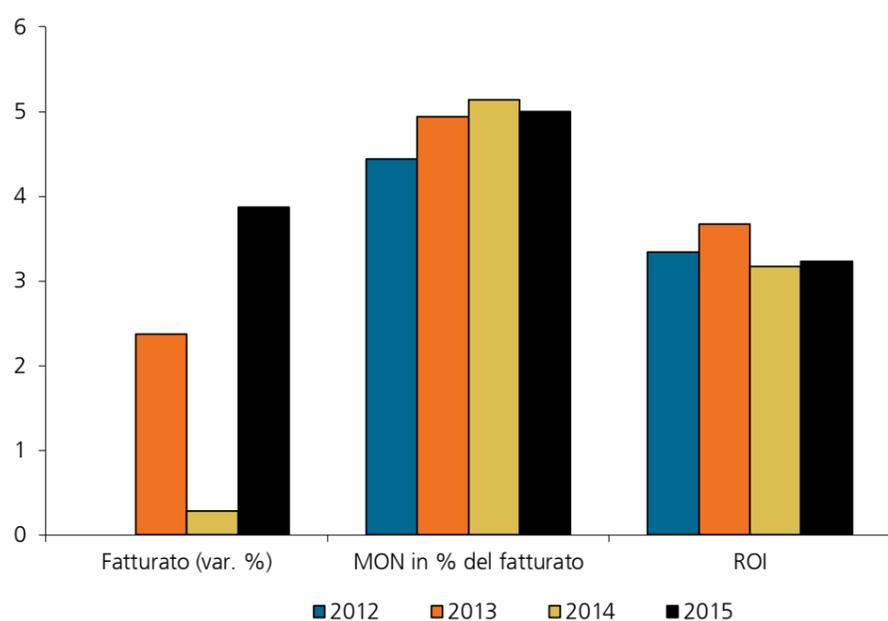
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.1	5.5	2.8
Fatturato (var. %)	-	5.8	-1.0	0.4
MON in % del fatturato	4.9	4.9	5.4	5.8
Tasso di rotazione capitale investito	80.9	85.2	82.6	78.8
ROI	3.3	4.0	3.5	5.0
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	11.3	11.9	9.4	10.9
ROE netto	6.3	6.8	4.8	5.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	10.4	10.6	10.6	11.5

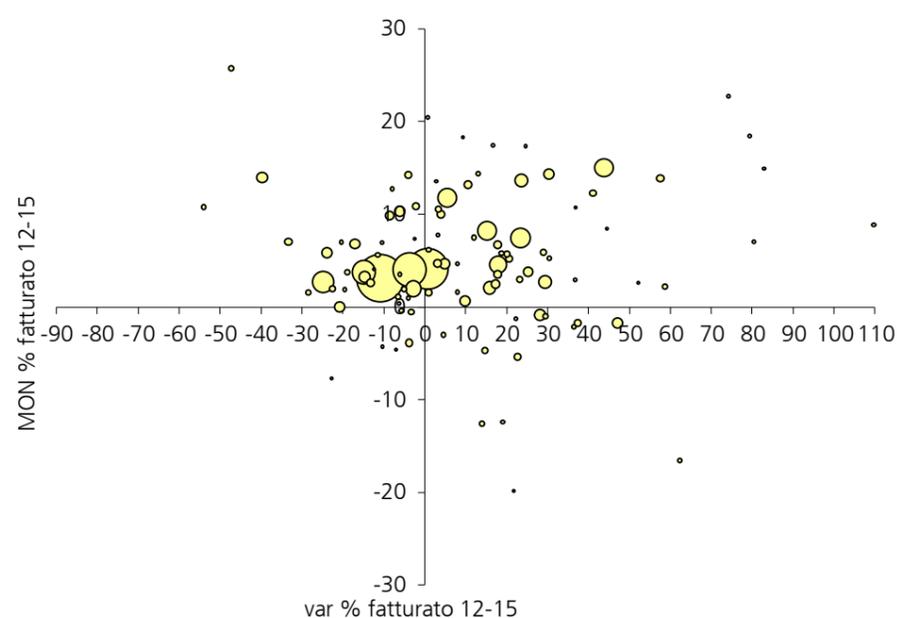
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Vini di Langhe, Roero e Monferrato (campione: 109 aziende; fatturato 2015: 1.191,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 5,1%)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	63.9	61.2	61.9	60.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	17.9	18.7	18.8	17.0
Costo del lavoro	10.6	10.7	10.6	11.0
Ammortamenti in immob. materiali	3.4	3.4	3.0	3.1
Valore aggiunto	21.7	20.1	21.6	21.6
Imposte	0.8	0.9	0.9	0.7
EBITDA	7.5	8.5	9.2	8.4
Risultato netto rettificato	0.2	0.3	0.3	0.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	37.9	38.1	38.4	38.6
Immobilizzazioni immateriali	0.3	0.3	0.3	0.3
Immobilizzazioni materiali	32.7	32.3	31.5	31.5
Totale attivo corrente	62.1	61.9	61.6	61.4
Totale capitali permanenti	50.6	52.9	53.5	53.0
Totale passivo corrente	49.4	47.1	46.5	47.0

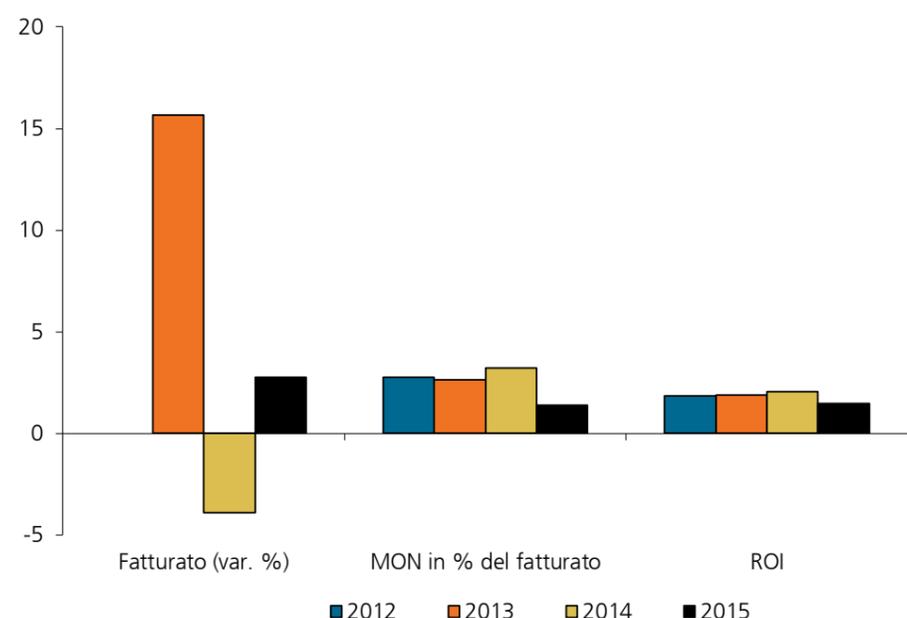
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.6	1.5	2.3
Fatturato (var. %)	-	2.4	0.3	3.9
MON in % del fatturato	4.4	4.9	5.1	5.0
Tasso di rotazione capitale investito	65.6	68.9	71.6	70.9
ROI	3.3	3.7	3.2	3.2
Costo medio indeb. finanziario	3.1	3.4	2.9	2.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.8	2.1	2.0	1.5
Debiti finanziari (% fatturato)	58.3	62.1	59.0	59.1
Leverage	64.8	65.9	65.2	62.5
ROE	2.6	3.0	2.8	3.2
ROE netto	0.5	0.8	0.6	1.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.0	2.9	3.2	3.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

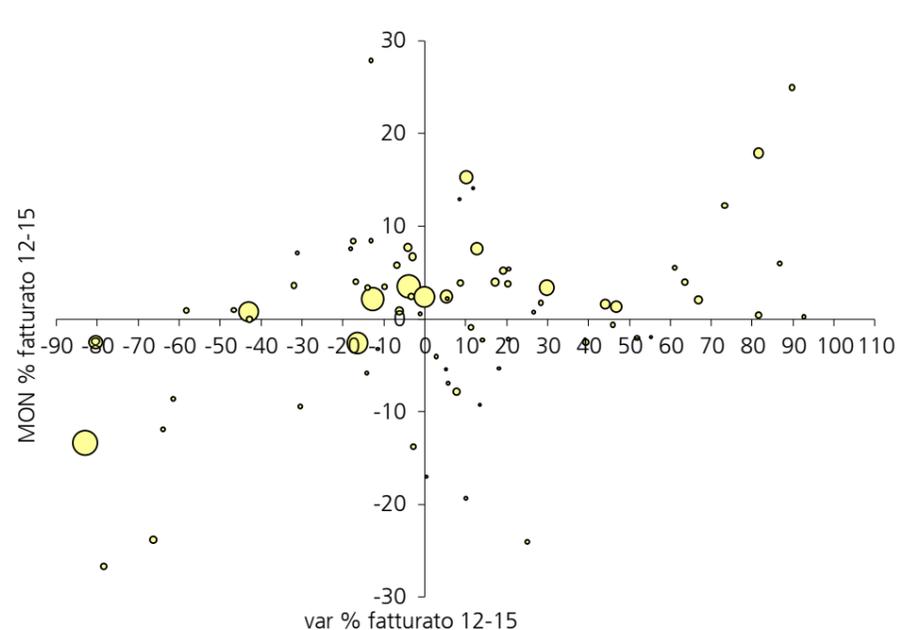
Vini e liquori della Sicilia occidentale (campione: 80 aziende; fatturato 2015: 493,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -7,9%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	65.9	71.2	69.8	52.8
Costi per servizi e god. beni di terzi	14.3	11.8	15.1	14.5
Costo del lavoro	9.6	8.8	9.8	10.2
Ammortamenti in immob. materiali	4.9	3.7	5.1	4.3
Valore aggiunto	19.3	18.0	21.6	17.3
Imposte	0.4	0.3	0.4	0.3
EBITDA	9.2	7.6	10.4	7.1
Risultato netto rettificato	0.0	0.1	0.1	0.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	42.7	41.6	40.6	43.2
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.6	0.5	0.5
Immobilizzazioni materiali	36.8	35.1	33.6	36.6
Totale attivo corrente	57.3	58.4	59.4	56.8
Totale capitali permanenti	61.0	56.2	54.4	60.0
Totale passivo corrente	39.0	43.8	45.6	40.0

