

Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale – n. 5

Servizio Studi e Ricerche
Dicembre 2012

| | |
|---|-----|
| Executive Summary | 3 |
| 1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel quadriennio 2008-11 | 17 |
| BOX - La CIG nei distretti industriali tradizionali | 37 |
| BOX - Il punto sul posizionamento strategico delle imprese dei distretti | 39 |
| 2. Persistenza delle <i>performance</i> nei distretti: quale legame con le strategie d'impresa? | 51 |
| BOX - Le imprese distrettuali vincenti in tempi di crisi | 62 |
| 3. I distretti industriali tradizionali nel triennio 2012-14: le stime sull'evoluzione del fatturato e dei margini | 71 |
| 4. I bilanci delle imprese agro-alimentari | 91 |
| BOX - Le certificazioni biologiche nei distretti agro-alimentari | 115 |
| 5. I bilanci delle imprese dei poli tecnologici nel quadriennio 2008-11 | 123 |
| 6. Filiere produttive: quali spazi per le imprese terziste e di subfornitura? Il caso di sei distretti dell'Emilia Romagna | 139 |
| 7. I numeri dei distretti industriali italiani nel periodo 2008-11 | 149 |
| 8. I numeri dei poli tecnologici italiani nel periodo 2008-11 | 159 |
| Appendice | 163 |
| Appendice su Cd-Rom: Schede statistiche dei principali distretti industriali e poli tecnologici | |

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

Executive Summary

In un contesto di difficoltà globali dell'industria, le imprese dei distretti industriali hanno ripreso ad andare meglio rispetto alle imprese appartenenti alle aree non distrettuali. Migliori nel biennio 2010-11 la crescita del fatturato e la dinamica dei profitti, con 11 distretti che svettano per le loro performance. 2012 stimato negativo ma con risultati comunque migliori nei distretti, rispetto ai non-distretti; previsioni per il biennio 2013-14 con risultati in modesta crescita.

Probabile che questo divario favorevole si confermi anche in futuro. Nei distretti si è infatti osservata una maggiore diffusione delle strategie vincenti: più esportazioni, investimenti diretti esteri, brevetti, marchi registrati. L'analisi mostra che queste strategie portano non solo a migliori performance, ma anche a un loro mantenimento nel tempo.

Il modello distrettuale deve affrontare il pericolo della disarticolazione della filiera: le PMI subfornitrici sono minacciate dal ricorso dei committenti a subfornitori esteri. I risultati di un'analisi sul campo in Emilia Romagna mostrano che "produrre in Italia si può" se da parte del subfornitore vi è un elevato contenuto di innovazione, qualità e time-to market, che compensano i minori costi della subfornitura estera.

* * * * *

Questa è la **quinta edizione** del Rapporto annuale che il Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo dedica all'evoluzione economica e finanziaria delle imprese distrettuali.

Nel Rapporto è presentata, in primo luogo, **un'analisi dei bilanci aziendali per il quadriennio 2008-11 relativi a 13.098 imprese appartenenti a 144 distretti industriali e a 35.957 imprese non distrettuali** specializzate nei settori produttivi rilevanti per gli stessi distretti.

Vengono fornite in seguito alcune **stime sui risultati di bilancio delle imprese nel 2012 e le previsioni per il biennio 2013-14**.

Il Rapporto fornisce inoltre un'analisi dei **principali fattori che differenziano le strategie delle imprese distrettuali rispetto alle altre imprese**. Vengono aggiornate con i dati più recenti le evidenze disponibili sul piano dell'internazionalizzazione (commerciale e produttiva), dell'innovazione, della certificazione di qualità e ambientale. **Sono proposti inoltre i primi risultati di un'analisi condotta sui marchi registrati a livello internazionale**.

Il Rapporto si sofferma infine sulle **criticità che stanno emergendo nei rapporti di filiera, tra committenti e subfornitori**, il cui ruolo è basilare per mantenere un'ampia base manifatturiera nel nostro Paese, descrivendo i **primi risultati di un'indagine sul campo effettuata in sei distretti dell'Emilia Romagna**.

Il lavoro è basato sul nostro *database* proprietario ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database), che per ogni impresa contiene le informazioni economico-finanziarie tratte dai bilanci (Centrale Bilanci), microdati sulle domande di brevetto presentate allo European Patent Office (EPO), sulle certificazioni qualitative e ambientali (Accredia), sulle partecipazioni di imprese italiane all'estero ed estere in Italia (Reprint), nonché informazioni sull'attività di *export* (Centrale dei Rischi) e sulla proprietà dei marchi registrati a livello internazionale (WIPO).

* * * * *

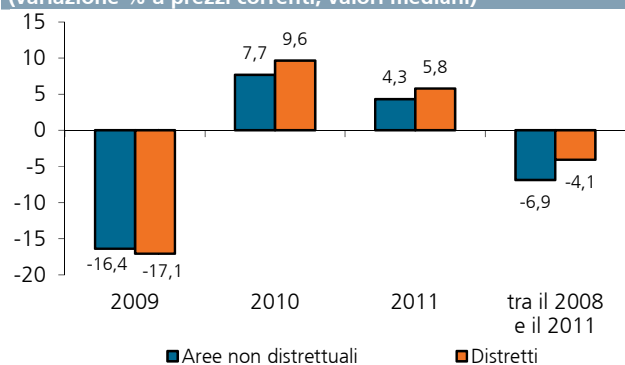
I dati di bilancio evidenziano la migliore *performance* di crescita del fatturato nel biennio 2010-11 delle imprese distrettuali rispetto a quelle non distrettuali. Dopo il crollo del 2009, infatti, il fatturato dei distretti ha registrato un aumento del 9,6% nel 2010 e del 5,8% nel 2011 (Fig. 1), contro il 7,7% e 4,3% delle aree non distrettuali. Su questo miglior andamento hanno sicuramente inciso la caduta lievemente maggiore del 2009 e, soprattutto, la più pronunciata propensione a esportare delle imprese distrettuali (Fig. 2), che le ha premiate in un biennio di ripresa della domanda mondiale, a fronte di una domanda interna molto debole.

I dati di bilancio 2011

Le prospettive di domanda interna ed estera per i prossimi anni, nonché l'analisi che verrà presentata sulla diffusione delle strategie "vincenti" all'interno dei distretti, ci fanno ritenere che questo divario favorevole possa mantenersi anche in futuro.

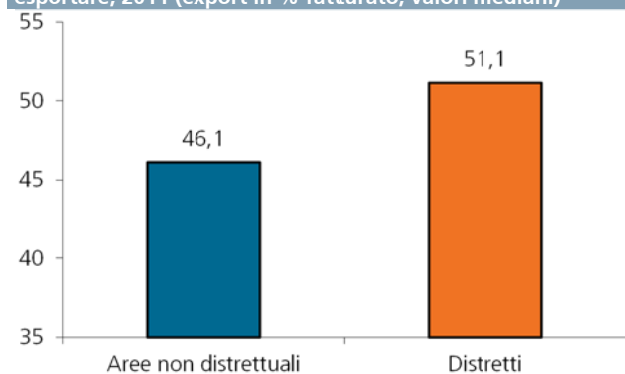
I distretti hanno ottenuto *performance* migliori in molti settori di loro specializzazione (Fig. 3). Solo nella metallurgia, negli altri intermedi e nei mobili il differenziale è stato sfavorevole alle aree distrettuali.

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



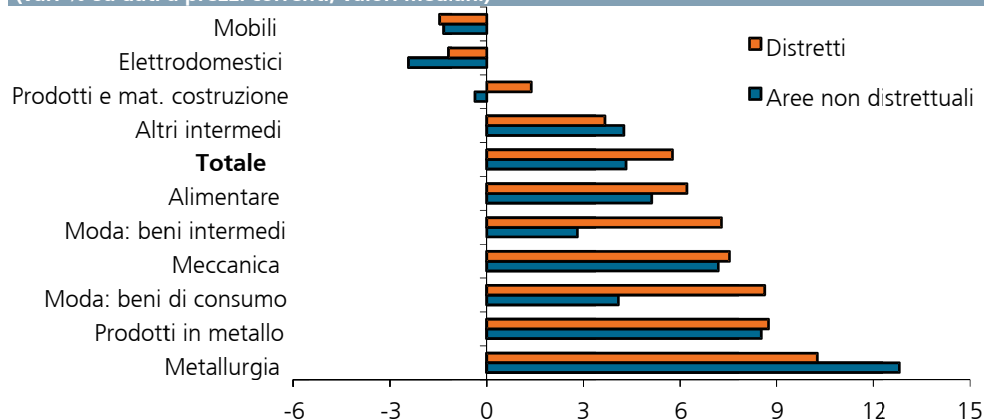
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 2 - Propensione all'export delle imprese che dichiarano di esportare, 2011 (export in % fatturato; valori medi)



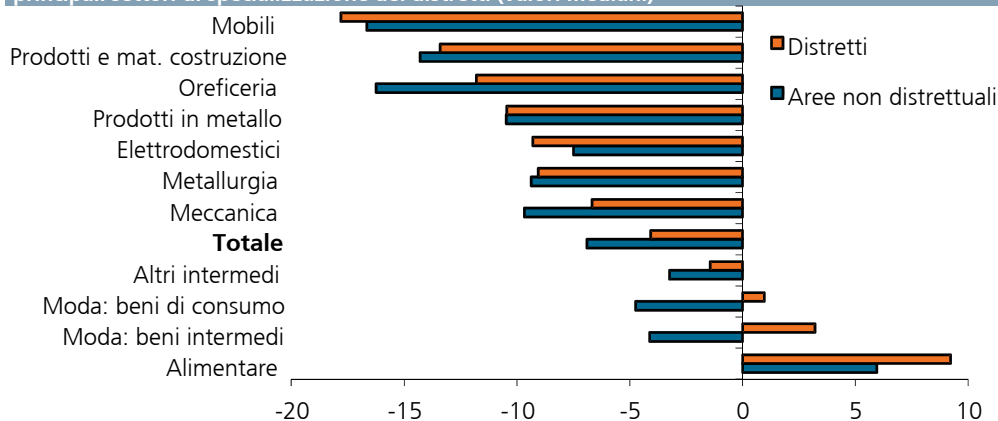
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3 - Evoluzione del fatturato nel 2011 nei principali settori di specializzazione dei distretti (var. % su dati a prezzi correnti; valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4 - Quanto è lontano il 2008: differenza % tra il fatturato nel 2011 e il fatturato nel 2008 nei principali settori di specializzazione dei distretti (valori medi)

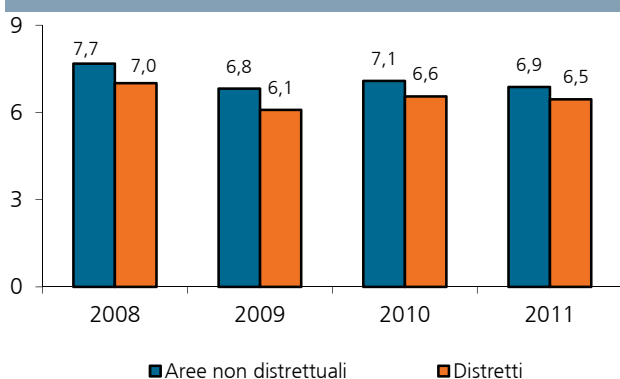


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Grazie alla maggiore rapidità di recupero del fatturato, le aree distrettuali appaiono meglio posizionate anche per quanto riguarda la distanza rispetto ai valori pre-crisi (differenza 2008-11, Fig. 1), con tre settori (intermedi e beni di consumo del sistema moda, alimentare) che si collocano al di sopra dei livelli del 2008. Permane, tuttavia, nella media un ritardo rispetto ai livelli pre-crisi (-4,1%), anche se inferiore a quello delle aree non distrettuali (-6,9%; Fig. 4), dove solo il settore alimentare recupera interamente quanto perso durante la crisi.

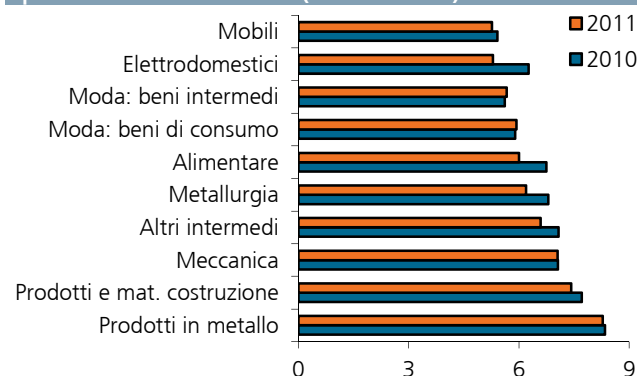
Questo ritardo ha continuato a penalizzare la gestione industriale delle imprese, influenzando negativamente l'efficienza produttiva e la capacità di ripartire su una base sufficiente di vendite i costi fissi, come il costo del lavoro e gli ammortamenti. In questo contesto le imprese nel tentativo di alleviare il peso del costo del lavoro hanno fatto un massiccio ricorso agli ammortizzatori sociali. Nel 2011, infatti, **le ore autorizzate di cassa integrazione guadagni, pur mostrando segnali di rallentamento, si sono mantenute su livelli storicamente molto elevati (186 milioni di ore).**

Fig. 5 - EBITDA margin (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6 - Distretti: EBITDA margin nei principali settori di specializzazione dei distretti (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'elevato peso dei costi fissi, la ripresa dei prezzi di molti input di base uniti alla necessità di ampliare la base delle vendite hanno portato, in un contesto altamente competitivo, a politiche di prezzo moderate, con conseguenze negative sui margini operativi. **L'EBITDA margin delle imprese dei distretti, dopo il recupero del 2010, è rimasto fermo al 6,5% (Fig. 5) e distante dal 7,0% del 2008.** Le aree non distrettuali hanno evidenziato un ridimensionamento dei margini

superiore, riducendo così il vantaggio rispetto ai distretti, storicamente penalizzati dalla maggiore proiezione estera e quindi dalle più elevate pressioni concorrenziali.

* * * * *

A fronte di questi risultati medi, sono rimaste elevate le differenze tra i singoli distretti. **Combinando alcuni indicatori (cfr. nota alla tabella 1) è possibile produrre una sorta di gerarchia nelle performance complessive dei distretti.** I distretti migliori sono elencati nella Tabella 1. Ai primi tre posti di questa speciale classifica, **basata sulle performance di crescita (complessiva e sui mercati esteri) e reddituali del 2011 e sulla distanza rispetto ai livelli pre-crisi del 2009**, si collocano più o meno con lo stesso punteggio (molto vicino a quota 90; il livello massimo conseguibile è pari a 100) un distretto specializzato in beni intermedi (la gomma del Sebino Bergamasco) e due aree ad altissima specializzazione nel sistema moda (l'occhialeria di Belluno e la pelletteria e le calzature di Firenze). Con uno *score* superiore a 70 vi sono poi tre distretti agro-alimentari (i vini di Langhe, Roero e Monferrato, il prosecco di Conegliano-Valdobbiadene, i salumi di Parma), tre aree del sistema moda (la concia e le calzature di Santa Croce sull'Arno, il tessile di Biella e l'abbigliamento del napoletano), un polo del sistema casa (il marmo di Carrara) e uno della meccanica (le macchine per l'imballaggio di Bologna).