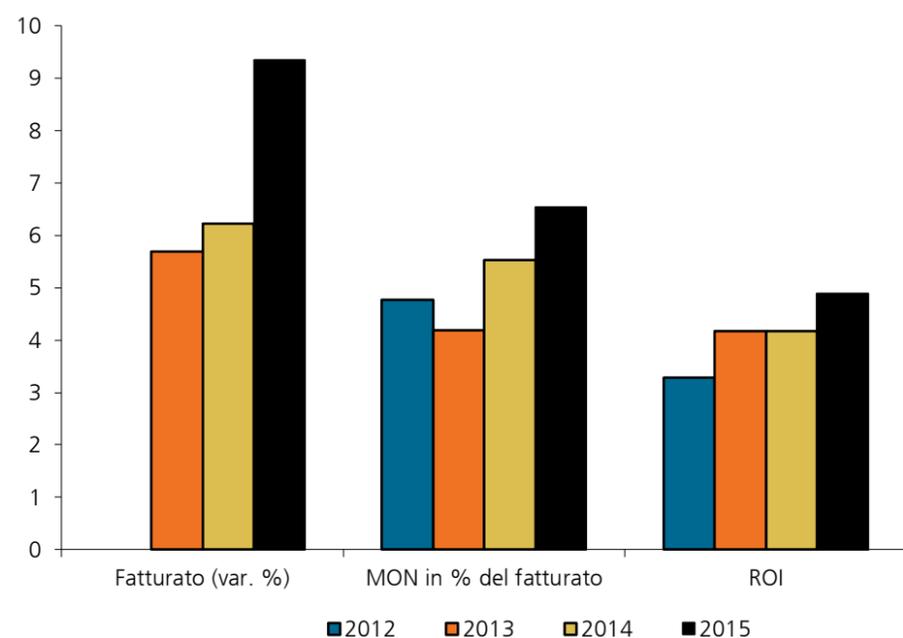
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	5.2	0.6	-3.9
Fatturato (var. %)	-	15.7	-3.9	2.7
MON in % del fatturato	2.8	2.6	3.2	1.4
Tasso di rotazione capitale investito	52.2	63.7	44.8	56.9
ROI	1.8	1.9	2.0	1.5
Costo medio indeb. finanziario	4.9	4.9	5.2	5.1
Oneri finanziari (% fatturato)	3.0	2.6	3.2	2.5
Debiti finanziari (% fatturato)	62.8	58.5	69.2	59.7
Leverage	48.5	50.3	52.5	48.1
ROE	1.1	1.4	1.3	1.0
ROE netto	0.1	0.2	0.1	0.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.5	3.0	2.5	2.6

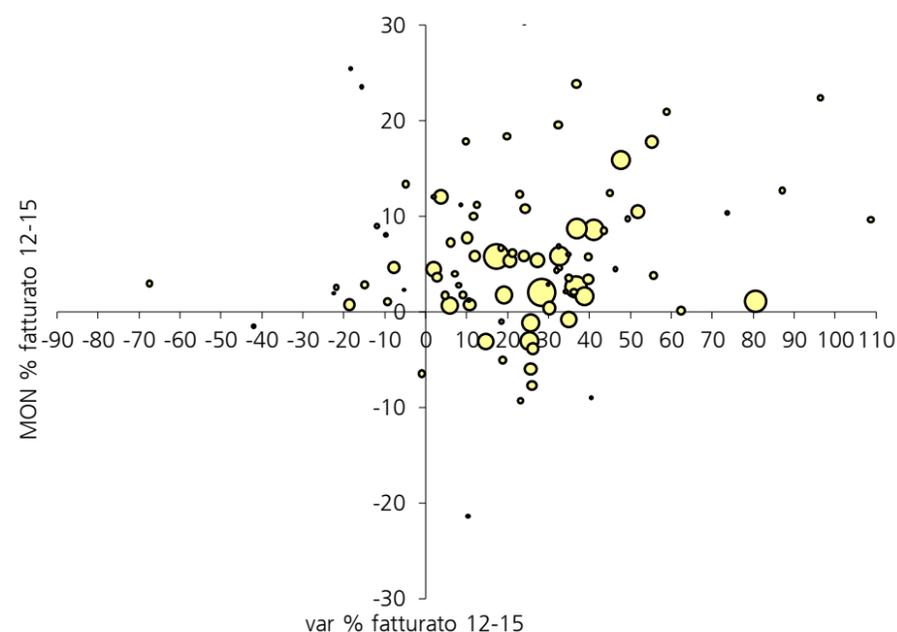
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene (campione: 96 aziende; fatturato 2015: 1.166,1 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 15,1%)

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	59.7	59.1	58.3	62.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	19.0	19.4	19.2	19.6
Costo del lavoro	8.9	9.7	9.6	8.4
Ammortamenti in immob. materiali	2.5	2.6	2.5	2.8
Valore aggiunto	18.2	19.7	19.8	19.0
Imposte	0.7	0.7	0.7	0.8
EBITDA	7.6	8.3	9.1	9.4
Risultato netto rettificato	1.1	1.1	1.4	2.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	30.7	31.1	31.2	32.6
Immobilizzazioni immateriali	0.4	0.5	0.5	0.4
Immobilizzazioni materiali	26.7	27.0	26.0	28.3
Totale attivo corrente	69.3	68.9	68.8	67.4
Totale capitali permanenti	47.8	47.7	49.3	50.1
Totale passivo corrente	52.2	52.3	50.7	49.9

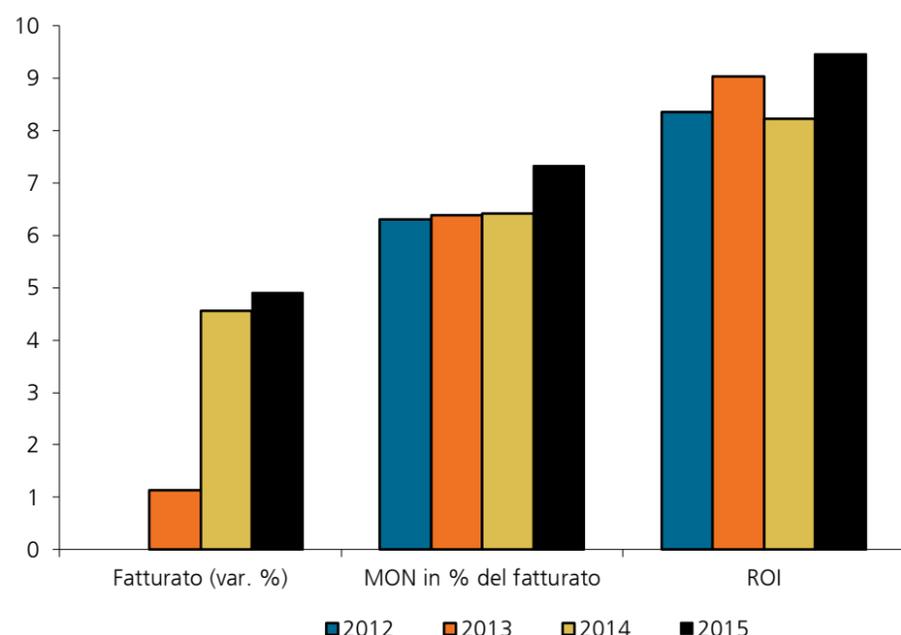
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.3	1.7	9.2
Fatturato (var. %)	-	5.7	6.2	9.3
MON in % del fatturato	4.8	4.2	5.5	6.5
Tasso di rotazione capitale investito	84.4	89.1	89.1	89.5
ROI	3.3	4.2	4.2	4.9
Costo medio indeb. finanziario	3.2	3.0	2.9	2.2
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	0.8	0.7	0.7
Debiti finanziari (% fatturato)	30.1	26.6	27.6	28.0
Leverage	46.4	43.6	40.8	41.0
ROE	5.3	6.0	6.8	9.7
ROE netto	2.9	3.6	3.1	6.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	4.2	4.3	4.6	5.0

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

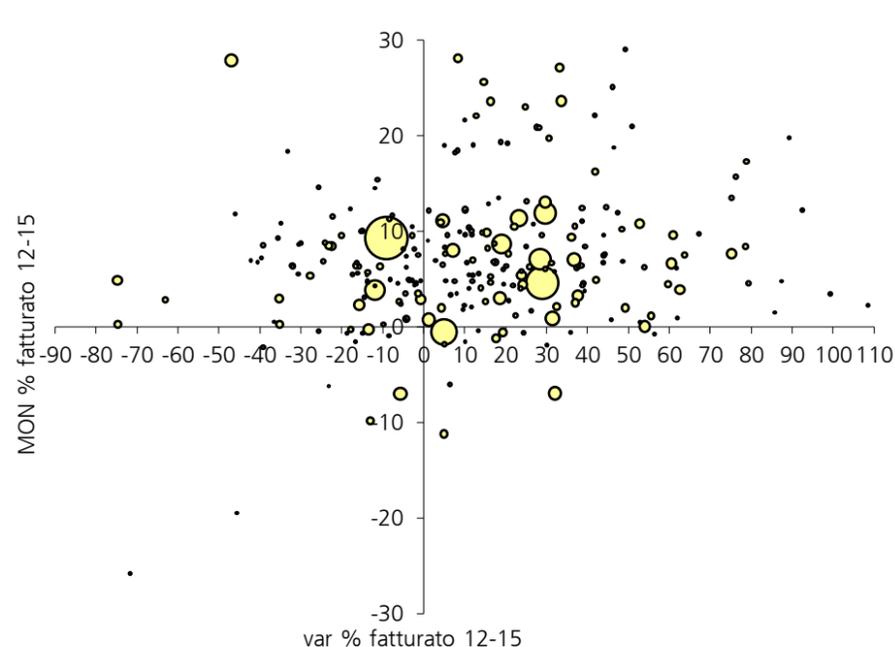
Polo ICT di Bologna e Modena (campione: 270 aziende; fatturato 2015: 1.302,7 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	14.4	14.9	14.8	16.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	37.7	36.2	35.3	33.4
Costo del lavoro	29.0	30.3	30.4	30.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.0	1.0	1.0
Valore aggiunto	38.3	39.9	40.9	41.7
Imposte	1.9	2.1	2.0	1.7
EBITDA	8.0	7.9	8.3	9.4
Risultato netto rettificato	1.5	0.7	0.9	1.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	17.1	16.3	16.0	15.6
Immobilizzazioni immateriali	1.8	1.7	1.4	1.3
Immobilizzazioni materiali	4.5	4.9	4.7	4.4
Totale attivo corrente	82.9	83.7	84.0	84.4
Totale capitali permanenti	42.1	42.8	46.0	49.0
Totale passivo corrente	57.9	57.2	54.0	51.0

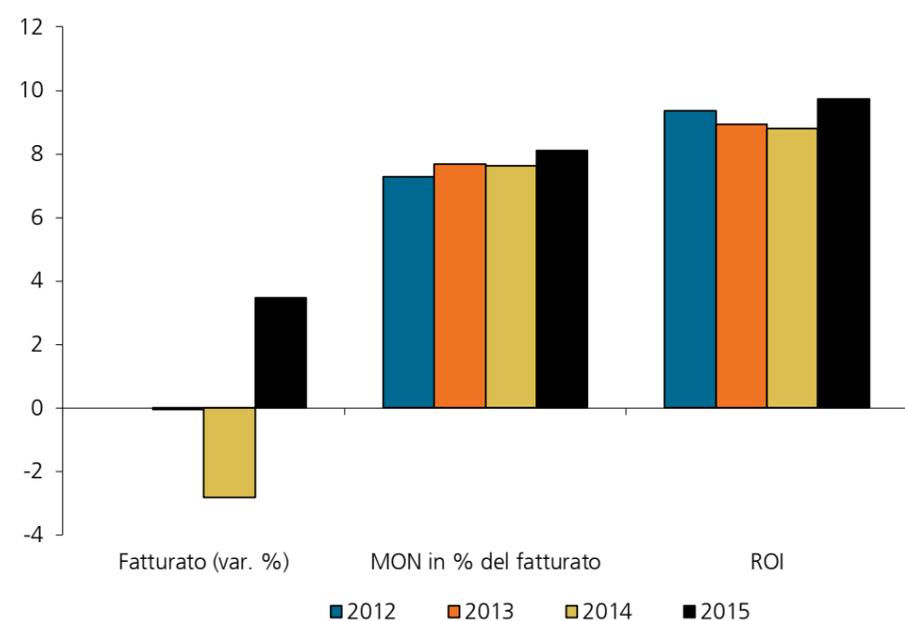
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	5.0	1.9	5.3
Fatturato (var. %)	-	1.1	4.6	4.9
MON in % del fatturato	6.3	6.4	6.4	7.3
Tasso di rotazione capitale investito	142.0	132.0	137.7	136.2
ROI	8.4	9.0	8.2	9.5
Costo medio indeb. finanziario	4.3	4.2	4.7	5.0
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	1.2	0.9	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	22.0	24.8	20.1	18.8
Leverage	69.0	70.1	67.3	61.4
ROE	29.2	25.0	27.7	30.6
ROE netto	10.9	4.8	7.9	15.0
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.3	1.4	1.4	1.5

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

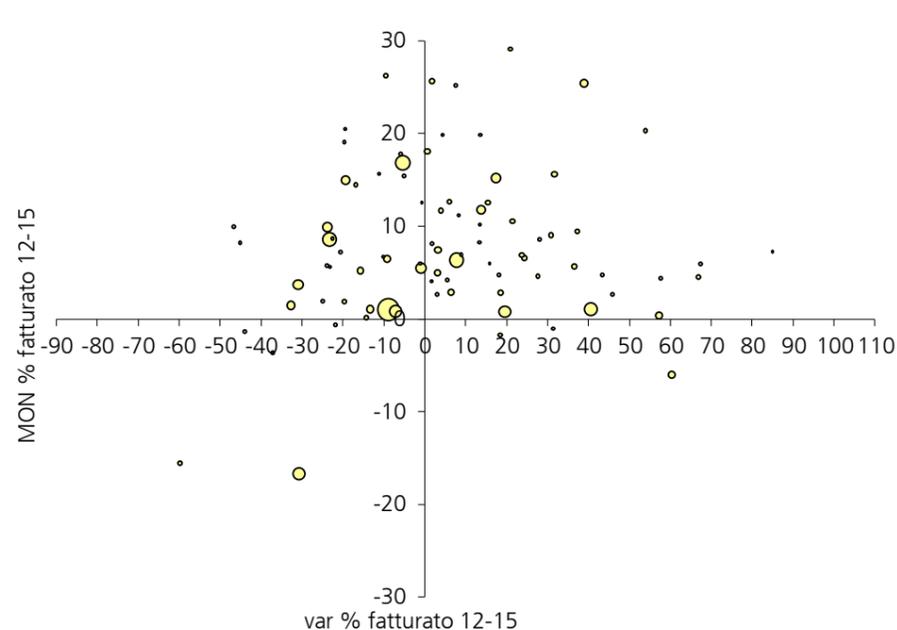
Polo ICT di Genova (campione: 94 aziende; fatturato 2015: 374,6 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	29.9	21.9	22.0	21.2
Costi per servizi e god. beni di terzi	29.1	31.3	32.0	30.8
Costo del lavoro	27.6	28.6	30.2	29.8
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.0	1.1	1.0
Valore aggiunto	40.6	40.9	40.9	40.2
Imposte	2.1	2.2	2.1	1.6
EBITDA	8.9	9.3	8.9	9.7
Risultato netto rettificato	1.3	0.8	1.0	1.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	18.6	16.9	18.1	15.6
Immobilizzazioni immateriali	1.9	2.4	3.0	2.7
Immobilizzazioni materiali	5.0	4.5	4.2	4.3
Totale attivo corrente	81.4	83.1	81.9	84.4
Totale capitali permanenti	46.1	46.9	45.0	49.9
Totale passivo corrente	53.9	53.1	55.0	50.1