Gli 11 distretti migliori per crescita e redditività

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

| | Punteggio: da 1 a 100 | Var. % fatturato (a) | | Var. % export (b) | | EBITDA margin (a) | |
|--|-----------------------|----------------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|----------------------------|
| | | 2011 | tra 2008 e 2011 | 2011 | tra 2008 e 2011 | 2011 | Differenza tra 2011 e 2010 |
| 1. Gomma del Sebino Bergamasco | 91 | 10,3 | 9,4 | 12,5 | 30,4 | 10,5 | 0,5 |
| 2. Occhialeria di Belluno | 88 | 7,0 | 6,1 | 11,4 | 14,5 | 9,8 | 0,9 |
| 3. Pelletteria e calzature di Firenze | 88 | 22,1 | 13,8 | 29,3 | 25,1 | 7,6 | 0,1 |
| 4. Vini di Langhe, Roero e Monferrato | 83 | 7,6 | 4,2 | 13,3 | 23,5 | 7,4 | 0,3 |
| 5. Prosecco di Conegliano-Valdobbiadene | 79 | 8,4 | 10,7 | 21,4 | 42,6 | 7,9 | -0,6 |
| 6. Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno | 78 | 15,7 | 10,4 | 10,8 | 16,2 | 6,0 | 0,3 |
| 7. Tessile di Biella | 78 | 13,2 | 9,9 | 15,8 | 5,9 | 7,3 | -0,2 |
| 8. Abbigliamento del napoletano | 78 | 3,9 | 5,0 | 5,1 | 5,1 | 6,6 | 0,9 |
| 9. Salumi di Parma | 75 | 4,3 | 10,7 | 6,4 | 26,7 | 7,7 | -0,6 |
| 10. Marmo di Carrara | 74 | 0,9 | -4,9 | 7,1 | 6,0 | 8,7 | 0,3 |
| 11. Macchine per l'imballaggio di Bologna | 73 | 1,7 | -1,6 | 15,2 | 9,2 | 6,4 | 0,6 |

Nota: distretti con almeno 45 bilanci aziendali. La classifica è stata ottenuta come combinazione dei sei indicatori riportati in tabella. I sei indicatori standardizzati sono stati sommati attribuendo un peso del 5% alla variazione del fatturato nel 2011, del 30% alla variazione del fatturato tra il 2008 e il 2011, del 5% alla variazione delle esportazioni nel 2011, del 10% alla variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2011, del 25% ai livelli di EBITDA margin nel 2011 e del 25% alla differenza tra EBITDA margin nel 2011 ed EBITDA margin nel 2010. Non sono stati considerati i distretti con EBITDA margin inferiore al 6% nel 2011, con calo delle esportazioni o del fatturato nel 2011, con calo delle esportazioni tra il 2008 e il 2011 e con calo del fatturato superiore al 5% tra il 2008 e il 2011. (a) mediana su dati di bilancio; (b) variazione % su dati Istat aggregati di commercio estero.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Istat

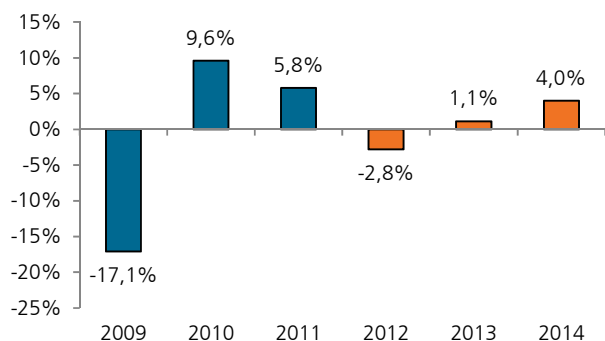
* * * * *

Le condizioni critiche della domanda sul mercato interno e su quelli europei hanno condizionato le performance delle imprese nel 2012. Secondo le nostre stime, le imprese distrettuali dovrebbero aver registrato una caduta del fatturato pari al -2,8%, a prezzi correnti (Fig. 7). Si tratta di un calo contenuto, soprattutto se confrontato con il drammatico crollo del 2009, quando il commercio mondiale si bloccò e in un solo anno nei distretti andò perso il 17,1% del fatturato.

Le stime sul 2012

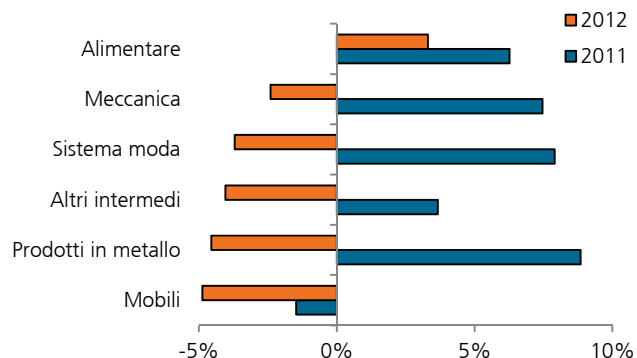
Grazie a una maggiore proiezione internazionale e alle buone condizioni di domanda presenti in molti mercati non europei, lo scorso anno le imprese distrettuali dovrebbero aver continuato a mostrare performance migliori rispetto a quelle non distrettuali, a parità di specializzazione (-3,1%, a prezzi correnti). Queste stime peraltro sono prudenziali in quanto basate esclusivamente sulla maggiore propensione all'export e non anche sulla maggiore diffusione delle strategie "vincenti" tra le imprese distrettuali, sulla quale ci si soffermerà in seguito.

Fig. 7 - Evoluzione del fatturato (var. %) delle imprese dei distretti (a prezzi correnti, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

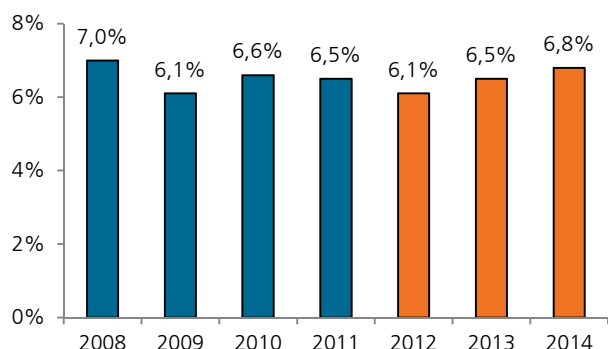
Fig. 8 - Imprese dei distretti: variazione % del fatturato per filiera di attività (a prezzi correnti, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

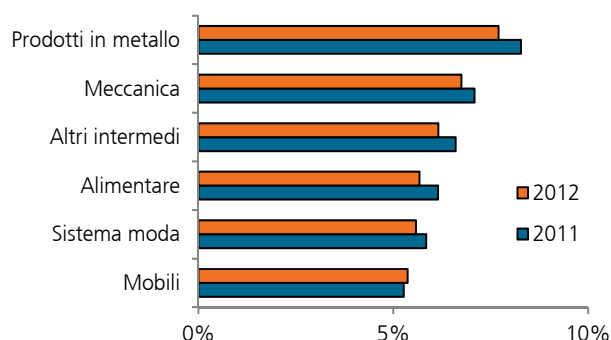
La contrazione del fatturato e l'incremento di concorrenza, dovrebbero aver portato a una nuova riduzione dei margini nel 2012: le imprese dei distretti sono stimate aver chiuso il 2012 registrando un EBITDA *margin* del 6,1% (Fig. 9), circa mezzo punto percentuale al di sotto del 2011 e un punto percentuale al di sotto del 2008.

Fig. 9 - EBITDA *margin* (%) delle imprese dei distretti (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 10 - EBITDA *margin* (%) delle imprese dei distretti nel biennio 2011-12: spaccato per filiera (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

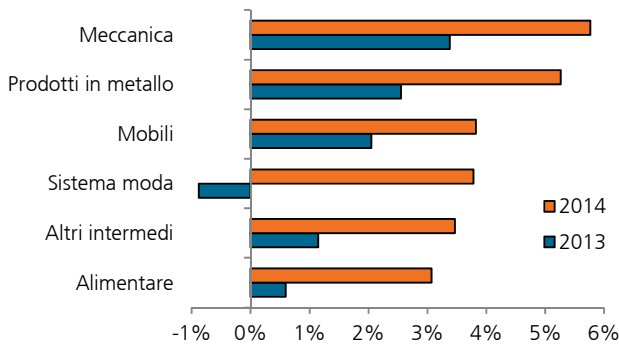
Nel biennio 2013-14 le imprese distrettuali dovrebbero registrare una moderata e graduale ripresa del fatturato: +1,1% nel 2013 e +4% circa nel 2014. Determinanti nel condizionare il risultato, le attese di perdurante debolezza del mercato interno, soprattutto per i settori produttori di beni di consumo, quali alcuni settori a forte specializzazione distrettuale come i mobili, il sistema moda e l'alimentare. All'interno di questi settori le imprese più attive sui mercati extra europei e con un ottimo posizionamento qualitativo e innovativo potranno però sperimentare buoni tassi di crescita. Migliori prospettive di crescita interesseranno la filiera metalmeccanica che trarrà beneficio da una lenta ripresa del ciclo degli investimenti destinati al potenziamento qualitativo e di efficienza del tessuto produttivo italiano e, soprattutto, dall'elevata competitività di molti prodotti italiani sui mercati internazionali.

Le previsioni per il biennio 2013-14

La lenta ma positiva evoluzione del fatturato condiziona le prospettive reddituali dei distretti, che riusciranno però ad avvicinarsi ai livelli 2008 solo alla fine del biennio di previsione: nel 2014 l'EBITDA *margin* dovrebbe tornare al 6,8%. Il processo di recupero sarà alimentato da tutte le

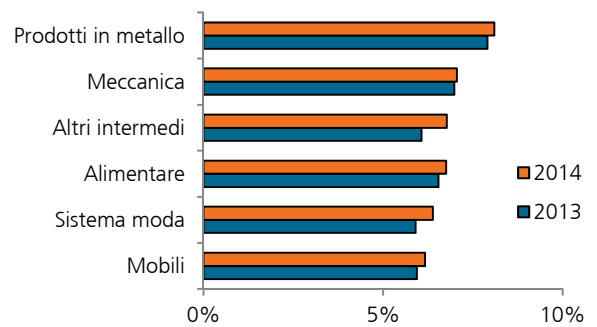
principali filiere distrettuali monitorate e sarà legato anche all'uscita dal mercato delle imprese più deboli.

Fig. 11 - Variazione % del fatturato delle imprese dei distretti nel biennio 2013-14: spaccato per filiera di attività (a prezzi correnti, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 12 - EBITDA margin (%) delle imprese dei distretti nel biennio 2013-14: spaccato per filiera (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

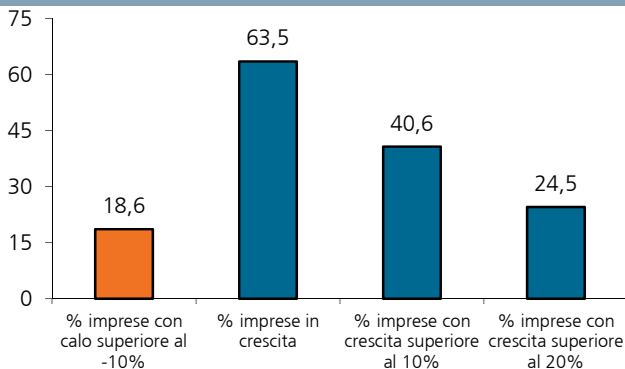
* * * * *

Malgrado i segnali di miglioramento nei risultati complessivi, permangono infatti nei distretti numerose imprese in difficoltà. Si può osservare come molte imprese siano ancora lontane dal pieno recupero del fatturato perso nel 2009: il 42,4% delle imprese distrettuali, infatti, nel 2011 ha registrato livelli delle vendite più basse di almeno il 10% rispetto al 2008 (Fig. 14). Al contempo, però, una quota pari al 23,9% nel 2011 ha mostrato un fatturato superiore di almeno il 20% rispetto a quello del 2008.

Alto il divario dei risultati tra imprese migliori e imprese peggiori

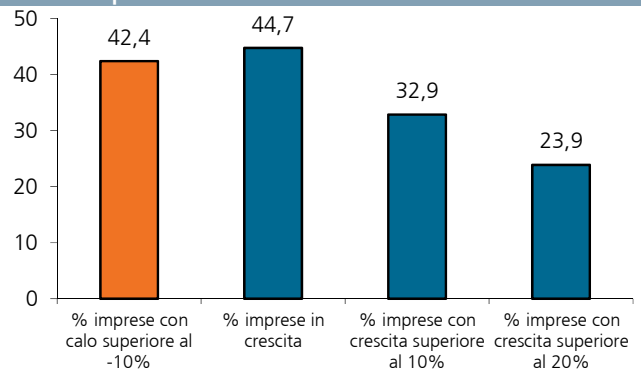
Lo stesso vale in termini di redditività: nel 2011 la quota di imprese non in grado di generare sufficienti flussi economici dalla gestione industriale per far fronte agli oneri finanziari è rimasta alta, mostrando addirittura un lievissimo aumento rispetto al 2010 (Fig. 16): si è, infatti, risaliti al 16,5%, due punti in più rispetto al 2008. Al contempo, però, il 28,1% delle imprese distrettuali ha maturato un EBITDA margin almeno pari al 10% (Fig. 15).

Fig. 13 - Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2011 in calo o in crescita



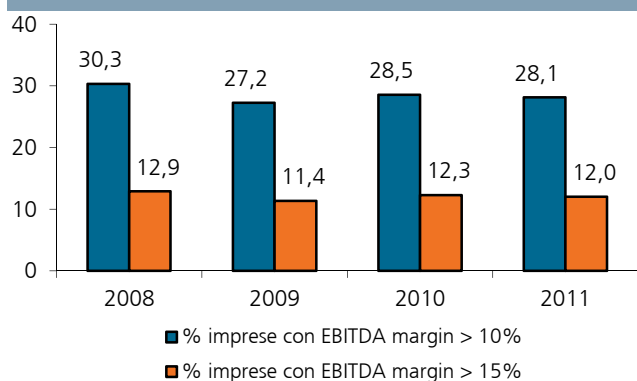
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 14 - Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2011 in crescita rispetto al 2008



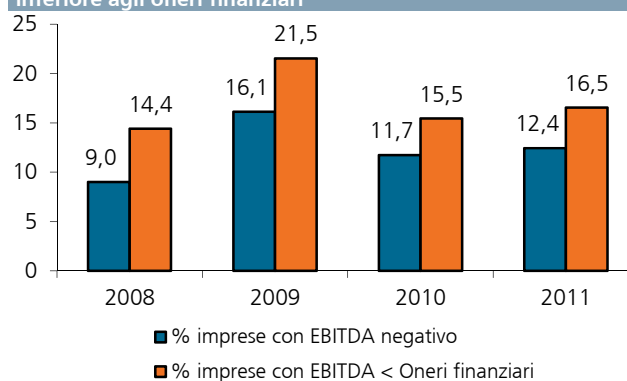
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 15 - Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA positivo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 16 - Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA negativo o inferiore agli oneri finanziari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

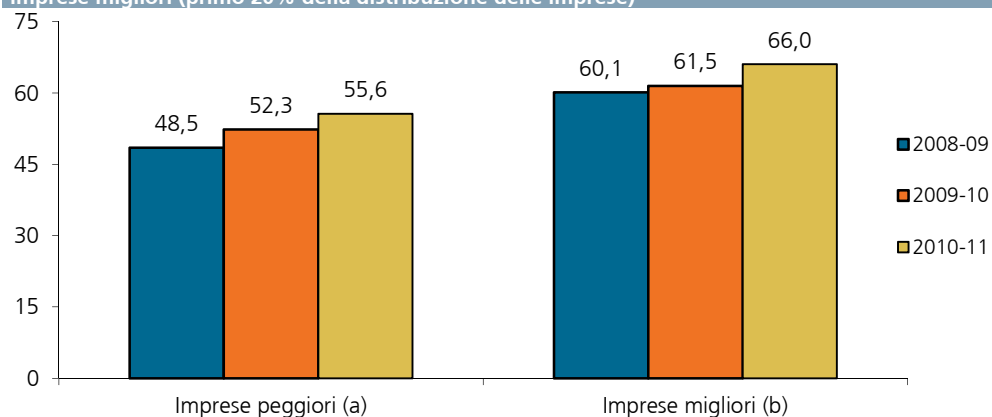
Uno degli elementi di maggiore novità degli ultimi anni è certamente rappresentato dalla profonda spaccatura che si è venuta a creare tra imprese di successo e imprese in difficoltà all'interno dei distretti, dove in passato si riscontrava una elevata omogeneità delle *performance* grazie alla possibilità di accedere a un bacino comune di risorse e di imitare i comportamenti dei *competitor* attraverso un complesso e delicato equilibrio tra competizione e cooperazione su scala territoriale. Questo cambiamento si spiega con la crescente importanza dei comportamenti strategici delle singole imprese, che ha consentito ai soggetti imprenditoriali più virtuosi di creare barriere e acquisire potere di mercato, innalzando significativamente le *performance* reddituali, ma anche, molto verosimilmente, la probabilità di conservare nel tempo tali risultati.