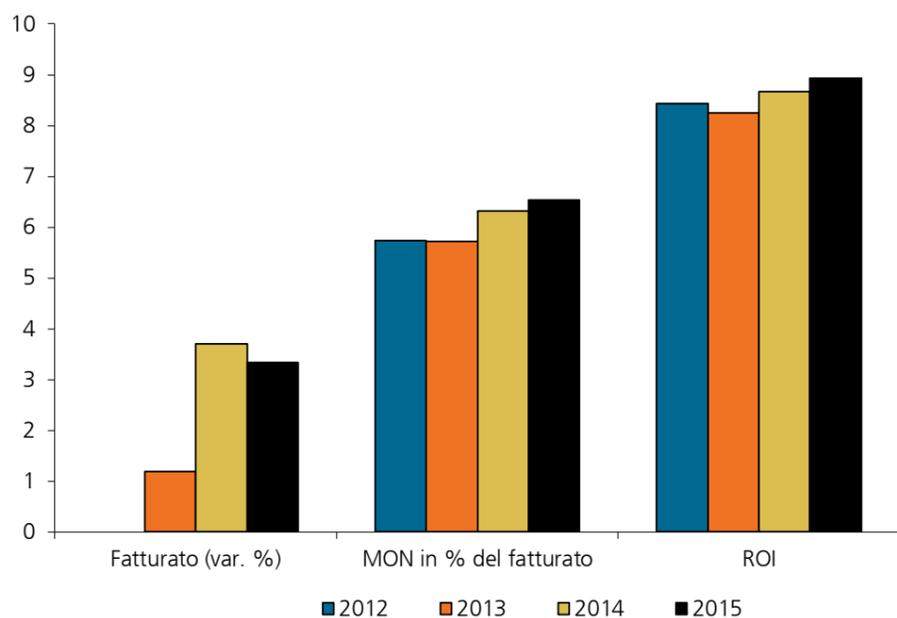
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-1.0	2.3	3.6
Fatturato (var. %)	-	0.0	-2.8	3.5
MON in % del fatturato	7.3	7.7	7.6	8.1
Tasso di rotazione capitale investito	133.3	126.2	122.3	124.3
ROI	9.4	8.9	8.8	9.7
Costo medio indeb. finanziario	5.1	5.9	5.5	4.9
Oneri finanziari (% fatturato)	1.6	1.9	1.7	1.8
Debiti finanziari (% fatturato)	36.1	34.8	30.3	31.3
Leverage	71.1	65.2	64.4	68.2
ROE	26.8	21.0	22.9	22.2
ROE netto	8.5	4.9	5.8	11.5
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.4	1.5	1.5	1.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

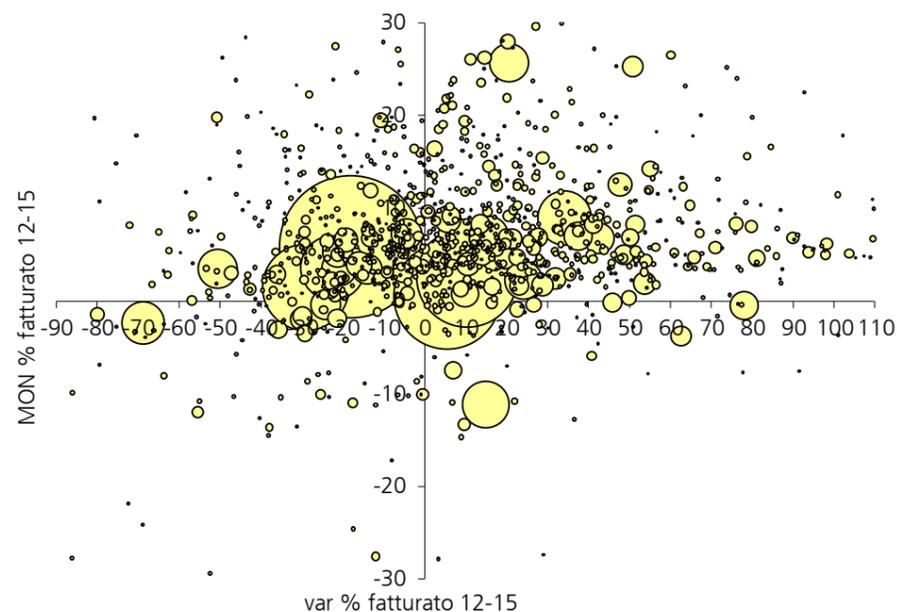
Polo ICT di Milano (campione: 1121 aziende; fatturato 2015: 14.729,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 7,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	11.3	11.7	11.6	9.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	37.2	35.9	35.2	34.4
Costo del lavoro	28.4	29.7	29.4	29.4
Ammortamenti in immob. materiali	0.8	0.8	0.8	0.7
Valore aggiunto	37.4	38.6	38.9	39.6
Imposte	2.1	2.1	2.1	1.7
EBITDA	7.2	7.3	7.7	7.9
Risultato netto rettificato	1.2	0.8	0.9	1.5

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	12.8	13.5	14.1	13.7
Immobilizzazioni immateriali	1.3	1.4	1.3	1.2
Immobilizzazioni materiali	3.5	3.2	2.9	2.8
Totale attivo corrente	87.2	86.5	85.9	86.3
Totale capitali permanenti	42.1	42.5	43.9	46.9
Totale passivo corrente	57.9	57.5	56.1	53.1

La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.3	4.8	4.2
Fatturato (var. %)	-	1.2	3.7	3.3
MON in % del fatturato	5.7	5.7	6.3	6.5
Tasso di rotazione capitale investito	151.1	146.0	140.0	138.5
ROI	8.4	8.2	8.7	8.9
Costo medio indeb. finanziario	5.2	5.4	5.4	5.1
Oneri finanziari (% fatturato)	0.9	1.0	1.0	1.0
Debiti finanziari (% fatturato)	19.5	19.2	20.4	18.7
Leverage	62.9	63.1	62.8	60.5
ROE	28.5	23.5	22.9	22.8
ROE netto	10.4	6.3	6.6	10.7

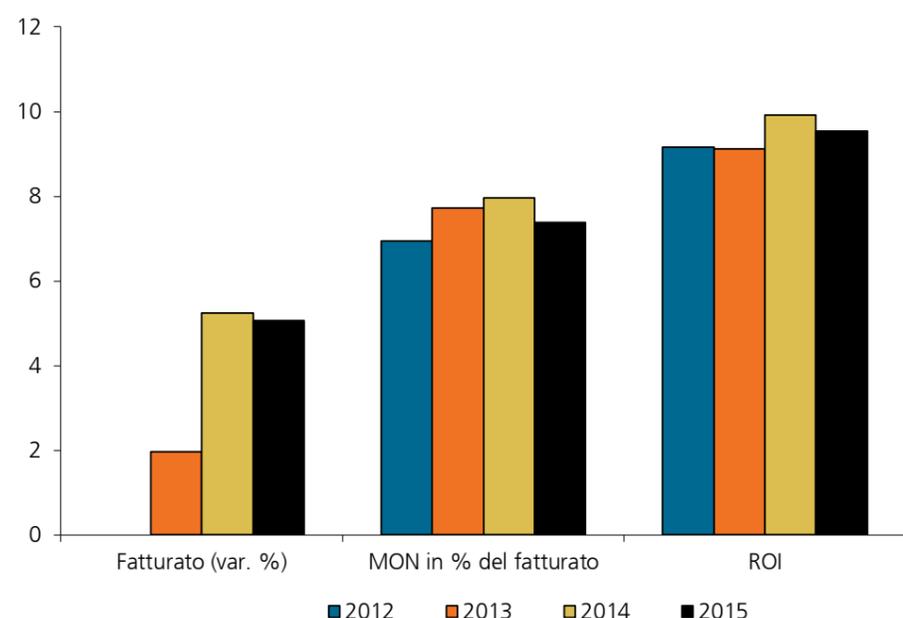
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)

	2012	2013	2014	2015
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.7	1.7	1.8	1.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

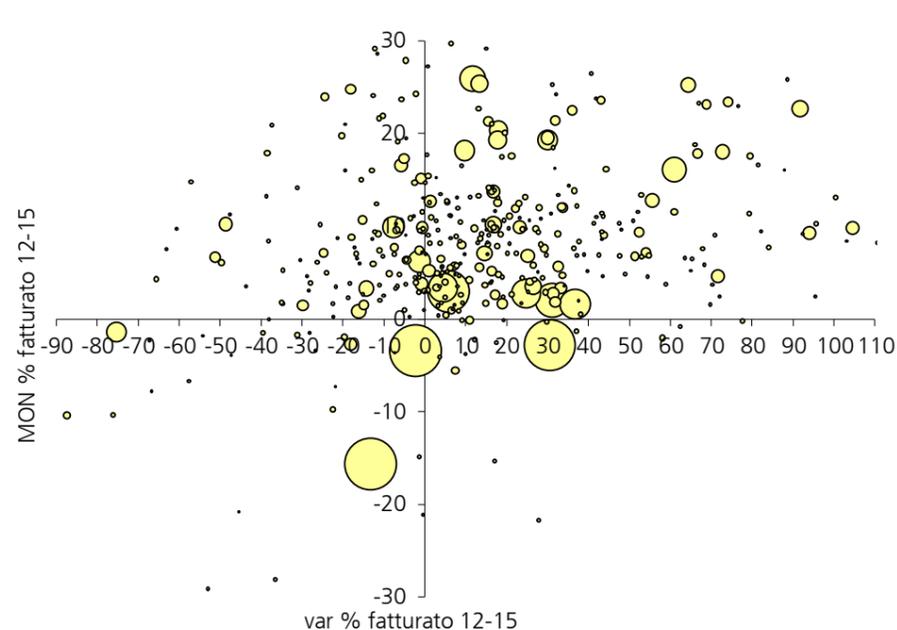
Polo ICT di Torino (campione: 432 aziende; fatturato 2015: 3.707,3 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 13,5%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

Acquisti netti
Costi per servizi e god. beni di terzi
Costo del lavoro
Ammortamenti in immob. materiali
Valore aggiunto
Imposte
EBITDA
Risultato netto rettificato

	Mediana			
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	8.8	9.8	9.6	10.9
Costi per servizi e god. beni di terzi	35.9	34.1	34.5	32.8
Costo del lavoro	32.9	34.4	34.0	33.5
Ammortamenti in immob. materiali	0.9	0.9	0.8	0.7
Valore aggiunto	44.0	45.9	45.2	45.0
Imposte	2.4	2.5	2.6	2.0
EBITDA	8.6	9.4	9.4	8.9
Risultato netto rettificato	1.5	1.3	1.5	2.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

Totale immobilizzato, di cui:
Immobilizzazioni immateriali
Immobilizzazioni materiali
Totale attivo corrente
Totale capitali permanenti
Totale passivo corrente

	Mediana			
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	13.3	13.5	13.1	12.0
Immobilizzazioni immateriali	1.1	1.0	0.9	0.8
Immobilizzazioni materiali	3.6	3.4	3.1	2.7
Totale attivo corrente	86.7	86.5	86.9	88.0
Totale capitali permanenti	43.5	45.7	45.6	49.2
Totale passivo corrente	56.5	54.3	54.4	50.8

La competitività

Totale attivo (var. %)
Fatturato (var. %)

MON in % del fatturato
Tasso di rotazione capitale investito
ROI
Costo medio indeb. finanziario
Oneri finanziari (% fatturato)
Debiti finanziari (% fatturato)
Leverage
ROE
ROE netto

	Mediana			
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	4.8	4.7	6.2
Fatturato (var. %)	-	2.0	5.2	5.1
MON in % del fatturato	6.9	7.7	8.0	7.4
Tasso di rotazione capitale investito	126.8	119.5	120.2	122.5
ROI	9.2	9.1	9.9	9.5
Costo medio indeb. finanziario	5.2	5.5	5.8	5.3
Oneri finanziari (% fatturato)	1.2	1.3	1.0	0.9
Debiti finanziari (% fatturato)	22.6	23.7	24.0	21.1
Leverage	63.0	62.1	57.3	57.6
ROE	25.9	21.1	26.0	25.5
ROE netto	10.2	6.3	9.6	11.3

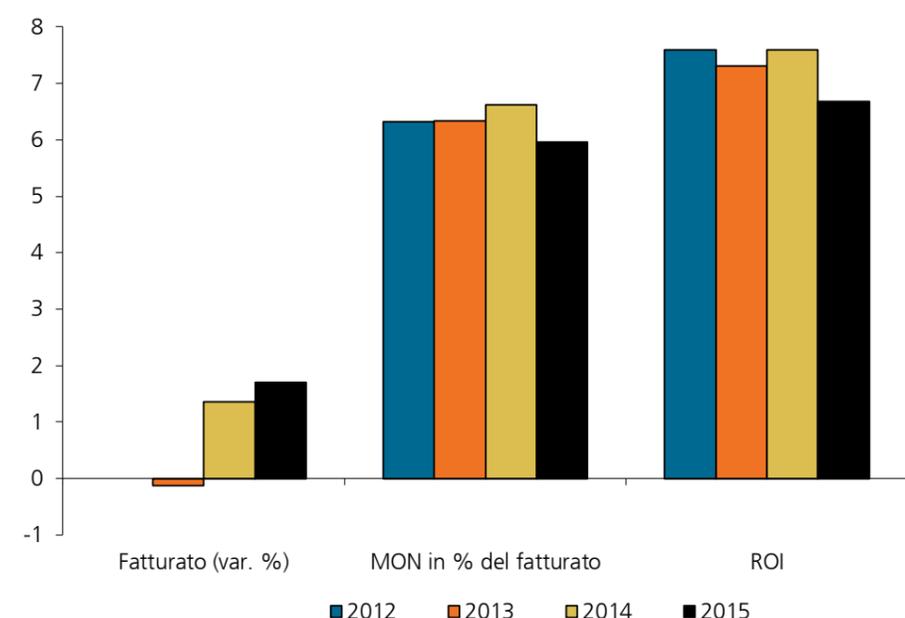
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)

Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.6	1.8	1.9
--	-----	-----	-----	-----

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

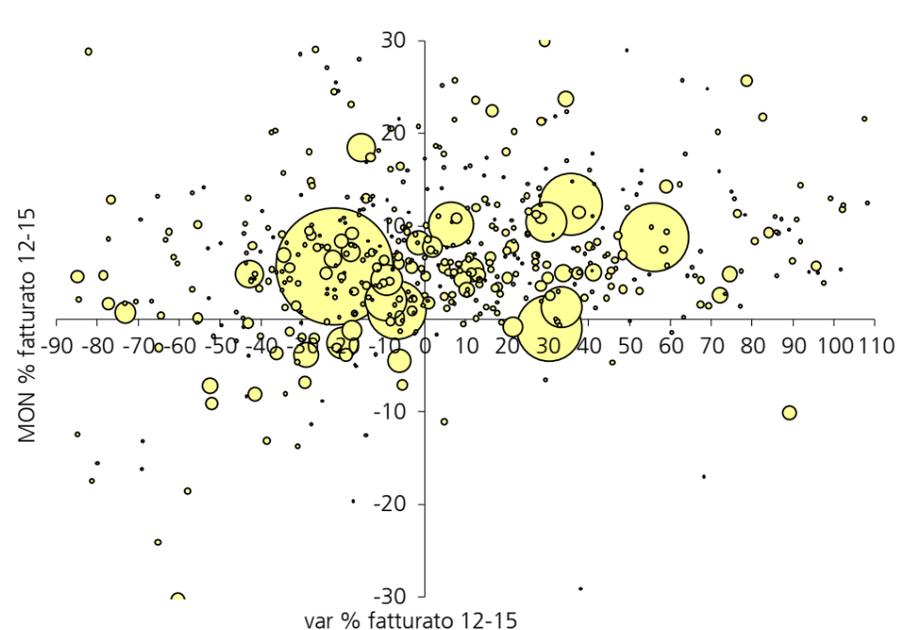
Polo ICT romano (campione: 546 aziende; fatturato 2015: 6.672,5 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 4,4%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Acquisti netti	2.2	2.4	2.8	2.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	44.7	43.4	42.3	41.9
Costo del lavoro	31.6	34.1	33.6	34.8
Ammortamenti in immob. materiali	0.6	0.6	0.6	0.5
Valore aggiunto	41.8	44.5	44.8	45.4
Imposte	2.5	2.7	2.4	1.7
EBITDA	7.4	7.5	7.8	7.1
Risultato netto rettificato	0.9	0.7	0.7	0.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	11.4	12.4	12.1	12.8
Immobilizzazioni immateriali	1.4	1.8	1.9	2.2
Immobilizzazioni materiali	2.2	2.0	1.9	1.7
Totale attivo corrente	88.6	87.6	87.9	87.2
Totale capitali permanenti	32.7	35.5	37.0	40.4
Totale passivo corrente	67.3	64.5	63.0	59.6

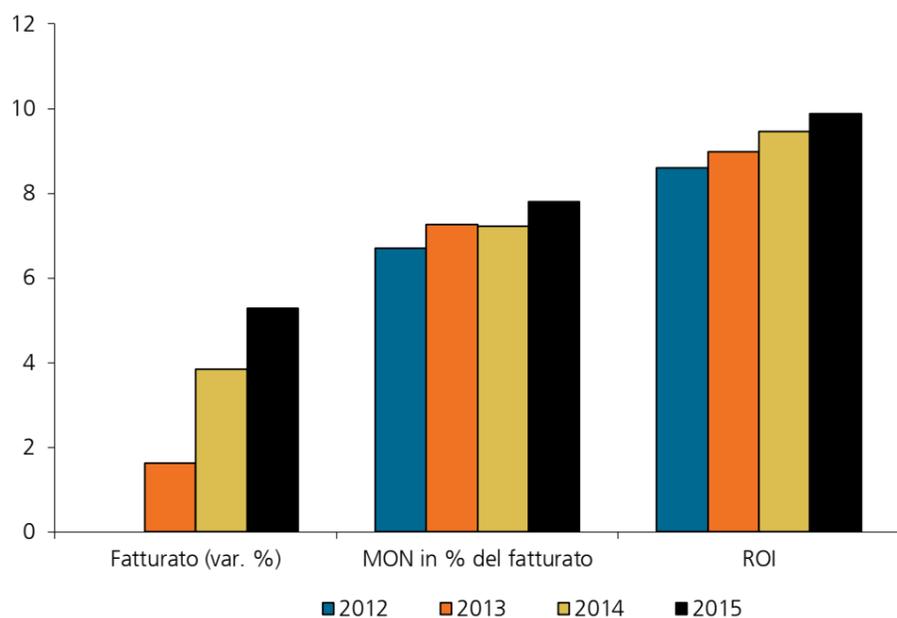
La competitività

	2012	Mediana 2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.5	3.9	3.6
Fatturato (var. %)	-	-0.1	1.4	1.7
MON in % del fatturato	6.3	6.3	6.6	6.0
Tasso di rotazione capitale investito	121.5	113.6	110.6	113.1
ROI	7.6	7.3	7.6	6.7
Costo medio indeb. finanziario	6.6	7.2	7.1	6.6
Oneri finanziari (% fatturato)	1.5	1.6	1.6	1.6
Debiti finanziari (% fatturato)	22.5	22.4	21.0	24.4
Leverage	59.9	58.7	60.3	60.5
ROE	30.6	26.6	24.3	18.9
ROE netto	8.0	5.3	5.3	5.8
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.8	1.8	1.8	1.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