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

Il Rapporto si sofferma con più approfondimenti su questi temi, cercando di verificare se e perché i cambiamenti portati dal nuovo contesto competitivo abbiano influenzato la persistenza dei risultati reddituali ovvero la **probabilità che un'impresa replichi nel tempo i propri livelli di redditività**. Come evidente dalla Figura 17, col passare degli anni è sempre più probabile che i "vincenti" rimangano tali e che i "perdenti" non riescano a uscire da situazioni di difficoltà. L'analisi ha messo in luce che ciò è dovuto al crescente impatto delle strategie individuali seguite dalle imprese. Le imprese più attive sul fronte della qualità, della fidelizzazione della clientela, dell'ambiente, dell'innovazione e del *brand* sono, infatti, state in grado di creare barriere e acquisire potere di mercato, innalzando significativamente la probabilità di confermarsi su alti livelli di redditività nel quadriennio 2008-11.

La persistenza delle *performance* è elevata in tutti i settori di specializzazione distrettuale e in tutte le classi dimensionali. Nei distretti la probabilità di rimanere su ottimi livelli di redditività è particolarmente alta nelle imprese più grandi che nel tempo hanno assunto un ruolo di capofila, molto attive sul fronte della ricerca e sviluppo, del *branding* e della distribuzione. L'analisi evidenzia, inoltre, che per le imprese più piccole l'eccellenza può essere raggiunta attraverso l'utilizzo di certificati di qualità, che consentono loro di fidelizzare la clientela, garantendo il rispetto di *standard* di qualità nella gestione dei processi produttivi. E' molto importante, inoltre, avere un marchio noto e conosciuto. Purtroppo, però, tra le imprese più piccole sono ancora poco diffusi i certificati di qualità ed efficaci politiche di *branding*. Su questa situazione pesano molto probabilmente limiti strutturali dei soggetti più piccoli, meno attrezzati anche finanziariamente per adottare con successo strategie commerciali costose.

Fig. 17 - Distretti: probabilità di confermare i risultati in termini di EBITDA *margin* dell'anno precedente da parte delle imprese peggiori (ultimo 20% della distribuzione delle imprese) e delle imprese migliori (primo 20% della distribuzione delle imprese)



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

* * * * *

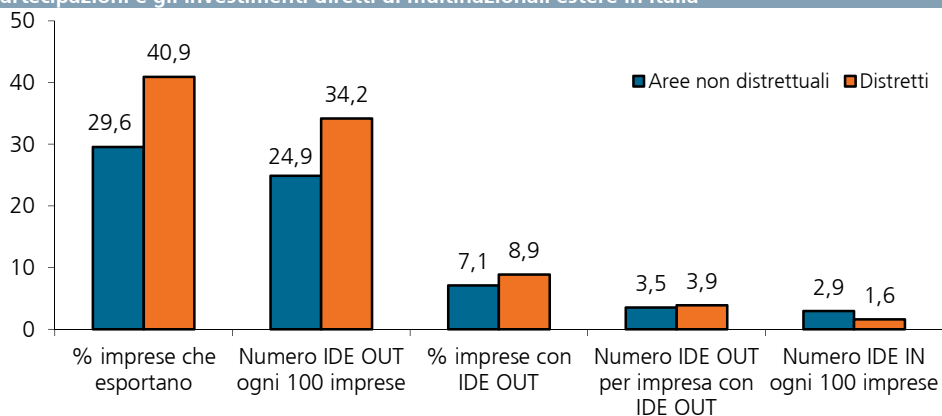
Il diverso grado di diffusione di molte di queste strategie all'interno dei territori italiani è una delle principali cause dell'alta dispersione delle *performance* tra distretti industriali, anche all'interno della medesima filiera produttiva. Inoltre, la migliore evoluzione recente dei distretti rispetto alle aree non distrettuali è spiegata da un utilizzo più diffuso e intenso di queste leve competitive. Il Rapporto aggiorna con i dati più recenti le evidenze disponibili sul piano dell'internazionalizzazione (commerciale e produttiva), dell'innovazione, della certificazione di qualità e ambientale, oggetto di passate analisi. Propone inoltre i primi risultati di una nuova analisi condotta sui marchi registrati a livello internazionale.

Sul fronte dell'internazionalizzazione commerciale, le imprese distrettuali confermano nel 2011 una più elevata presenza all'estero con attività di export in gran parte dei settori di loro specializzazione (Fig. 18). Sul fronte commerciale la più alta diffusione di imprese che esportano può essere spiegata dalla presenza nei distretti di conoscenza condivisa sui mercati esteri; l'interazione continua tra attori distrettuali, infatti, innalza il grado di conoscenza sullo stato della domanda, sul funzionamento istituzionale e sull'organizzazione della rete di distribuzione dei paesi esteri.

Imprese distrettuali più internazionalizzate...

Meno scontati sono, invece, i risultati sugli investimenti diretti esteri (IDE) in uscita. Le caratteristiche strutturali dei distretti, infatti, da un lato rappresentano un potenziale freno agli IDE, dall'altro lato spingono nella direzione di più investimenti diretti. L'alta presenza di PMI nei distretti potrebbe limitare gli investimenti all'estero, per via degli elevati costi fissi richiesti per l'apertura dello stabilimento, per l'impegno organizzativo e manageriale e per gli oneri legati alla raccolta di informazioni sulle istituzioni, sul sistema normativo e sul contesto economico del paese a cui si è interessati. Inoltre, un altro fattore di freno potrebbe essere rappresentato dalla natura storicamente localizzata dei vantaggi competitivi dei distretti (*know-how* produttivo, competenze, concentrazione di clienti, fornitori e terzisti,...) che sono di difficile replicabilità all'estero. Al contrario, l'alta propensione a esportare potrebbe favorire gli investimenti esteri delle imprese distrettuali, riducendo gli oneri informativi attraverso il bagaglio di conoscenze accumulate esportando.

Fig. 18 - Internazionalizzazione: la presenza sui mercati esteri con attività di export e partecipazioni e gli investimenti diretti di multinazionali estere in Italia



IDE OUT: investimenti italiani all'estero; IDE IN investimenti esteri in Italia. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

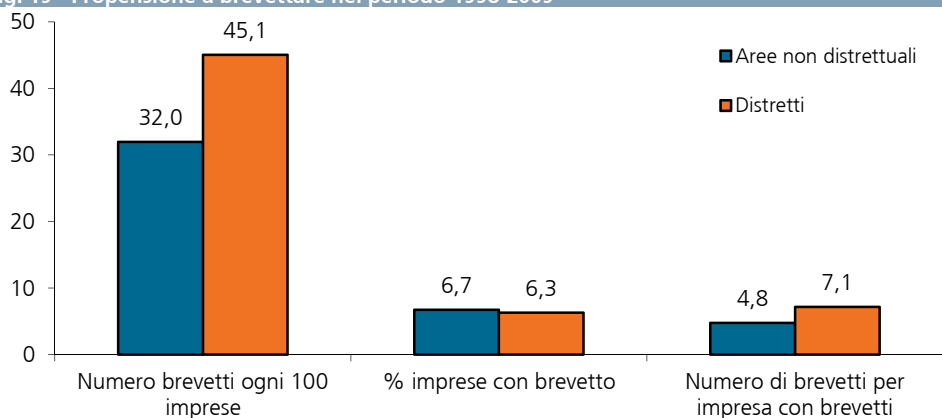
Dai dati analizzati è evidente come tendano a prevalere i vantaggi conoscitivi e informativi sui limiti dimensionali: **nelle imprese distrettuali, infatti, è più elevata anche la propensione a investire all'estero.** A inizio 2012 le imprese distrettuali avevano 34 imprese partecipate ogni 100; questa quota si fermava a 25 nelle aree non distrettuali a parità di specializzazione produttiva. La più alta presenza all'estero dei distretti si spiega soprattutto con la **maggiore quota** di imprese distrettuali con partecipazioni all'estero (8,9% vs. 7,1% nelle aree non distrettuali; Fig. 18) che interessa gran parte dei settori distrettuali.

* * * * *

Come già osservato nelle precedenti edizioni di questo Rapporto, **anche in termini di propensione a brevettare esiste un differenziale importante a favore delle imprese distrettuali.** Il numero di domande di brevetto ogni 100 imprese è, infatti, pari a 45,1 nei distretti e a 32 nelle aree non distrettuali (Fig. 19; domande presentate all'EPO tra il 1998 e il 2009). Questo differenziale non si spiega tanto con una maggiore diffusione dei brevetti nei distretti (che è più o meno allineata), quanto, invece, con un numero medio di brevetti per impresa superiore grazie al traino di alcune imprese *leader* altamente vocate all'innovazione tecnologica. L'analisi dei singoli distretti evidenzia, infatti, come l'attività brevettuale sia **concentrata** intorno ad alcuni *leader* nelle diverse filiere produttive accanto ai quali convive un ricco tessuto di soggetti che cooperano e sono coinvolti nei processi di innovazione.

...più innovative...

Fig. 19 - Propensione a brevettare nel periodo 1998-2009



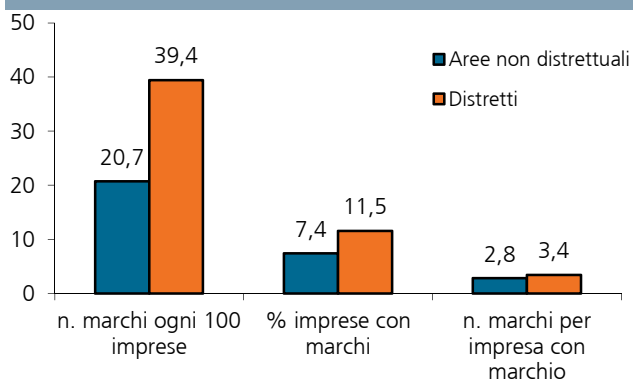
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

I dati che abbiamo elaborato per la prima volta per questo Rapporto evidenziano anche una maggiore propensione a registrare marchi a livello internazionale tra le imprese dei distretti, in conseguenza, molto verosimilmente, della più elevata presenza sui mercati esteri rispetto alle imprese non distrettuali. Il numero di marchi registrati ogni 100 imprese distrettuali è, infatti, pari a 39,4 nei distretti; nelle aree non distrettuali ci si ferma a 20,7 (Fig. 20). Questa differenza si spiega con la più alta **diffusione** dei marchi tra le imprese che operano nei distretti: a fine 2011, infatti, 11,5 imprese ogni 100 avevano registrato almeno un marchio a livello internazionale; questa quota si fermava al 7,4% nel caso delle imprese non distrettuali.

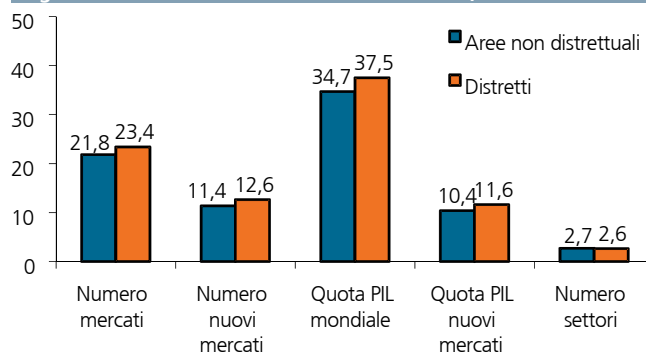
...più presenti sui mercati esteri con *brand*...

Fig. 20 - La registrazione dei marchi a livello internazionale a fine 2011



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 21 - Numero e peso dei mercati in cui è stata richiesta la protezione del marchio a fine 2011 (per le imprese che hanno registrato un marchio a livello internazionale)

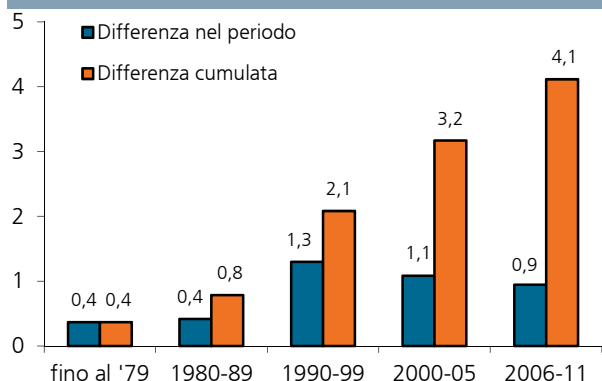


Nota: nelle elaborazioni è stato utilizzato l'anno della prima richiesta di marchio internazionale da parte delle imprese che hanno un marchio attivo al 31.12.2011.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il differenziale tra imprese distrettuali e non distrettuali si è aperto sin dagli anni Settanta (Fig. 22), per poi ampliarsi progressivamente nei decenni successivi e, in particolare, a partire dagli anni Novanta, in corrispondenza con l'importante affermazione delle imprese distrettuali sui mercati esteri. Va, inoltre, osservato come nel campione da noi analizzato, un'impresa distrettuale su due abbia registrato per la prima volta un marchio a livello internazionale negli ultimi undici anni (tra il 2000 e il 2011; Fig. 23).

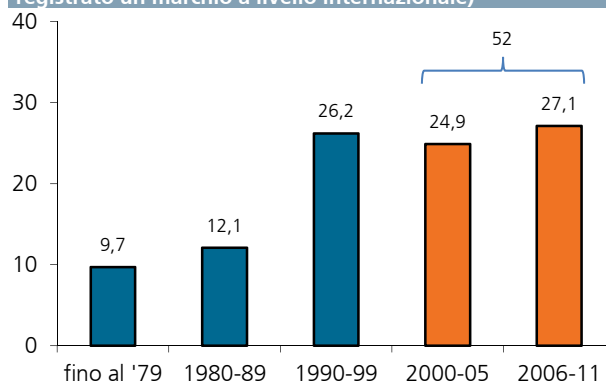
Quanto osservato evidenzia dunque **un'importante accelerazione del fenomeno, in corrispondenza con la crescente rilevanza dei mercati mondiali per l'evoluzione dell'economia italiana** e della contemporanea accesa concorrenza che si è venuta a creare a livello internazionale con l'affermazione soprattutto del colosso cinese. La richiesta di protezione dei marchi a livello internazionale può dunque essere considerata una risposta strategica al nuovo contesto competitivo che ha richiesto un'intensificazione nell'utilizzo di leve competitive immateriali, diverse dal prezzo e più orientate a differenziare la produzione (puntando, ad esempio, sulla qualità e sull'innovazione anche ambientale) e a comunicare questa differenza (attraverso appunto i marchi) e, non ultimo, a fidelizzare la clientela (via certificati di qualità).

Fig. 22 - Registrazione di marchi a livello internazionale (in % imprese): Differenza tra Distretti e Aree non distrettuali



Nota: nelle elaborazioni è stato utilizzato l'anno della prima richiesta di marchio internazionale da parte delle imprese che hanno un marchio attivo al 31/12/2011.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 23 - Distretti: evoluzione temporale della registrazione di marchi a livello internazionale (in % imprese che hanno registrato un marchio a livello internazionale)



Nota: nelle elaborazioni è stato utilizzato l'anno della prima richiesta di marchio internazionale da parte delle imprese che hanno un marchio attivo al 31/12/2011.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

I dati evidenziano che nei distretti i marchi oltre a essere più diffusi hanno un'estensione geografica maggiore (Fig. 21). In altre parole le imprese distrettuali con un marchio a livello internazionale hanno registrato il marchio in un numero più elevato di paesi (23,4 vs. 21,8 delle non distrettuali) e, più in particolare, in un numero maggiore di nuovi mercati (12,6 vs. 11,4). Questo si traduce in un'importanza economica superiore dei paesi in cui hanno ottenuto la copertura del *brand* le imprese distrettuali: in termini di PIL questi paesi hanno un peso mediamente pari al 37,5%; questa percentuale si ferma al 34,7% nel caso delle imprese ubicate nelle aree non distrettuali. Ciò significa che il potenziale esprimibile dai marchi ottenuti dalle imprese distrettuali è tendenzialmente maggiore, potendo raggiungere un bacino economico di domanda più esteso.