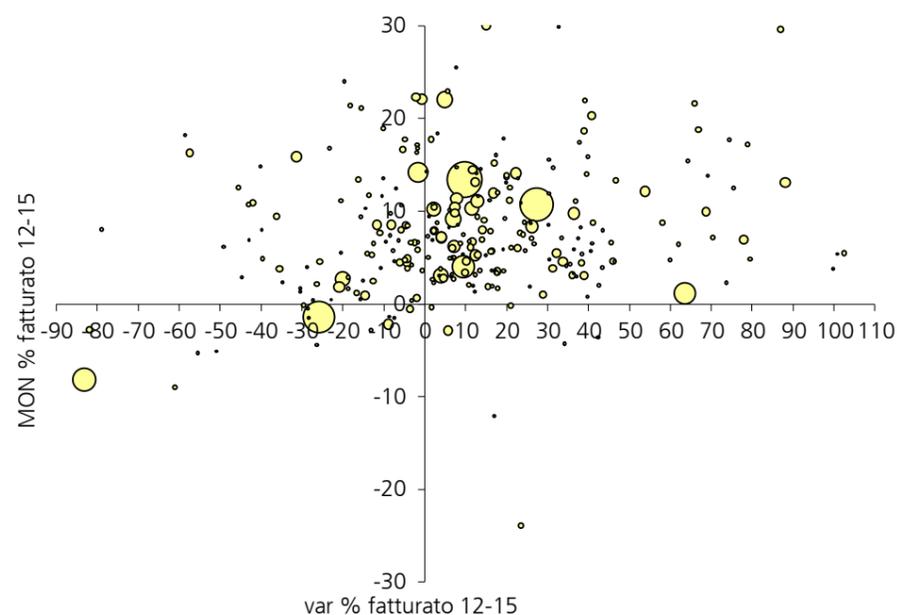
Polo ICT veneto (campione: 313 aziende; fatturato 2015: 1.571,4 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 10,8%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	24.2	25.0	24.7	25.5
Costi per servizi e god. beni di terzi	32.2	30.0	29.6	30.1
Costo del lavoro	26.1	27.1	26.2	26.6
Ammortamenti in immob. materiali	1.3	1.2	1.1	1.1
Valore aggiunto	38.8	39.4	39.5	39.0
Imposte	2.1	2.3	2.2	2.1
EBITDA	8.8	9.5	8.7	9.7
Risultato netto rettificato	1.9	1.2	1.5	2.4

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	18.3	18.6	18.4	20.0
Immobilizzazioni immateriali	1.7	1.7	1.4	1.4
Immobilizzazioni materiali	7.0	6.4	5.9	6.6
Totale attivo corrente	81.7	81.4	81.6	80.0
Totale capitali permanenti	48.4	49.1	52.0	53.3
Totale passivo corrente	51.6	50.9	48.0	46.7

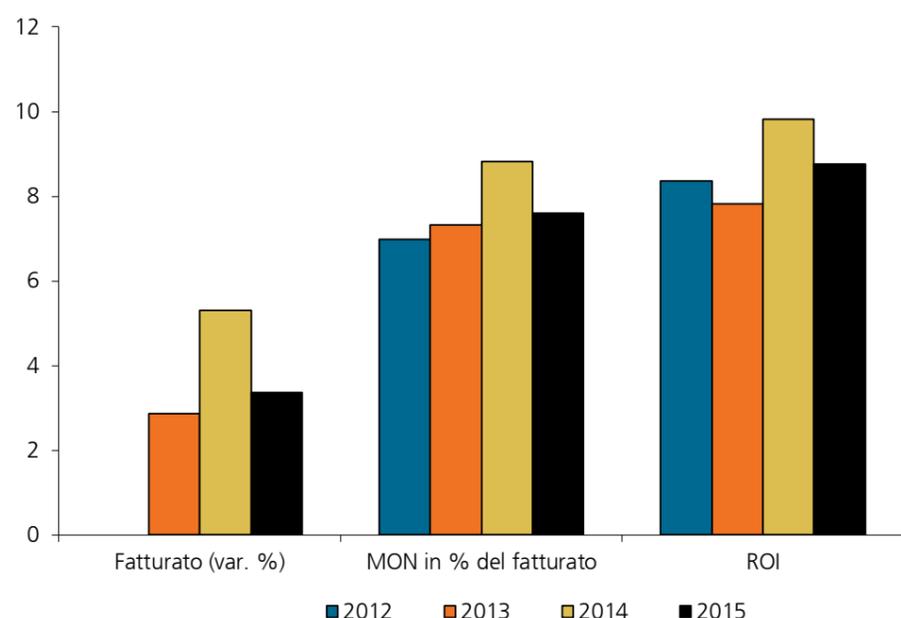
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	3.8	4.7	5.2
Fatturato (var. %)	-	1.6	3.8	5.3
MON in % del fatturato	6.7	7.3	7.2	7.8
Tasso di rotazione capitale investito	138.0	139.9	135.5	133.9
ROI	8.6	9.0	9.5	9.9
Costo medio indeb. finanziario	4.7	5.1	4.8	3.8
Oneri finanziari (% fatturato)	1.1	1.1	0.9	0.8
Debiti finanziari (% fatturato)	25.2	20.5	21.1	22.7
Leverage	59.3	53.7	56.2	55.7
ROE	25.0	23.6	23.7	24.7
ROE netto	11.9	8.1	9.5	12.6
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	1.6	1.6	1.7	1.8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

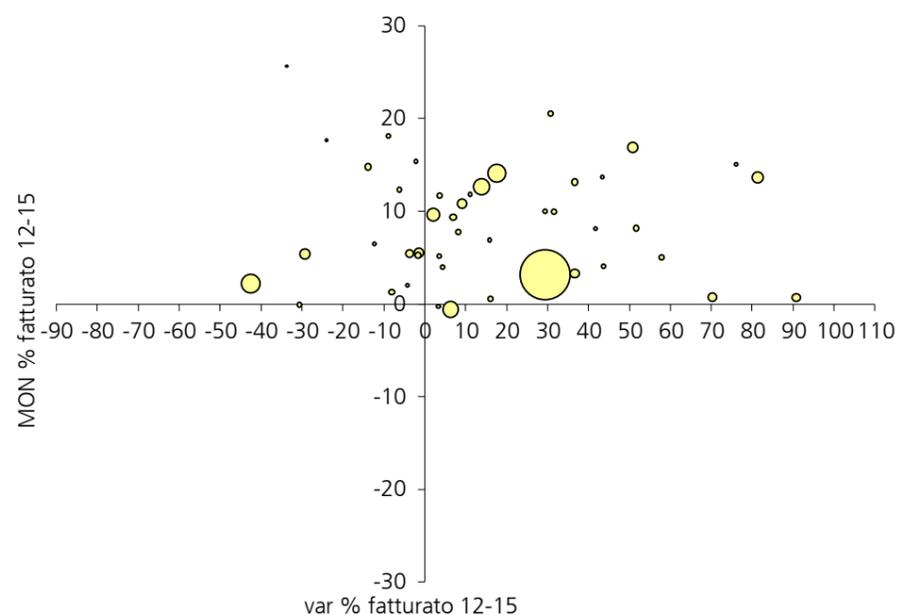
Polo biomedicale di Bologna (campione: 50 aziende; fatturato 2015: 640 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 8,6%)



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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Acquisti netti	40.3	40.9	43.6	43.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	28.0	26.8	25.5	27.8
Costo del lavoro	20.1	20.0	20.5	19.7
Ammortamenti in immob. materiali	1.5	1.4	1.6	1.4
Valore aggiunto	32.1	31.6	30.2	31.4
Imposte	1.6	2.1	2.5	1.9
EBITDA	8.5	9.0	10.9	10.5
Risultato netto rettificato	1.9	2.0	3.3	3.0

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	19.7	20.7	17.8	19.1
Immobilizzazioni immateriali	2.0	2.3	1.9	1.4
Immobilizzazioni materiali	6.8	6.9	5.0	4.2
Totale attivo corrente	80.3	79.3	82.2	80.9
Totale capitali permanenti	50.4	54.2	59.5	57.1
Totale passivo corrente	49.6	45.8	40.5	42.9

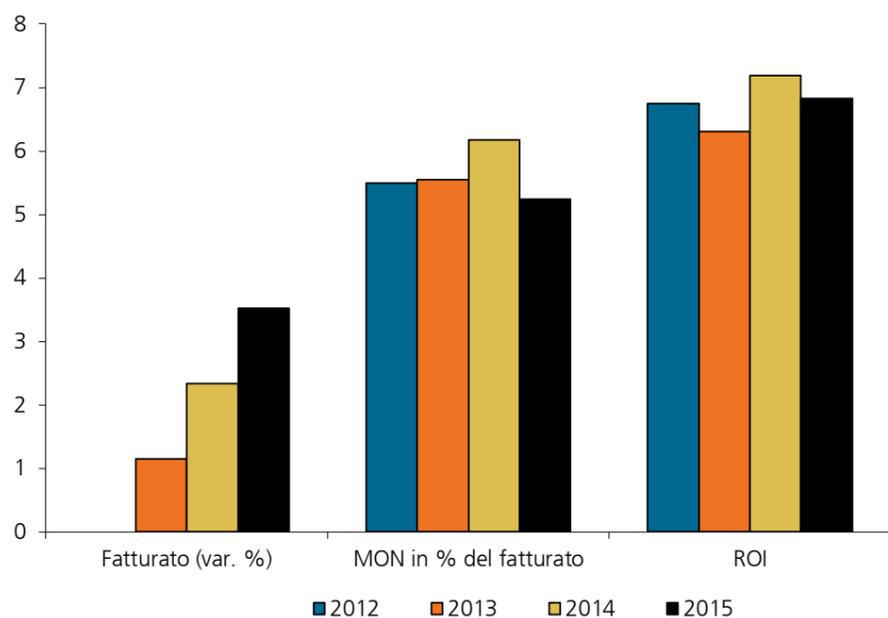
La competitività

	2012	Mediana		
	2012	2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	1.9	5.9	3.9
Fatturato (var. %)	-	2.9	5.3	3.4
MON in % del fatturato	7.0	7.3	8.8	7.6
Tasso di rotazione capitale investito	105.1	112.0	110.8	108.7
ROI	8.4	7.8	9.8	8.8
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	18.8	20.7	21.1	17.2
ROE netto	10.2	8.3	12.3	10.7
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	2.6	2.7	2.9	3.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

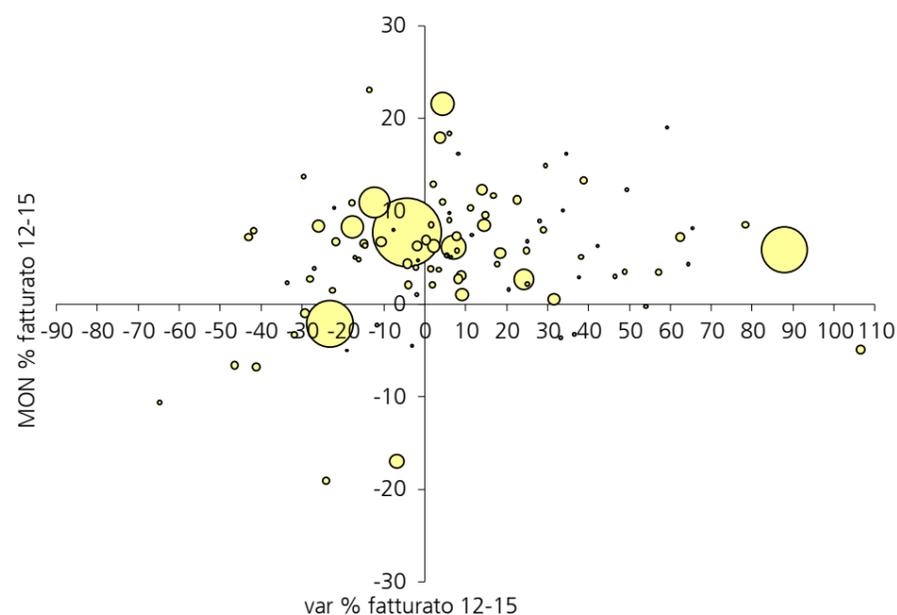
Polo biomedicale milanese (campione: 103 aziende; fatturato 2015: 1.719,9 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	40.0	40.1	39.6	38.7
Costi per servizi e god. beni di terzi	27.2	27.2	26.2	27.2
Costo del lavoro	20.8	20.9	20.8	21.1
Ammortamenti in immob. materiali	1.6	1.3	1.4	1.3
Valore aggiunto	28.9	29.9	29.2	28.0
Imposte	1.8	1.9	1.8	1.5
EBITDA	8.1	7.5	8.5	7.1
Risultato netto rettificato	1.4	1.1	1.4	1.9

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	15.6	18.5	17.0	15.7
Immobilizzazioni immateriali	1.7	1.7	1.2	1.2
Immobilizzazioni materiali	7.1	6.7	6.6	5.9
Totale attivo corrente	84.4	81.5	83.0	84.3
Totale capitali permanenti	55.0	58.5	58.3	58.8
Totale passivo corrente	45.0	41.5	41.7	41.2

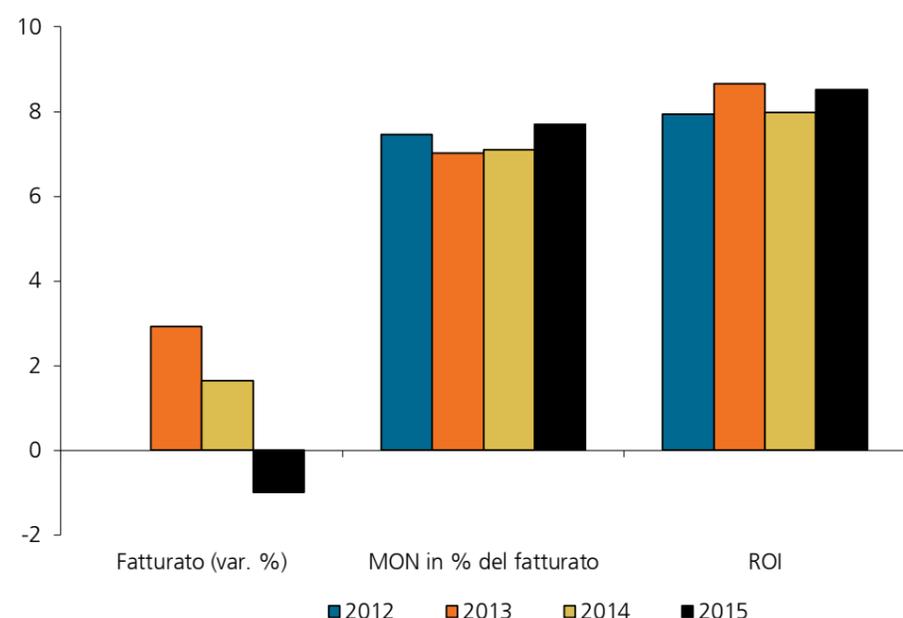
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.2	0.7	3.3
Fatturato (var. %)	-	1.2	2.3	3.5
MON in % del fatturato	5.5	5.5	6.2	5.2
Tasso di rotazione capitale investito	115.6	123.5	120.8	114.8
ROI	6.7	6.3	7.2	6.8
Costo medio indeb. finanziario	5.7	6.3	6.2	4.5
Oneri finanziari (% fatturato)	1.7	1.8	1.9	1.5
Debiti finanziari (% fatturato)	31.3	30.7	29.6	33.8
Leverage	60.5	58.8	57.7	58.8
ROE	13.8	13.9	12.5	16.5
ROE netto	6.1	5.8	6.2	9.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	3.0	2.9	2.8	2.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

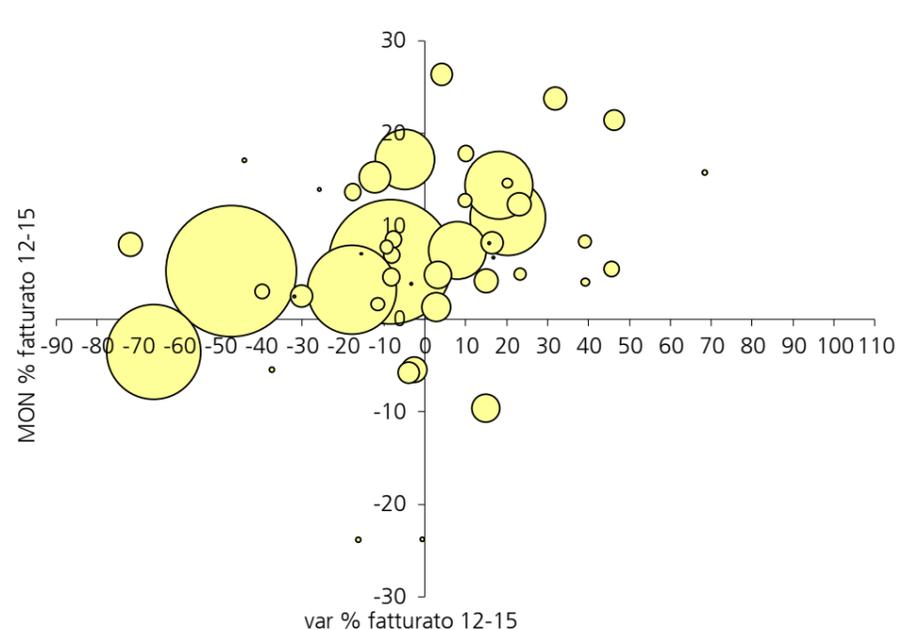
Polo farmaceutico del Lazio (campione: 51 aziende; fatturato 2015: 6.311,8 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: -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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	41.1	40.8	36.2	45.6
Costi per servizi e god. beni di terzi	22.9	22.0	22.8	22.3
Costo del lavoro	22.1	21.5	18.5	19.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.0	1.2	1.0	1.3
Valore aggiunto	32.0	33.2	32.5	30.6
Imposte	2.0	2.1	2.0	1.8
EBITDA	8.4	8.8	8.2	9.0
Risultato netto rettificato	0.7	1.6	1.3	1.6