* * * * *

A differenza di quanto osservato sinora, a livello di certificazioni di qualità emerge invece un differenziale sfavorevole ai distretti (Tab. 2). Da un primo confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali (a parità di specializzazione produttiva) è evidente come il ritardo dei distretti sulle certificazioni di qualità riguardi gran parte dei settori. E' particolarmente evidente il ritardo dei distretti specializzati nella moda, dove l'utilizzo delle certificazioni di qualità è molto basso e inferiore a quanto riscontrato nelle aree non distrettuali. Questo *gap* può essere una conseguenza della tipica organizzazione dei distretti, dove i rapporti tra imprese si sono da sempre basati prevalentemente su relazioni informali.

Sul fronte dei certificati ambientali la situazione cambia leggermente e il divario diventa meno sfavorevole ai distretti, con gli elettrodomestici, l'alimentare, i mobili, i prodotti e materiali da costruzione che mostrano un grado di diffusione superiore alle aree non distrettuali. Anche per questa tipologia di certificazioni è evidente il ritardo dei distretti specializzati in beni di consumo del sistema moda.

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

Tab. 2 - Quota di imprese con Certificati di qualità e ambientali per settore distrettuale a fine 2011 (in % imprese del settore)

| | Certificati di qualità | | Certificati ambientali (a) | |
|-----------------------------|------------------------|-------------|----------------------------|------------|
| | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti |
| Totale, di cui: | 18,0 | 10,8 | 3,4 | 2,7 |
| Elettrodomestici | 17,4 | 26,8 | 2,3 | 9,9 |
| Altri intermedi (a) | 17,9 | 19,4 | 4,7 | 3,7 |
| Alimentare | 18,6 | 17,9 | 5,0 | 7,0 |
| Prodotti in metallo | 24,7 | 17,3 | 3,3 | 1,6 |
| Meccanica | 18,1 | 15,2 | 2,7 | 2,4 |
| Metallurgia | 26,8 | 12,7 | 7,2 | 2,2 |
| Mobili | 10,4 | 8,0 | 3,2 | 3,4 |
| Prodotti e mat. costruzione | 9,0 | 7,9 | 2,8 | 3,6 |
| Moda: beni intermedi | 9,0 | 4,3 | 2,6 | 2,1 |
| Moda: beni di consumo | 2,4 | 1,7 | 0,6 | 0,7 |

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

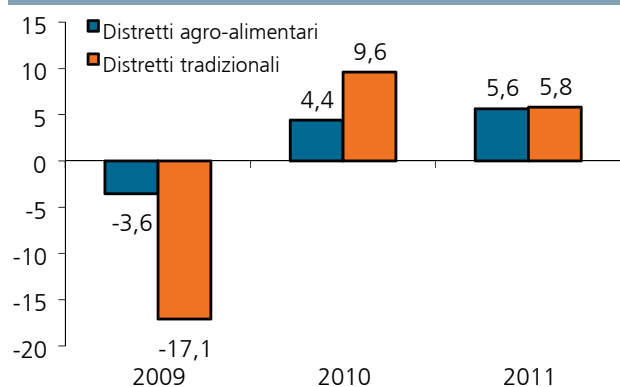
* * * * *

L'adozione di nuovi modelli strategici appare come un *driver* fondamentale anche per i distretti del comparto agro-alimentare e per i poli tecnologici, due comparti che potrebbero dare contributi molto importanti per la crescita complessiva del Paese.

Focus su 44 distretti agro-alimentari...

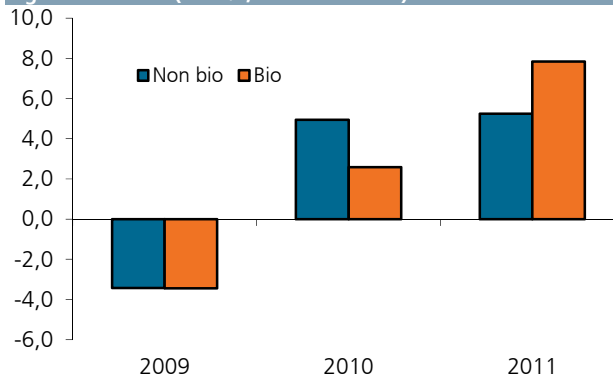
I distretti dell'agro-alimentare hanno evidenziato ottime *performance* di crescita nel biennio 2010-11, grazie alla natura meno comprimibile delle spese per l'alimentazione e al crescente sfruttamento dell'elevato potenziale di sviluppo sui mercati esteri (Fig. 24).

Fig. 24 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 25 - Evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali agro-alimentari (var. %, valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi ha messo in luce che in questo settore è più elevata rispetto al totale delle imprese distrettuali la probabilità che le imprese migliori confermino nel tempo i risultati reddituali raggiunti, verosimilmente proprio in ragione delle barriere costruite, grazie al contenuto innovativo e di qualità di molti prodotti. Spesso le barriere sono state determinate dal posizionamento su specifiche nicchie ad alta qualità, strategia percorribile anche da imprese di piccole dimensioni.

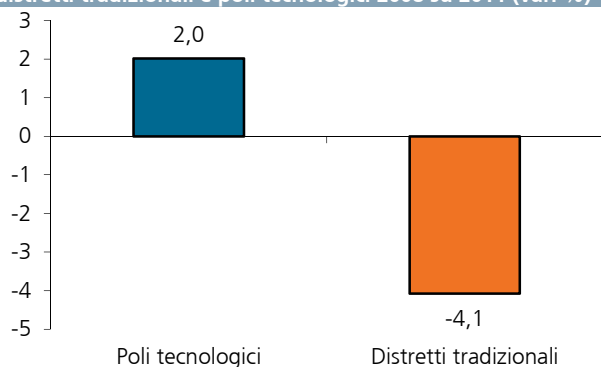
La segnalazione al mercato della "qualità" del prodotto è fondamentale in questo settore e i marchi DOP e i certificati biologici hanno un ruolo importante. La nostra analisi ha evidenziato una buona diffusione **dei certificati biologici** nell'ambito dei distretti dell'agro-alimentare in particolare nei distretti e nelle filiere dove risultano importanti i rapporti con la GDO che negli

ultimi anni ha creato nuove linee di prodotto dedicate al biologico. Fanno eccezione, nell'ambito distrettuale, le realtà locali fortemente caratterizzate dalla presenza di prodotti DOP, come quelli della filiera lattiero-casearia e dei salumi. La diffusione dei certificati bio ha comportato tuttavia una maggiore crescita del fatturato solamente in alcuni casi e limitatamente ad alcuni anni. A livello reddituale, se si escludono alcune filiere, non emerge poi un chiaro legame tra certificazione biologica e migliori risultati. Emerge, tuttavia, con grande evidenza come siano le piccole imprese quelle che maggiormente sono riuscite a trarre vantaggio da questa strategia, sia in termini di crescita del fatturato che di livello dell'EBITDA *margin*.

L'altro comparto su cui concentriamo l'attenzione è rappresentato dai poli tecnologici. I 20 poli che abbiamo individuato, appartenenti ai settori ICT, biomedicale, aeronautico e farmaceutico, con 2.648 imprese, tra il 2008 e il 2011 sono riusciti a far crescere il fatturato del 2% (Fig. 26), con punte del +11,8% per i distretti farmaceutici, ben oltre le *performance* dei distretti "tradizionali" (-4,1%). I loro margini operativi netti, nell'anno 2011, si confermano inoltre ben superiori (6,5% contro 4,1%; Fig. 27). Anche tra le imprese dei poli tecnologici è rimasta alta la dispersione dei risultati, con una forte divaricazione tra imprese in crescenti difficoltà e soggetti che sono, invece, stati in grado di mantenere ottimi risultati nel corso dell'intero quadriennio 2008-11. **L'analisi dei casi di imprese persistentemente vincenti ha mostrato come la competitività si fondi sempre più su un rapporto stretto con le università e i centri di ricerca esterni alle aziende, e che quindi il "sistema paese" abbia un ruolo fondamentale.**

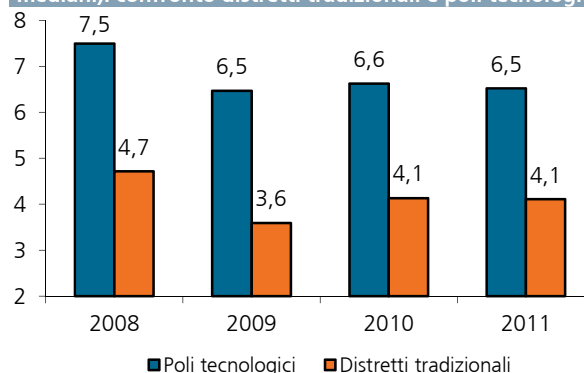
...e 20 poli tecnologici

Fig. 26 - Evoluzione del fatturato (valori medi): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici 2008 su 2011 (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 27 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

* * * * *

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

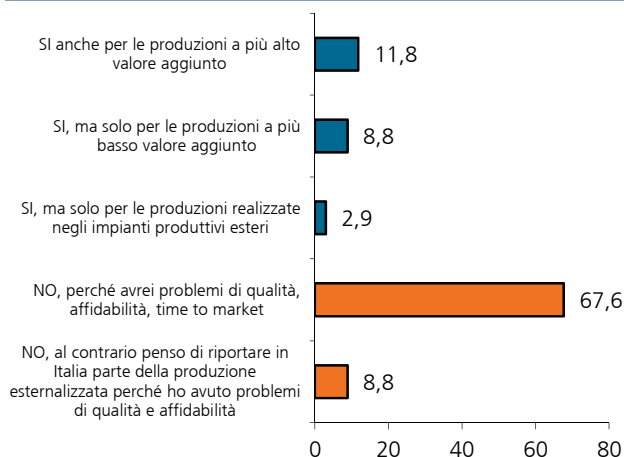
Filiere produttive ancora strategiche: i risultati di un'indagine ad hoc su 6 distretti dell'Emilia Romagna

Le relazioni lungo la filiera tra le imprese, spesso interne al territorio distrettuale, presentano comunque delle criticità. Il modello italiano di catena del valore è infatti da tempo rimesso in discussione dagli effetti della globalizzazione, poiché le imprese committenti sono state spesso tentate di ricorrere a subfornitori localizzati in paesi a basso costo del lavoro. Inoltre, nel caso in cui i committenti abbiano iniziato a produrre direttamente all'estero, i subfornitori hanno trovato difficoltà a seguirli. **La crisi "finanziaria" prima e "dei debiti sovrani" successivamente non hanno fatto che accentuare le criticità,** in quanto le risorse finanziarie sono diventate limitate e le

tensioni sul fronte della liquidità si sono intensificate. In questo contesto, vi è evidenza chiarissima anche di un travaso di fondi dalle piccole verso le grandi imprese attraverso l'allungamento dei tempi di pagamento delle commesse.

Nel Rapporto, attraverso un'indagine sul campo effettuata in alcuni distretti dell'Emilia Romagna, si è cercato di capire se e quanto alcune competenze dell'impresa subfornitrice rendano strategico per il committente il mantenimento della relazione di fornitura a livello locale. Il focus è stato concentrato sulla dicotomia tra competenze del genere "commodity" (la semplice fornitura di capacità produttiva, i bassi costi, ...), che fanno correre un maggior rischio di un disimpegno del committente, rispetto a quelle che offrono al subfornitore, un potenziale potere di mercato (capacità innovativa autonoma, integrazione propositiva in un sistema di produzione orientato alla qualità, ...) e una più alta probabilità di mantenere un legame di lungo periodo.

Fig. 28 - Nei prossimi anni pensa di ridurre il suo ricorso alla subfornitura locale? (in % imprese capofila)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Fig. 29 - Punti di forza a confronto: quota % di imprese capofila che valuta molto positivamente la competitività (per variabile strategica) delle imprese di subfornitura



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

I risultati, benché ancora preliminari, mostrano l'importanza dell'integrazione del subfornitore nel processo innovativo del committente: il subfornitore che innova ha tassi di crescita e marginalità nettamente superiori. E' emersa inoltre l'importanza della qualità delle componenti fornite che, insieme all'affidabilità e alla flessibilità, rafforza e rende duraturo e stabile il legame produttivo lungo la filiera. Il 67,6% delle capofila ritiene, infatti, di non ridurre il ricorso alla subfornitura locale nei prossimi anni poiché questo creerebbe problemi di qualità, affidabilità e *time to market* (Fig. 28). A questa percentuale si aggiunge l'8,8% di soggetti che pensa di riportare in Italia parte della produzione precedentemente esternalizzata perché ha avuto problemi di qualità e affidabilità. Solo l'11,8% di capofila ritiene, invece, di spostare all'estero la rete di subfornitura anche per le produzioni a più alto valore aggiunto. "Produrre in Italia si può", ma occorrono investimenti in conoscenza e responsabilità che siano il più possibile diffusi.

1. I bilanci dei distretti industriali italiani nel quadriennio 2008-11

1.1 Introduzione

Nel 2011 è proseguita la fase di ripresa delle esportazioni dei distretti che, dopo il crollo del 2009 (-20,8%) e il rimbalzo del 2010 (+11,5%), hanno registrato un aumento del 10,3%. I dati di commercio estero, tuttavia, descrivono solo in parte la situazione economica del tessuto produttivo distrettuale, poiché non tengono conto dell'andamento delle vendite sul mercato interno, dei risultati reddituali e dell'equilibrio finanziario delle imprese.

A cura di
Giovanni Foresti

Una visione più completa dell'andamento recente delle imprese dei distretti può essere realizzata attraverso l'analisi dei bilanci di esercizio del 2011 (da poco disponibili con un buon grado di copertura) che consente di far luce sugli aspetti finanziari e patrimoniali, nonché sull'evoluzione complessiva del fatturato, considerando cioè non solo le vendite realizzate sui mercati esteri ma anche quelle in Italia.

In questo capitolo sono affrontati diversi temi, a partire dal confronto con le imprese non distrettuali, composte da imprese non localizzate nei distretti ma operanti negli stessi settori di specializzazione produttiva. Si cerca dapprima di verificare se e in che misura nel 2011 la più alta propensione all'*export* dei distretti abbia influenzato positivamente la loro *performance* di crescita. Il confronto viene poi esteso a un *set* articolato di indicatori di bilancio, per avere una lettura aggiornata della situazione reddituale e finanziaria.

Ci si concentra poi sulla distanza dai livelli pre-crisi e sui suoi effetti sull'equilibrio economico-finanziario delle imprese distrettuali. Particolare attenzione viene posta agli aspetti dimensionali e al confronto delle *performance* della gestione industriale e di quella finanziaria per classi dimensionali.

Viene quindi descritta e analizzata l'elevata dispersione delle *performance*, evidente tra filiere produttive, ma anche tra distretti con la stessa specializzazione produttiva e, soprattutto, tra imprese degli stessi distretti. Infine, viene presentata una classifica degli undici migliori distretti industriali per distanza del fatturato dai valori del 2008 (precedenti quindi alla drammatica crisi del 2009) e livello ed evoluzione della redditività nel biennio 2010-11.

1.2 Descrizione del campione di bilanci

L'analisi condotta in questo capitolo è stata realizzata sui bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere italiane nel periodo 2008-11. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese incluse nella banca dati di bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo in tutto il quadriennio. Non sono pertanto considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Sono state incluse nel campione le imprese manifatturiere italiane con un fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 e non inferiore a 150 mila euro nel 2011¹.

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

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

- sono uscite dal campione le imprese che nel 2011 hanno cessato l'attività o hanno registrato un fatturato inferiore ai 150 mila euro; si è deciso di non considerare le imprese al di sotto dei 150 mila euro di fatturato poiché al di sotto di questa soglia molte imprese sono fallite o sono state poste in liquidazione o, più in generale, hanno smesso di essere operative da un punto di vista industriale.
- sono state considerate anche le imprese che nel 2008 avevano un fatturato compreso tra 750 mila e un milione di euro; lo scorso anno invece la soglia minima di fatturato nel 2008 era stata posta pari al milione di euro;
- sono stati considerati alcuni nuovi distretti industriali: meccatronica di Bari, carni di Cremona e Mantova, riso di Pavia, riso di Vercelli, lattiero-caseario Lombardo.

Sulla base di questi criteri di selezione, sono state estratte 13.098 imprese appartenenti a distretti industriali e 35.957 imprese non distrettuali specializzate nelle produzioni distrettuali (Tab. 1.1). La classificazione delle imprese come distrettuali è stata effettuata tenendo conto dei comuni di localizzazione produttiva e del settore di appartenenza. Come lo scorso anno, inoltre, i poli tecnologici sono stati oggetto di trattazione separata (capitolo 5).

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

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

| | Distretti | | | | Aree non distrettuali | | | |
|--------------------|--------------------------------------|--------------|-----------------|--------------|--------------------------------------|--------------|-----------------|--------------|
| | Num. imprese campione chiuso 2008-11 | | Fatturato, 2011 | | Num. imprese campione chiuso 2008-11 | | Fatturato, 2011 | |
| | unità | comp. % | Mld di euro | comp. % | unità | comp. % | Mld di euro | comp. % |
| Micro imprese | 4.441 | 33,9 | 6,1 | 3,7 | 13.914 | 38,7 | 18,1 | 4,9 |
| Piccole imprese | 6.104 | 46,6 | 28,7 | 17,5 | 15.939 | 44,3 | 69,4 | 18,6 |
| Medie imprese | 2.056 | 15,7 | 43,0 | 26,2 | 5.007 | 13,9 | 100,7 | 27,1 |
| Grandi imprese (a) | 497 | 3,8 | 86,3 | 52,6 | 1.097 | 3,1 | 183,9 | 49,4 |
| Totale | 13.098 | 100,0 | 164,1 | 100,0 | 35.957 | 100,0 | 372,1 | 100,0 |

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

Al contrario, le differenze sono significative 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 (beni di consumo e beni intermedi) e nel sistema casa (mobili e prodotti e materiali da costruzione) (Tab. 1.2). Ciò riflette la pronunciata specializzazione produttiva dei distretti industriali italiani in questi settori. Nei distretti è relativamente più alto anche il peso delle aziende agro-alimentari. Al contrario, nelle aree non distrettuali sono più presenti le imprese della metalmeccanica (soprattutto prodotti in metallo e meccanica) e degli altri intermedi.

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 750 mila euro nel 2008. Sono, pertanto, utilizzate quattro classi dimensionali:

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

³ L'estrazione è stata fatta sulla base della quarta cifra della classificazione Ateco 2002.

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

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

| | Distretti | | | | Aree non distrettuali | | | |
|-------------------------------------|--------------------------------------|--------------|-----------------|--------------|--------------------------------------|--------------|-----------------|--------------|
| | Num. imprese campione chiuso 2008-11 | | Fatturato, 2011 | | Num. imprese campione chiuso 2008-11 | | Fatturato, 2011 | |
| | unità | comp. % | Mld di euro | comp. % | unità | comp. % | Mld di euro | comp. % |
| Totale, di cui: | 13.098 | 100,0 | 164,1 | 100,0 | 35.957 | 100,0 | 372,1 | 100,0 |
| Sistema moda: | 4.276 | 32,6 | 39,1 | 23,8 | 2.961 | 8,2 | 27,3 | 7,3 |
| Beni di consumo | 2.618 | 20,0 | 25,3 | 15,4 | 1.766 | 4,9 | 17,8 | 4,8 |
| Beni intermedi | 1.658 | 12,7 | 13,8 | 8,4 | 1.195 | 3,3 | 9,5 | 2,6 |
| Metalmeccanica: | 3.646 | 27,8 | 44,4 | 27,1 | 17.199 | 47,8 | 168,5 | 45,3 |
| Prodotti in metallo | 1.756 | 13,4 | 11,2 | 6,8 | 9.732 | 27,1 | 51,1 | 13,7 |
| Meccanica | 1.662 | 12,7 | 22,3 | 13,6 | 6.510 | 18,1 | 71,8 | 19,3 |
| Metallurgia | 228 | 1,7 | 11,0 | 6,7 | 957 | 2,7 | 45,6 | 12,3 |
| Agro-alimentare | 2.024 | 15,5 | 45,2 | 27,5 | 5.306 | 14,8 | 66,6 | 17,9 |
| Sistema casa: | 1.770 | 13,5 | 18,8 | 11,4 | 2.406 | 6,7 | 19,8 | 5,3 |
| Mobili | 1.178 | 9,0 | 8,1 | 4,9 | 1.264 | 3,5 | 6,4 | 1,7 |
| Prodotti e Materiali da Costruzione | 521 | 4,0 | 5,9 | 3,6 | 970 | 2,7 | 7,8 | 2,1 |
| Elettrodomestici | 71 | 0,5 | 4,7 | 2,9 | 172 | 0,5 | 5,5 | 1,5 |
| Altri intermedi (b) | 1.054 | 8,0 | 11,4 | 7,0 | 4.807 | 13,4 | 51,2 | 13,8 |

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

1.3 Crescita e redditività nel confronto con le aree non distrettuali⁴

1.3.1 L'evoluzione del fatturato

I dati di bilancio evidenziano la migliore *performance* di crescita nel biennio 2010-11 delle imprese distrettuali rispetto a quelle non distrettuali. Dopo il crollo del 2009, infatti, il fatturato dei distretti ha registrato un aumento del 9,6% nel 2010 e del 5,8% nel 2011 (Fig. 1.1). Su questo miglior andamento hanno sicuramente inciso la caduta lievemente maggiore del 2009 e, soprattutto, la più pronunciata propensione a esportare delle imprese distrettuali⁵ (Fig. 1.2), che le ha premiate in un anno di forte ripresa della domanda mondiale, a fronte di una domanda interna molto debole.

I distretti hanno ottenuto *performance* migliori in molti settori di loro specializzazione (Fig. 1.3). Solo nella metallurgia, negli altri intermedi e nei mobili il differenziale è stato sfavorevole alle aree distrettuali. Peraltro, i distretti dei mobili insieme a quelli degli elettrodomestici hanno chiuso il 2011 con un calo del fatturato, penalizzati soprattutto dalle difficoltà incontrate sul mercato domestico e dalla crescita contenuta delle esportazioni⁶, causata, a sua volta, dalle criticità presenti nel mercato immobiliare di molti importanti sbocchi commerciali esteri. L'evoluzione del settore degli elettrodomestici, inoltre, è stata condizionata dal processo di

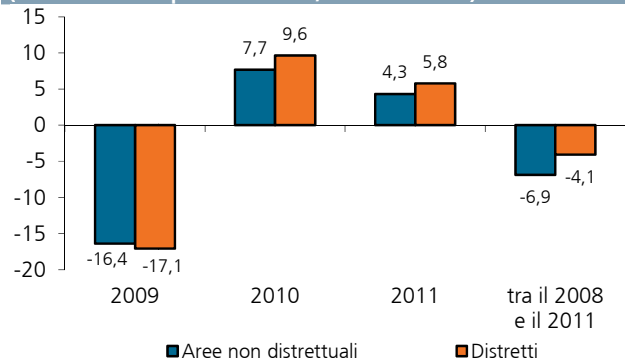
⁴ Nel resto di questo capitolo sono presentati solo i risultati dell'industria alimentare. Per un'analisi dell'intera filiera agro-alimentare si rimanda al capitolo 4.

⁵ Nei distretti è più elevata la propensione a esportare delle imprese che dichiarano di esportare, ma anche la frequenza delle imprese che valorizzano nel proprio bilancio il dato relativo alle esportazioni. Ciò rappresenta un'indicazione indiretta della presenza di una più elevata quota di imprese esportatrici nelle aree distrettuali.

⁶ Cfr. Intesa Sanpaolo, 2012, Monitor dei distretti, vari numeri, Studi sui distretti industriali.

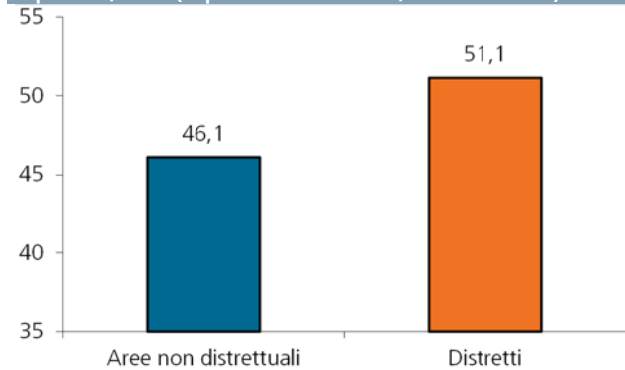
ristrutturazione che ha portato alla chiusura di importanti operatori e alla riorganizzazione del processo produttivo su scala internazionale.

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



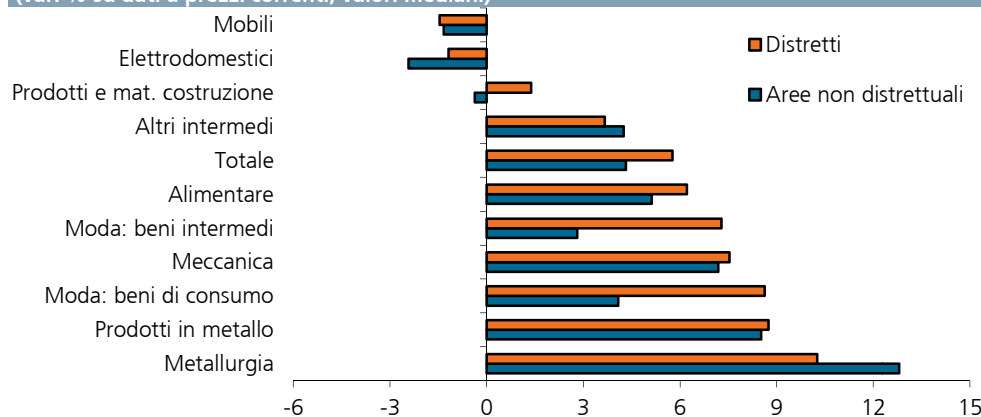
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediari settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.2 - Propensione all'export delle imprese che dichiarano di esportare, 2011 (export in % fatturato; valori mediari)



Nota: la quota di imprese che valorizza il dato relativo alle esportazioni è piuttosto contenuta e pari nel 2011 al 6,5% nelle aree non distrettuali e al 9,9% nei distretti. Per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediari settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.3 - Evoluzione del fatturato nel 2011 nei principali settori di specializzazione dei distretti (var. % su dati a prezzi correnti; valori mediari)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

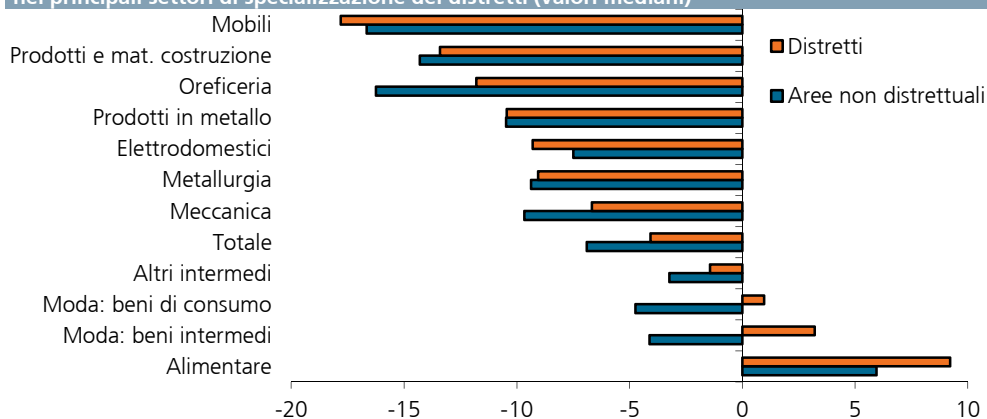
Performance migliori sono, invece, state registrate nei settori produttori di beni intermedi (metallurgia, prodotti in metallo, intermedi del sistema moda, altri intermedi), favoriti dal processo di ricostituzione delle scorte, dopo il crollo del 2009. Bene, in particolare, la filiera dei metalli, il cui fatturato è stato spinto al rialzo anche dalla ripresa dei prezzi delle *commodity*. La stessa crescita del settore alimentare incorpora, almeno in parte, i rincari delle materie prime. Hanno mantenuto buoni tassi di crescita anche i distretti della meccanica, che sono sempre più attivi sui mercati esteri emergenti ad alto potenziale di crescita.

Inoltre, molto positiva è stata la dinamica delle imprese distrettuali specializzate in beni di consumo del sistema moda che hanno ottenuto *performance* di gran lunga migliori rispetto a quelle non distrettuali, soprattutto nella filiera della pelle e, più nello specifico, nelle aree altamente specializzate nella pelletteria (Firenze e Arezzo su tutti). Il differenziale di crescita è stato pronunciato e favorevole alle imprese distrettuali anche nelle aree specializzate in beni intermedi della moda e nell'industria alimentare, oltretutto in prodotti e materiali da costruzione.

In quest'ultimo caso, le imprese dei distretti sono riuscite a crescere a differenza di quelle non distrettuali che, al contrario, sono arretrate penalizzate dalla crisi del settore delle costruzioni.

E' pertanto un quadro a luci e ombre quello che emerge dall'analisi dei dati di fatturato, con i distretti specializzati nel sistema casa ancora in difficoltà. Se ci si concentra tuttavia sulla distanza rispetto ai livelli pre-crisi, si nota come mediamente nei distretti il fatturato del 2011 non sia tornato sui livelli del 2008 (-4,1%). Il ritardo è addirittura più pronunciato nelle aree non distrettuali (-6,9%) che mostrano livelli di fatturato superiori a quelli del 2008 solo nel settore alimentare (Fig. 1.4). Per i distretti industriali la situazione è solo in parte più favorevole, con i produttori di beni intermedi e di beni di consumo del sistema moda già oltre i livelli pre-crisi, soprattutto nella filiera della pelle. Tuttavia, tutte le altre produzioni evidenziano divari significativi, con punte molto elevate nel sistema casa⁷, ma anche nella filiera dei metalli.

Fig. 1.4 – Quanto è lontano il 2008: differenza % tra il fatturato nel 2011 e il fatturato nel 2008 nei principali settori di specializzazione dei distretti (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

1.3.2 Gli indicatori di redditività

Questo ritardo ha continuato a penalizzare la gestione industriale delle imprese, influenzando negativamente l'efficienza produttiva e la capacità di ripartire su una base sufficiente di vendite i costi fissi, come il costo del lavoro e gli ammortamenti. In questo contesto le imprese nel tentativo di alleviare il peso del costo del lavoro hanno fatto un massiccio ricorso agli ammortizzatori sociali. Nel 2011, infatti, le ore autorizzate di cassa integrazione guadagni, pur mostrando segnali di rallentamento, si sono mantenute su livelli storicamente elevati (cfr. il riquadro: "La CIG nei distretti industriali tradizionali").

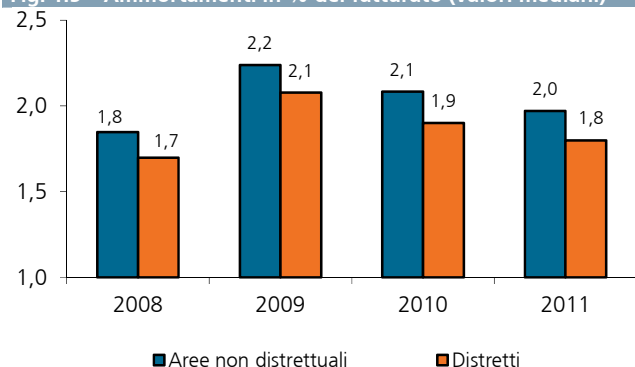
Ciononostante, nel 2011 l'incidenza degli ammortamenti (Fig. 1.5) e soprattutto del costo del lavoro (Fig. 1.6)⁸, dopo il balzo del 2009, si è solo in parte ridimensionata, restando su livelli superiori rispetto a quelli registrati nel 2008. La capacità dei distretti di assorbire il calo del fatturato sembra tuttavia migliore: il peso del costo del lavoro, infatti, dopo essere salito meno nel 2009, ha registrato un ridimensionamento maggiore nel biennio 2010-11, portandosi più vicino ai livelli del 2008.