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	39.7	36.9	35.3	39.9
Immobilizzazioni immateriali	4.2	3.9	4.1	4.3
Immobilizzazioni materiali	12.0	9.4	10.6	12.7
Totale attivo corrente	60.3	63.1	64.7	60.1
Totale capitali permanenti	50.1	48.1	47.6	53.8
Totale passivo corrente	49.9	51.9	52.4	46.2

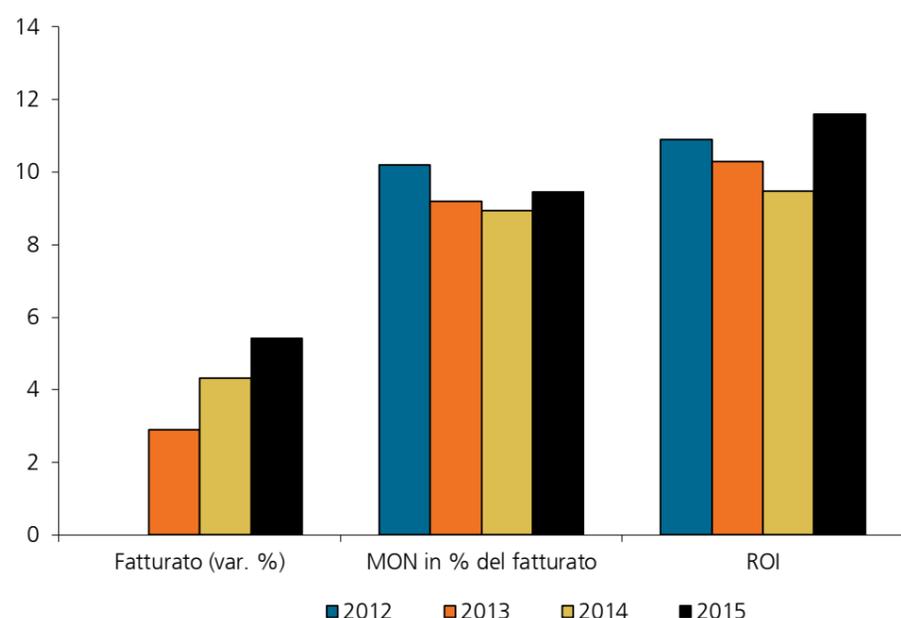
La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	-0.3	2.4	0.5
Fatturato (var. %)	-	2.9	1.6	-1.0
MON in % del fatturato	7.5	7.0	7.1	7.7
Tasso di rotazione capitale investito	125.8	124.4	122.8	116.6
ROI	8.0	8.7	8.0	8.5
Costo medio indeb. finanziario	nd	nd	nd	nd
Oneri finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Debiti finanziari (% fatturato)	nd	nd	nd	nd
Leverage	nd	nd	nd	nd
ROE	16.3	13.9	17.0	11.0
ROE netto	6.9	8.7	8.0	6.3
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	26.3	26.1	25.9	24.3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

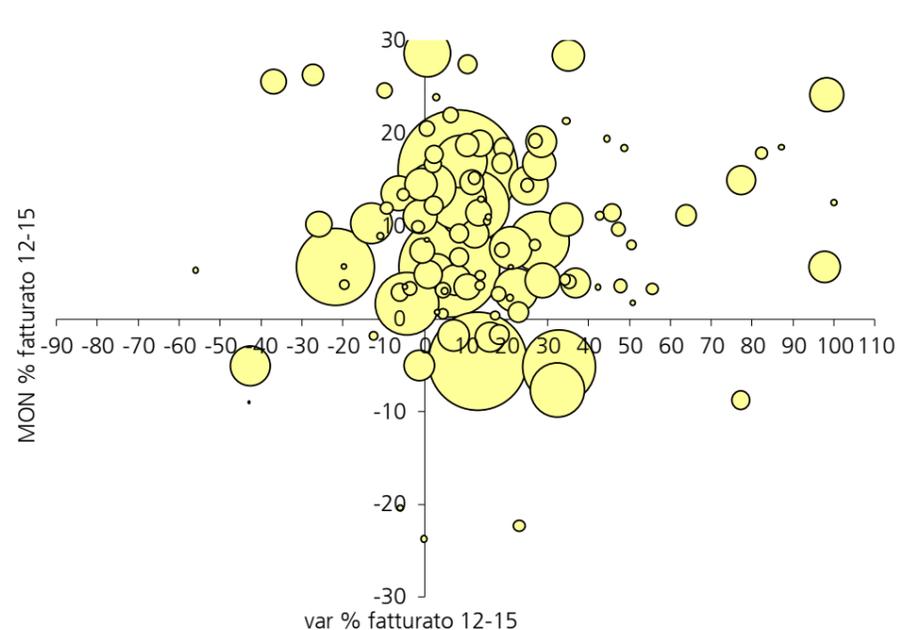
Polo farmaceutico lombardo (campione: 120 aziende; fatturato 2015: 13.179,2 mln €)

Le performance in sintesi (variazione fatturato 2012-2015: 13,4%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali
Valori mediani

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 2012

Le principali voci del conto economico (in % fatturato)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Acquisti netti	41.7	40.8	42.5	42.1
Costi per servizi e god. beni di terzi	24.5	23.4	23.3	22.4
Costo del lavoro	16.8	17.0	16.0	16.2
Ammortamenti in immob. materiali	1.7	1.5	1.5	1.5
Valore aggiunto	32.6	31.4	31.4	30.6
Imposte	3.0	3.0	2.9	2.9
EBITDA	12.6	11.6	12.6	12.7
Risultato netto rettificato	4.0	3.5	3.8	5.8

La composizione dello Stato patrimoniale (in % del totale attivo)

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale immobilizzato, di cui:	25.8	29.2	26.6	25.3
Immobilizzazioni immateriali	2.0	1.9	1.7	1.1
Immobilizzazioni materiali	8.8	8.2	8.5	8.7
Totale attivo corrente	74.2	70.8	73.4	74.7
Totale capitali permanenti	57.4	61.0	60.0	61.4
Totale passivo corrente	42.6	39.0	40.0	38.6

La competitività

	2012	Mediana		
		2013	2014	2015
Totale attivo (var. %)	-	2.8	4.5	7.7
Fatturato (var. %)	-	2.9	4.3	5.4
MON in % del fatturato	10.2	9.2	8.9	9.4
Tasso di rotazione capitale investito	112.0	118.6	115.6	115.9
ROI	10.9	10.3	9.5	11.6
Costo medio indeb. finanziario	3.8	3.1	2.9	2.3
Oneri finanziari (% fatturato)	0.7	0.6	0.6	0.4
Debiti finanziari (% fatturato)	27.1	26.6	19.5	17.9
Leverage	42.6	40.0	38.4	33.6
ROE	22.7	17.5	18.4	20.2
ROE netto	13.7	9.5	9.2	13.1
Dimensione aziendale (fatt. in mln. €)	30.8	31.5	30.8	31.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

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 della Direzione 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 Santa 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: strategie per un rilancio possibile, *Luglio 2011*
Il distretto della carta di Capannori, *Marzo 2012*
I distretti industriali e i poli tecnologici del Mezzogiorno: struttura ed evoluzione recente, *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*
Il calzaturiero di Lucca-Lamporecchio, *Novembre 2015*

Monitor dei distretti e Monitor dei distretti regionali

Trimestrale di congiuntura sui principali distretti industriali italiani

Ultimo numero: *Gennaio 2017 (forthcoming)*

Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale sui bilanci delle imprese distrettuali

Nono numero: *Dicembre 2016*

Economia e finanza dei distretti industriali

Dicembre 2016

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice		
Servizio Industry & Banking		
Fabrizio Guelpa (Responsabile)	0287962051	fabrizio.guelpa@intesanpaolo.com
Ufficio Industry		
Stefania Trenti (Responsabile)	0287962067	stefania.trenti@intesanpaolo.com
Maria Cristina De Michele	0287963660	maria.demichela@intesanpaolo.com
Serena Fumagalli	0280212270	serena.fumagalli@intesanpaolo.com
Ilaria Sangalli	0280215785	ilaria.sangalli@intesanpaolo.com
Giovanni Foresti (Responsabile coordinamento Economisti sul Territorio)	0287962077	giovanni.foresti@intesanpaolo.com
Romina Galleri (sede di Torino)	0115550438	romina.galleri@intesanpaolo.com
Sara Giusti (sede di Firenze)	0552613508	sara.giusti@intesanpaolo.com
Anna Maria Moressa (sede di Padova)	0496537603	anna.moressa@intesanpaolo.com
Carla Saruis (sede di Bologna)	0516453889	carla.saruis@intesanpaolo.com
Ufficio Banking		
Elisa Coletti (Responsabile)	0287962097	elisa.coletti@intesanpaolo.com
Federico Desperati	0287935987	federico.desperati@intesanpaolo.com
Clarissa Simone	0287935939	clarissa.simone@intesanpaolo.com
Local Public Finance		
Laura Campanini (Responsabile)	0287962074	laura.campanini@intesanpaolo.com

Il rapporto è stato elaborato con informazioni disponibili al 30 dicembre 2016

Editing: Monica Bosi

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.