⁷ Negli elettrodomestici il differenziale rispetto ai livelli pre-crisi è di gran lunga superiore rispetto a quello evidenziato nella figura 1.4 poiché già prima del 2009 le aree fortemente specializzate in questo settore stavano attraversando una fase di forte ridimensionamento.

⁸ Per una descrizione degli indicatori riportati in questo volume si rimanda all'Appendice.

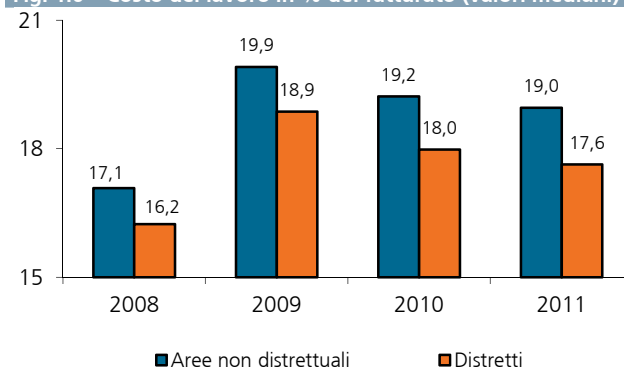
Ciò può essere spiegato sia dal minor divario del fatturato rispetto ai livelli pre-crisi sia dalla “forma reticolare” dei distretti che offre vantaggi in termini di flessibilità soprattutto alle imprese capofila. Nei distretti le imprese di subfornitura e terziste più piccole consentono alle imprese più grandi di tenere bassa l’incidenza del costo del lavoro e di fronteggiare meglio momenti di forte oscillazione della domanda, aumentando o riducendo il grado di esternalizzazione produttiva in funzione del portafoglio ordini. Nei distretti, infatti, il processo produttivo è più disintegrato, così come è evidente dai dati sul grado di integrazione verticale (Fig. 1.7) che è significativamente più basso soprattutto nel sistema moda e nell’alimentare (Fig. 1.8).

Fig. 1.5 – Ammortamenti in % del fatturato (valori mediari)



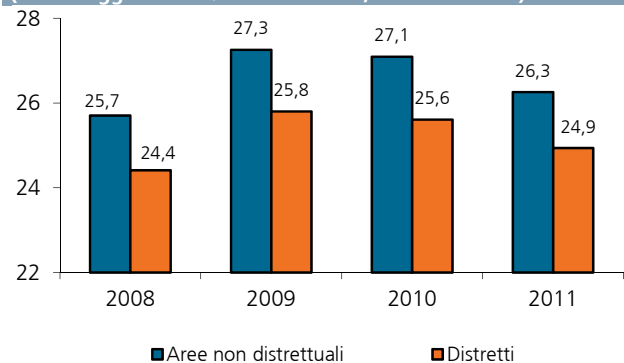
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediari settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.6 – Costo del lavoro in % del fatturato (valori mediari)



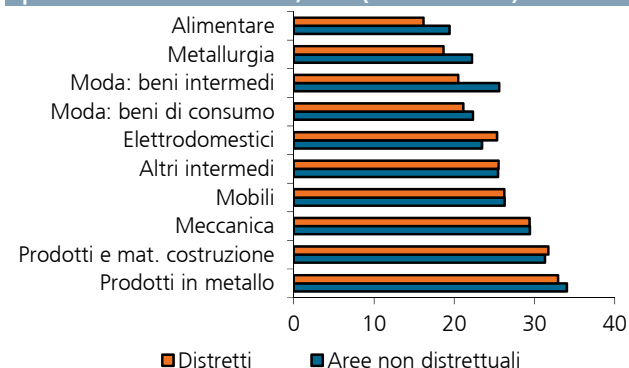
Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediari settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.7 – Grado di integrazione verticale (valore aggiunto in % del fatturato; valori mediari)



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

Fig. 1.8 – Grado di integrazione verticale nei principali settori di specializzazione dei distretti, 2011 (valori mediari)



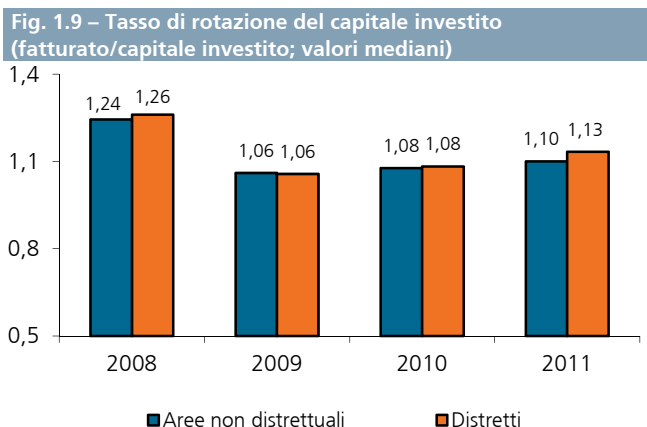
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Nel 2011, inoltre, il grado di integrazione verticale si è ulteriormente ridotto, ma è rimasto superiore ai livelli del 2008. Sia nei distretti che nelle aree non distrettuali, pertanto, le imprese capofila, dopo aver portato al proprio interno parte della produzione nel 2009, hanno riattivato solo parzialmente i terzisti locali nei due anni successivi. Questo anche perché il recupero produttivo del biennio 2010-11 è stato parziale e insufficiente a riportare sui valori ante-crisi il grado di utilizzo della capacità produttiva. Il tasso di rotazione del capitale investito, infatti, ha mostrato solo un lieve recupero (Fig. 1.9) in tutti i settori di specializzazione distrettuale.

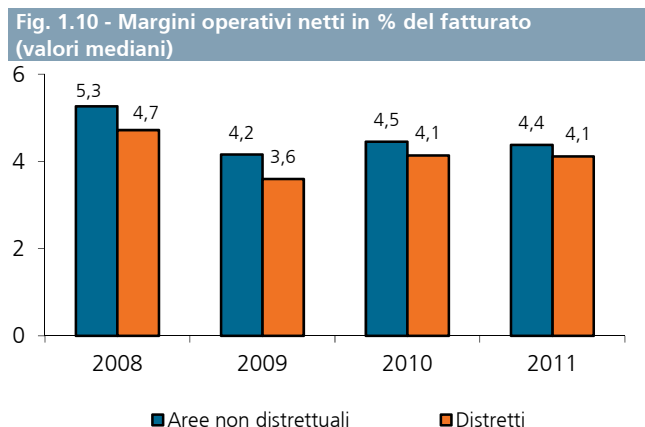
Più critica la situazione sul fronte reddituale, con i margini operativi netti in percentuale del fatturato che nel 2011 nelle imprese dei distretti sono rimasti fermi al 4,1% (Fig. 1.10) e distanti dal 4,7% del 2008. Le aree non distrettuali hanno addirittura evidenziato un leggero

ridimensionamento dei margini. I livelli di redditività dei distretti si sono in tal modo ulteriormente avvicinati a quelli delle aree non distrettuali, grazie a una miglior tenuta nel 2009 e a un recupero maggiore nel biennio successivo. Nei distretti, infatti, tra il 2008 e il 2011 la mediana dei margini unitari si è ridotta di 0,6 punti percentuali (scendendo da 4,7% al 4,1%), mentre nelle aree non distrettuali ha lasciato sul terreno quasi un punto (dal 5,3% al 4,4%). Sembra aver fatto premio una migliore capacità di tenere sotto controllo il costo del lavoro (Fig. 1.6) e gli ammortamenti (Fig. 1.5), grazie anche a un recupero maggiore del fatturato perso nel corso della crisi del 2009.

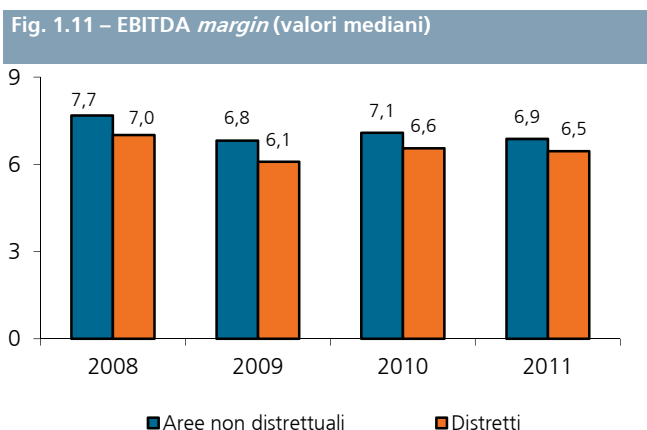
La redditività delle imprese del tessuto produttivo italiano è stata penalizzata da un contesto esterno difficile caratterizzato da condizioni di domanda favorevoli solo sui mercati esteri, da una competitività sempre molto accesa a livello internazionale e, contemporaneamente, da livelli dei prezzi delle materie prime che si sono collocati su livelli storicamente elevati e molto volatili.



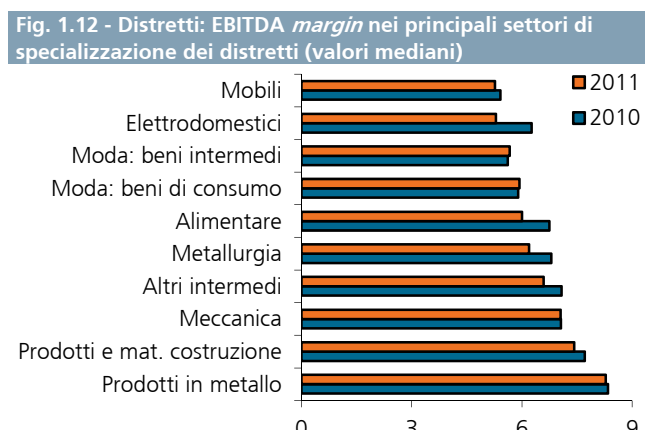
Nota: per le aree non distrettuali le mediane sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



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



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



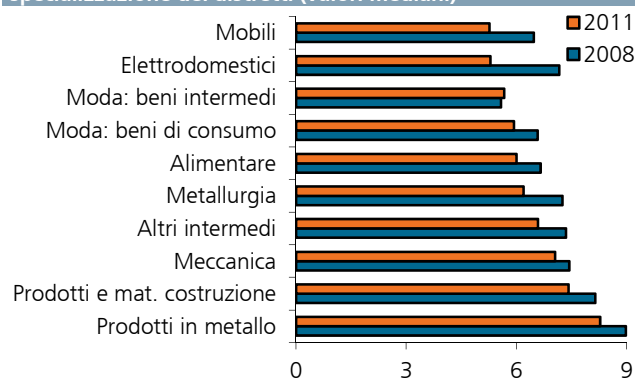
Nota: per le aree non distrettuali le mediane sono state ricalcolate pesando i valori medi settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Le difficoltà delle imprese italiane sono ancora più evidenti se si osserva l'EBITDA margin, che misura i margini operativi al lordo degli ammortamenti (in percentuale del fatturato; Fig. 1.11). In questo caso nel 2011 anche i distretti hanno accusato un arretramento, seppur contenuto. Molti settori sono stati interessati da questo indebolimento. Spiccano, in particolare, le perdite di marginalità accusate negli elettrodomestici e nel settore alimentare. Fanno eccezione alcune

importanti filiere distrettuali: i distretti della meccanica e dei prodotti in metallo, infatti, hanno tenuto, mentre quelli del sistema moda hanno mostrato un lieve rafforzamento (Fig. 1.12), grazie ancora una volta ai produttori di articoli in pelle (Firenze e Arezzo), insieme a quelli di calzature e di filati e tessuti.

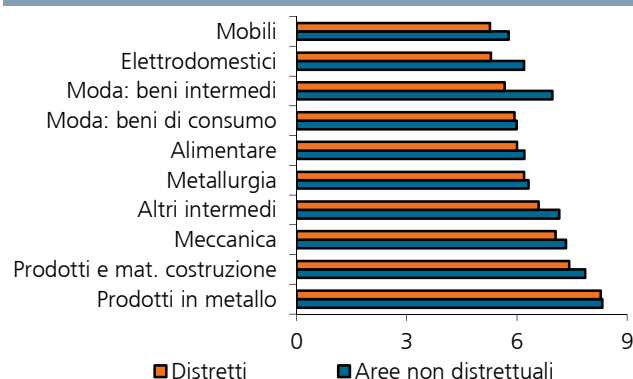
Tra le specializzazioni distrettuali con margini più contenuti e senza segnali di recupero, dopo il forte ridimensionamento del 2009, spiccano ancora una volta i mobili e gli elettrodomestici (Fig. 1.13) che, come si è già visto, si sono dovuti confrontare con un contesto di domanda esterna sfavorevole. In questi settori, inoltre, le imprese dei distretti sembrano incontrare maggiori difficoltà rispetto a quelle dislocate nelle aree non distrettuali (Fig. 1.14), mostrando margini unitari inferiori, schiacciati da condizioni di domanda interna molto sfavorevoli e da un contesto competitivo acceso che ha messo in difficoltà soprattutto i distretti più in ritardo sul fronte del *marketing* e della distribuzione e meno pronti nel contrastare efficacemente la concorrenza di prezzo proveniente dai paesi a basso costo del lavoro. Peraltro, il confronto con le aree non distrettuali mostra come quasi tutte le filiere distrettuali siano caratterizzate da minori margini unitari. Solo nei casi dei beni di consumo del sistema moda, della metallurgia, dei prodotti in metallo e dell'alimentare il differenziale a sfavore dei distretti è quasi nullo (Fig. 1.14).

Fig. 1.13 - Distretti: EBITDA *margin* nei principali settori di specializzazione dei distretti (valori mediani)



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

Fig. 1.14 – EBITDA *margin* a confronto nel 2011 (valori mediani)



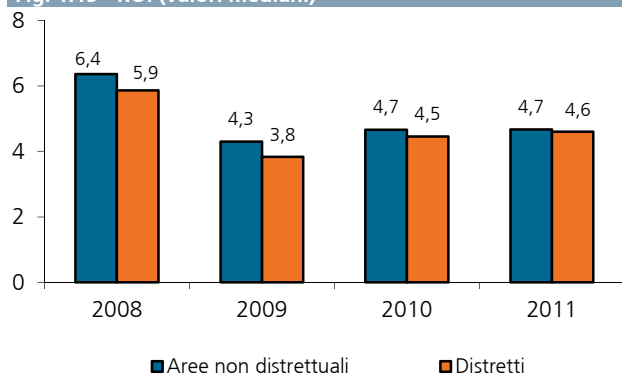
Nota: per le aree non distrettuali le mediane sono state ricalcolate pesando i valori mediani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Alla luce della sostanziale stazionarietà dei margini unitari netti, solo l'aumento del tasso di rotazione del capitale investito ha consentito al ROI delle imprese distrettuali di rafforzarsi lievemente (Fig. 1.15) e di portarsi molto vicino a quello delle aziende localizzate al di fuori dei distretti.

A livello settoriale spiccano, in particolare, i progressi fatti segnare dai distretti del sistema moda che, grazie al rafforzamento dei margini unitari insieme soprattutto all'aumento del tasso di rotazione del capitale investito, hanno registrato livelli di ROI superiori alle imprese non distrettuali (Fig. 1.16). E' significativamente migliorata anche la redditività industriale delle imprese dei distretti della meccanica e dei prodotti in metallo.

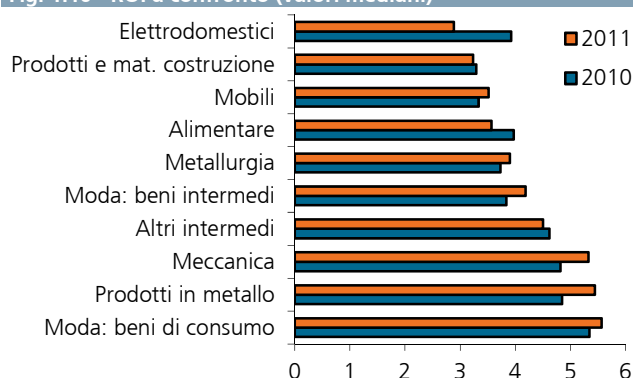
Tra le filiere più in difficoltà spiccano ancora una volta quelle legate al sistema casa e, in particolare, gli elettrodomestici, ancora condizionati dagli effetti delle pesanti ristrutturazioni in corso ormai da anni. Ha perso terreno anche il ROI dei distretti alimentari, penalizzato dalle tensioni sui prezzi delle *commodity* agricole, dalla debolezza della domanda interna e dalle politiche di *pricing* della GDO.

Fig. 1.15 - ROI (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: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.16 - ROI a confronto (valori mediiani)

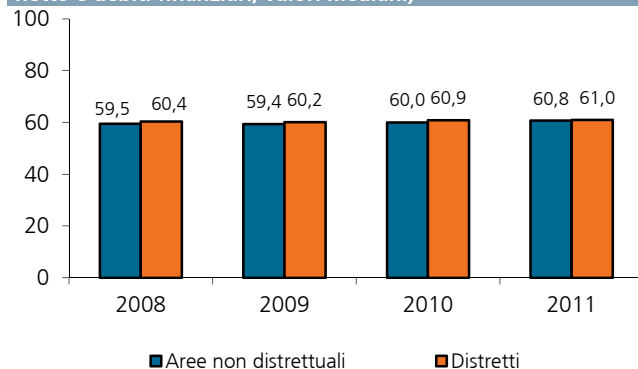


Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediiani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

1.4 Gestione finanziaria e del circolante

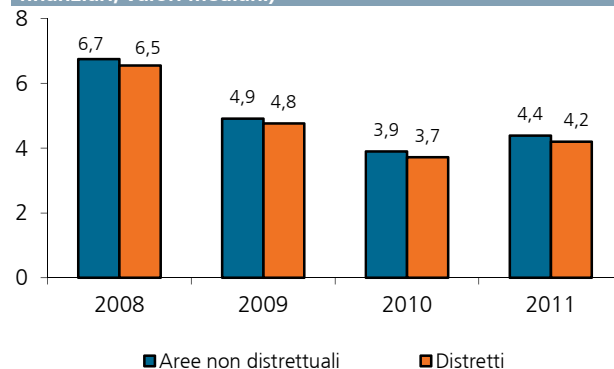
In termini di gestione finanziaria⁹ emergono solo lievi differenze tra distretti e aree non distrettuali: è questo ciò che emerge dal confronto in termini di leva finanziaria (Fig. 1.17), peso del debito bancario a breve e costo del debito. Nei distretti, infatti, l'incidenza dei debiti bancari a breve termine è leggermente più alta (Fig. 1.19). Questo non ha condizionato il costo del debito che, al contrario, è di poco inferiore nel tessuto produttivo distrettuale (Fig. 1.18).

Fig. 1.17 - 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: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.18 - Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori mediiani)

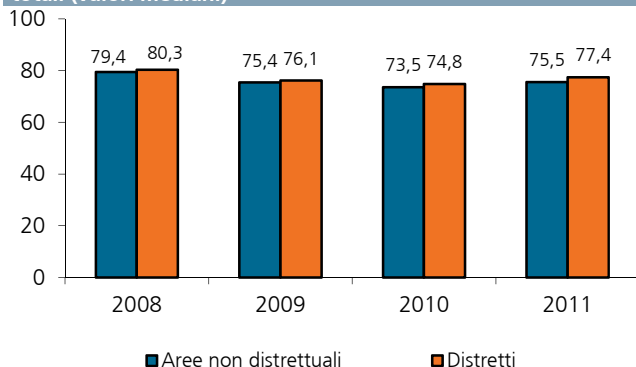


Nota: per le aree non distrettuali le medie sono state ricalcolate pesando i valori mediiani settoriali delle aree non distrettuali per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Questo risultato si spiega anche con l'omogeneità della struttura produttiva industriale dei distretti che rende più agevole e meno costosa l'attività bancaria di *screening* e *monitoring* della clientela. Al contempo, il peculiare tessuto produttivo distrettuale facilita la "liquidabilità" degli *asset* delle imprese. In questa fase, questi fattori sembrano prevalere su alcune caratteristiche dei distretti che potrebbero influenzare negativamente l'accesso e il costo del credito bancario. Tra queste rientra il grado di diversificazione del rischio che nei distretti è più contenuto, da un punto di vista sia geografico sia settoriale.

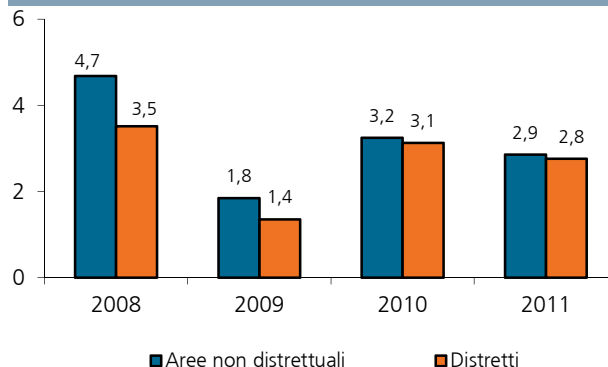
⁹ Nell'analisi della gestione finanziaria e del circolante sono state escluse le imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 bis del codice civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno riportato separatamente i debiti finanziari e quelli verso i fornitori. Nel nostro campione di imprese distrettuali sono 3.240 le imprese che non hanno fornito distintamente i dati relativi ai debiti finanziari e ai debiti verso fornitori.

Fig. 1.19 - 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: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.20 - ROE al netto delle imposte (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: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi in dinamica dei conti economico-finanziari evidenzia come nel 2011 sia aumentato il costo del debito (Fig. 1.18), spinto al rialzo dalla trasmissione ai costi di finanziamento del settore privato dell'eccezionale aumento del premio al rischio sul debito sovrano che si è verificato a partire dai mesi estivi del 2011. Tuttavia, il livello medio del costo dell'indebitamento si è mantenuto su livelli significativamente più bassi rispetto ai valori registrati nel 2008 e nel 2009. I rialzi registrati sui nuovi prestiti, infatti, si sono riflessi con molta gradualità sui tassi dei prestiti in essere. Ciò non è stato però sufficiente per evitare un effetto leva finanziaria negativo, come è evidente dal ridimensionamento accusato dalla redditività complessiva (ROE al netto delle imposte; Fig. 1.20).

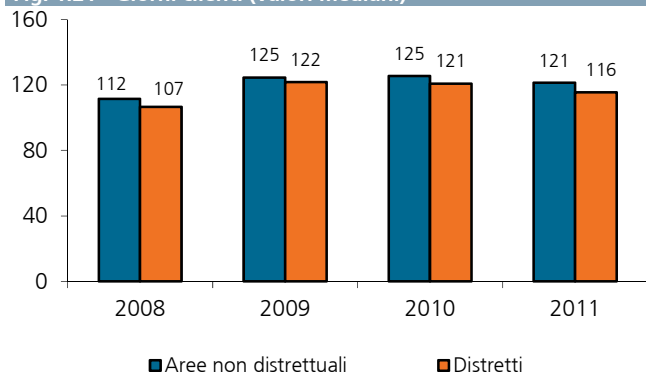
Sempre nel confronto tra distretti e aree non distrettuali, qualche lieve differenza emerge anche per la gestione del circolante e, più in particolare, per le dilazioni di pagamento concesse alla clientela (Fig. 1.21)¹⁰. Nelle imprese non distrettuali, infatti, il numero dei giorni clienti è più elevato e supera quello dei giorni fornitori lungo tutto il quadriennio osservato. Nelle imprese che operano nei distretti, invece, la gestione del circolante è nel complesso in equilibrio.

Tuttavia, se si disaggrega il dato a livello di classe dimensionale è evidente come anche all'interno dei distretti la gestione del circolante non sia ottimale soprattutto tra le micro imprese che sono costrette a concedere dilazioni di pagamento più generose ai propri clienti rispetto a quelle concordate con i propri fornitori (Tab. 1.3), spesso subfornitori di piccolissime dimensioni (con un fatturato che nel 2008 è stato inferiore a 750 mila euro ed esclusi pertanto dal campione qui analizzato) e collocati a monte della filiera produttiva. Una situazione più equilibrata si riscontra, invece, tra i produttori distrettuali di piccole e medie dimensioni, grazie

¹⁰ Da un punto di vista teorico la fitta rete di relazioni commerciali, culturali e sociali presenti nei distretti non sempre può contribuire allo sviluppo del credito commerciale. Quando il credito commerciale è utilizzato come strumento alternativo al credito bancario, i vantaggi dei creditori sono amplificati all'interno dei distretti industriali, dove è presente un elevato patrimonio conoscitivo (relativo, ad esempio, all'affidabilità delle imprese), l'informazione circola velocemente (e con essa anche le situazioni di inadempienza, che possono condurre a sanzioni reputazionali) e la clientela è concentrata geograficamente (con vantaggi nel riproporre lo stesso bene a un altro cliente). Al contempo, però, la conoscenza reciproca e condivisa tra imprese distrettuali può frenare l'utilizzo del credito commerciale come strumento per garantire la qualità delle produzioni (che consente cioè agli acquirenti di verificare la qualità del prodotto prima di effettuare il pagamento). Al contrario, il credito commerciale, quando funge da garanzia, è più utilizzato dalle imprese di recente costituzione senza una reputazione stabilita, o nei comparti produttivi dove la qualità del prodotto è difficile da valutare, o laddove i rapporti commerciali tra fornitori e clienti sono meno stabili e non di lungo periodo.

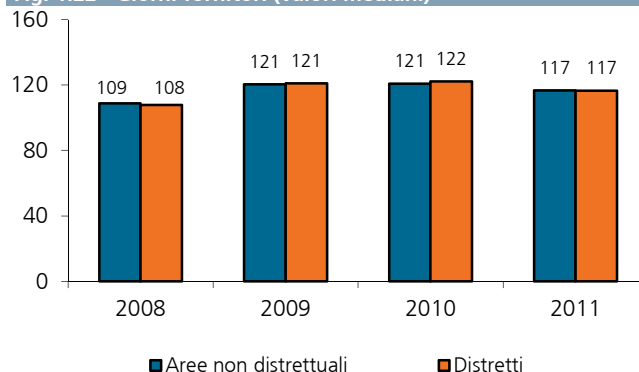
anche ai "ridotti" tempi con cui le grandi imprese capofila pagano le forniture della loro filiera produttiva¹¹.

Fig. 1.21 - Giorni clienti (valori mediiani)



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

Fig. 1.22 - Giorni fornitori (valori mediiani)



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

Tab. 1.3 - Dilazioni di pagamento nei distretti

| | | Distretti | | | |
|------------------|------|---------------|-----------------|---------------|--------------------|
| | | Micro imprese | Piccole imprese | Medie imprese | Grandi imprese (a) |
| Giorni clienti | 2008 | 108,5 | 107,6 | 105,6 | 96,6 |
| | 2009 | 125,1 | 123,8 | 117,4 | 104,5 |
| | 2010 | 126,1 | 122,4 | 115,7 | 105,1 |
| | 2011 | 123,5 | 116,2 | 109,8 | 100,4 |
| Giorni fornitori | 2008 | 111,7 | 110,0 | 101,7 | 92,0 |
| | 2009 | 122,7 | 123,7 | 115,8 | 106,3 |
| | 2010 | 123,8 | 125,9 | 115,1 | 105,2 |
| | 2011 | 121,2 | 119,2 | 109,0 | 97,4 |

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

Più in generale si può poi osservare come sia nei distretti che nelle aree non distrettuali la fase di emergenza non sia rientrata: i tempi di pagamento, infatti, nonostante siano in parte rientrati nel 2011, sono rimasti penalizzanti, soprattutto nel confronto internazionale¹².

1.5 Crescita e redditività per classe dimensionale

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

La crisi del 2009 ha colpito pesantemente sia le PMI sia le grandi imprese. Nel 2011, infatti, il ROI è ancora lontano dai livelli del 2008 in tutte le classi dimensionali e, in particolare, nelle imprese micro e nelle imprese di grandi dimensioni (Fig. 1.23). Le prime hanno accusato un calo significativo del tasso di rotazione del capitale investito (Fig. 1.25), causato sia dal significativo aumento dei giorni clienti (e, di conseguenza, del capitale investito; cfr. Tab. 1.21), sia dalla forte

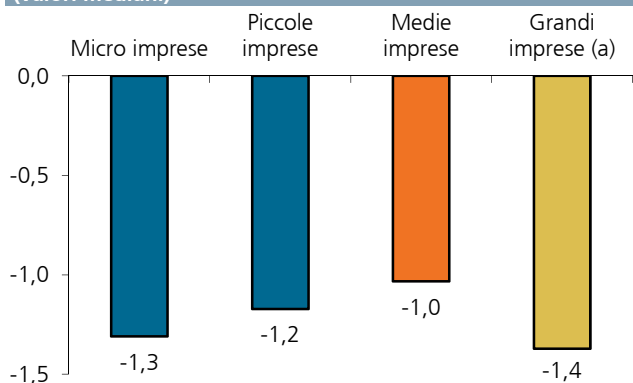
¹¹ L'analisi qui presentata sulla gestione del circolante non può essere considerata esaustiva poiché i dati di bilancio non consentono di distinguere tra relazioni commerciali interne al distretto (che si perfezionano, cioè, tra attori del territorio) e relazioni intrattenute da imprese distrettuali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

¹² A questo proposito si rimanda a Intrum Justitia, 2011, European Payment Index.

riduzione del fatturato subita nel 2009 e solo in parte recuperata nel biennio successivo. Le microimprese, infatti, insieme alle piccole imprese, sono quelle più lontane dai livelli di fatturato del 2008 (Fig. 1.24). In questo sono state penalizzate anche dalle strategie adottate dalle imprese medie e medio-grandi, che nel tentativo di evitare forti perdite di fatturato e ridurre al minimo la capacità produttiva inutilizzata, hanno molto probabilmente riportato all'interno processi produttivi precedentemente esternalizzati, mettendo sotto pressione i produttori di piccole e piccolissime dimensioni. E' nei soggetti di più grandi dimensioni, infatti, che l'integrazione verticale è aumentata in misura maggiore nel 2009, non tornando nel 2011 sui livelli del 2008. Le microimprese, inoltre, hanno accusato un importate ridimensionamento dell'EBITDA *margin*, che ha risentito dell'aumento dell'incidenza del costo del lavoro (Fig. 1.27), causato, a sua volta, dal forte calo di fatturato e dall'impossibilità di ripartire su una base sufficiente di vendite questa voce di spesa.

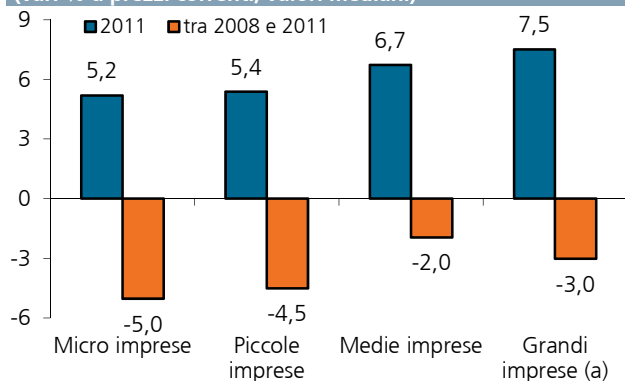
Anche le grandi imprese hanno sperimentato un significativo calo dei margini unitari. Esse, infatti, nel tentativo di recuperare quanto perso nel 2009 (Fig. 1.24) e mantenere stabili le loro quote di mercato hanno rinunciato a parte della loro redditività, trasferendo a valle solo parte dei rincari accusati dalle materie prime e semilavorati (Fig. 1.28).

Fig. 1.23 - Distretti: differenza tra ROI nel 2011 e ROI nel 2008 (valori mediani)



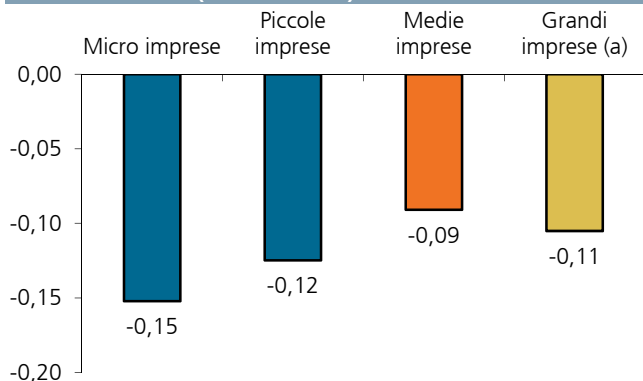
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.24 - Distretti: evoluzione del fatturato (var. % a prezzi correnti; valori mediani)



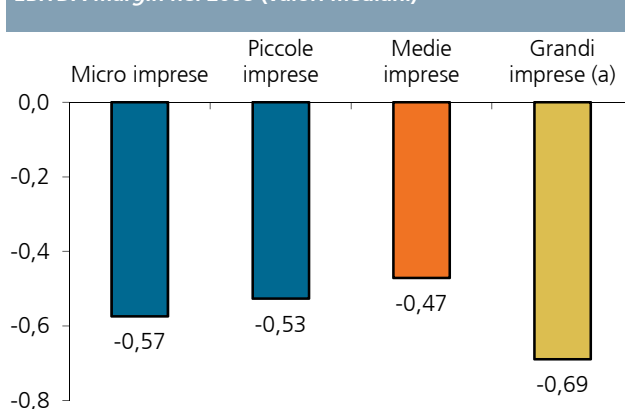
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.25 - Distretti: differenza tra tasso di rotazione del capitale investito nel 2011 e tasso di rotazione del capitale investito nel 2008 (valori mediani)



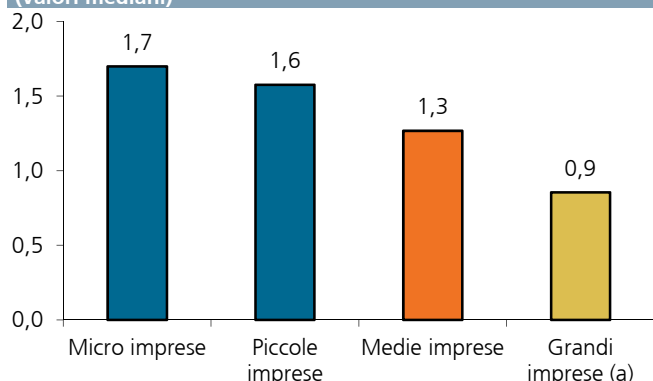
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.26 - Distretti: differenza tra EBITDA *margin* nel 2011 ed EBITDA *margin* nel 2008 (valori mediani)



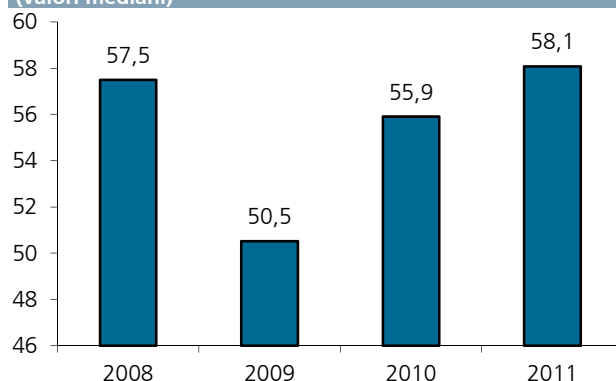
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.27 – Distretti: differenza tra costo del lavoro (in % fatturato) nel 2011 e costo del lavoro (in % fatturato) nel 2008 (valori medi)



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

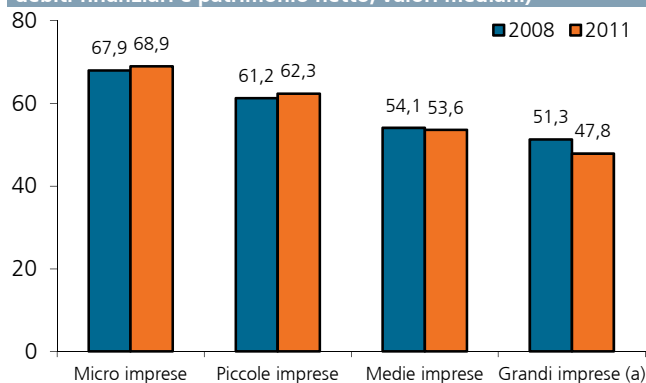
Fig. 1.28 – Distretti: acquisti di materie prime e semilavorati (in % del fatturato) nelle imprese di medio-grandi dimensioni (a) (valori medi)



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

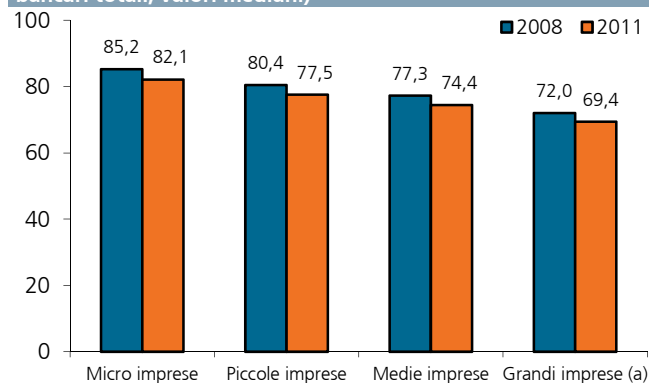
Le criticità delle microimprese e delle piccole imprese emergono con maggiore evidenza sul fronte finanziario¹³. Esse, infatti, presentano livelli di leva finanziaria molto elevati e di gran lunga superiori a quelli delle imprese medie e grandi (Fig. 1.29).

Fig. 1.29 – Distretti: leva finanziaria (debiti finanziari in % debiti finanziari e patrimonio netto; valori medi)



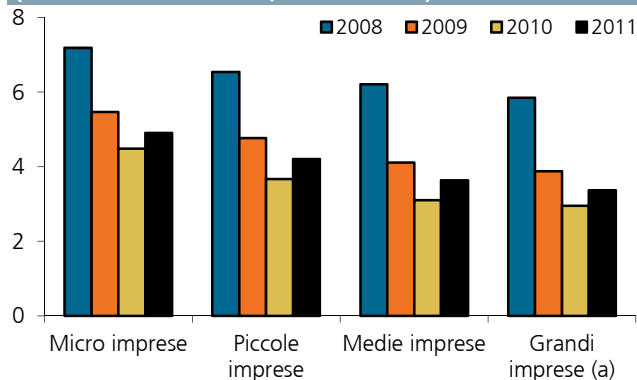
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.30 – Distretti: debiti bancari a breve termine (in % debiti bancari totali; valori medi)



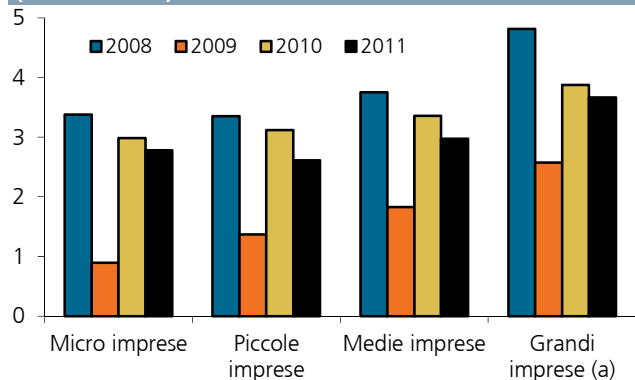
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.31 – Distretti: costo del debito (in % dei debiti finanziari; valori medi)



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

Fig. 1.32 – Distretti: ROE al netto delle imposte (valori medi)



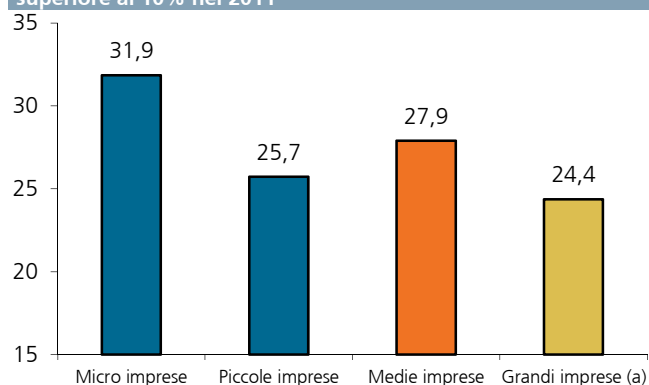
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

¹³ Per l'analisi della gestione del circolante si rimanda al paragrafo precedente.

A differenza di quanto emerge per i soggetti più grandi, inoltre, non si rilevano segnali di inversione di tendenza, con la leva finanziaria che nelle microimprese si posiziona poco al di sotto del 70% nel 2011. Anche la struttura delle scadenze del debito presenta maggiori problematicità in questi soggetti che registrano un peso dei debiti bancari a breve termine molto elevato e superiori all'80% nel caso delle microimprese (Fig. 1.30). Queste caratteristiche della gestione finanziaria hanno conseguenze importanti sul costo del debito che nelle imprese più piccole si colloca su livelli significativamente più elevati e il cui rincaro nel 2011 (Fig. 1.31) ha condizionato negativamente l'evoluzione della redditività complessiva misurata dal ROE, scivolata al di sotto del 3% (Fig. 1.32). Questo precario equilibrio finanziario, peraltro, aveva già mostrato tutti i suoi limiti nel 2009 quando la crisi portò il ROE delle microimprese sotto l'1%.

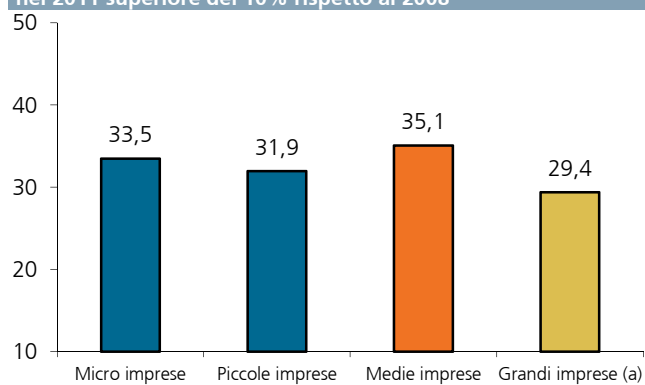
Un ultimo aspetto da valutare con attenzione è la dispersione dei risultati per classi dimensionali. E' molto probabile che nel momento peggiore della crisi l'eterogeneità dei risultati sia stata più alta tra le imprese di più piccole dimensioni. E' verosimile, infatti, che i fornitori, subfornitori e terzi strategici e capaci di offrire lavorazioni personalizzate ed esclusive, siano riusciti a mantenere alta la redditività e soddisfacente il portafoglio ordini. Al contrario, dovrebbero aver sofferto di più le imprese micro e piccole più orientate a offrire "vantaggi di flessibilità", consentendo alle imprese capofila di gestire al meglio picchi di produzione¹⁴.

Fig. 1.33 – Distretti: quota di imprese con EBITDA margin superiore al 10% nel 2011



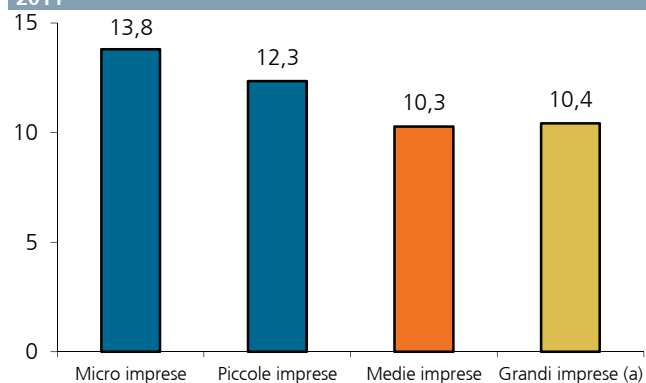
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.34 – Distretti: quota di imprese con valore del fatturato nel 2011 superiore del 10% rispetto al 2008



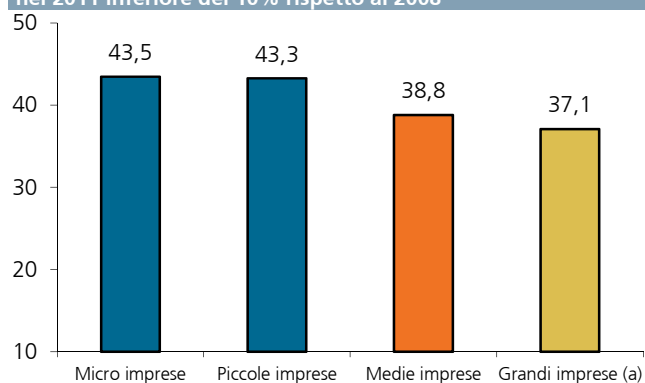
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.35 – Distretti: quota di imprese con EBITDA negativo nel 2011



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

Fig. 1.36 – Distretti: quota di imprese con valore del fatturato nel 2011 inferiore del 10% rispetto al 2008



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

¹⁴ A questo proposito si rimanda al capitolo 7.

I dati di bilancio mostrano come la dispersione dei risultati sia molto più alta tra le imprese di piccole dimensioni e, in particolare, nelle microimprese. Sia la quota di imprese con EBITDA *margin* superiore al 10% sia la quota di quelle con fatturato nel 2011 in crescita del 10% rispetto al livello del 2008 sono più elevate tra le microimprese (Figure 1.33 e 1.34). Al contempo, però la quota di imprese con EBITDA *margin* negativo e quella dei soggetti con fatturato nel 2011 inferiore del 10% rispetto al valore del 2008 è una funzione decrescente delle dimensioni aziendali (Figure 1.35 e 1.36).

Quanto emerso mette in luce il difficile equilibrio lungo la filiera tra subfornitori, terzisti e imprese capofila. La crisi ha sicuramente messo a dura prova questo legame, soprattutto per le microimprese "fornitrici di capacità produttiva", penalizzate dai minori ordini da parte delle imprese capofila che hanno riportato al proprio interno parte della produzione precedentemente esternalizzata e, in taluni distretti del sistema moda e del mobile imbottito, hanno attivato in misura crescente l'imprenditoria cinese presente in loco. Al contempo però si sono distinti molti soggetti di piccole e piccolissime dimensioni che, anche grazie a un miglior posizionamento qualitativo, sono più difficilmente sostituibili dalle imprese capofila che non riescono a realizzare al proprio interno certe tipologie di lavorazioni o ad avere le stesse garanzie di qualità ricorrendo a imprenditori stranieri. Emerge, infine, il problema legato alla gestione finanziaria e del capitale circolante. Le imprese più piccole sembrano più attente agli aspetti industriali, incontrando maggiori difficoltà nel mantenere in equilibrio gestioni diverse da quella produttiva.

1.6 Dispersione dei risultati e classifica dei distretti migliori

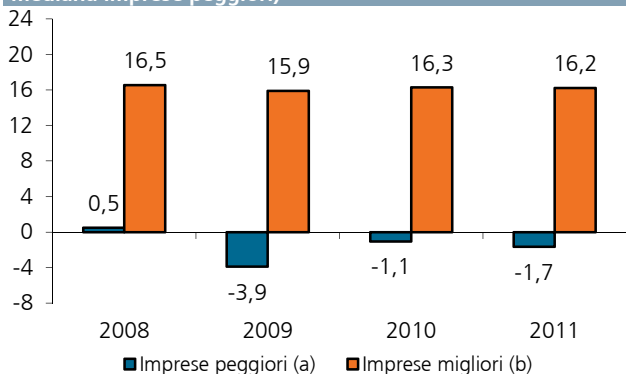
1.6.1 La dispersione a confronto tra distretti e aree non distrettuali

In questo paragrafo il tema della dispersione dei risultati viene esplorato più in profondità sotto il profilo temporale e attraverso il confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali. Emerge sin da subito che il recupero emerso nei valori mediani di redditività e crescita non si è tradotto in un ridimensionamento significativo della dispersione dei risultati¹⁵ che, sia nei distretti sia nelle aree non distrettuali, sono rimasti molto polarizzati. In termini di EBITDA *margin*, ad esempio, nel 2011 la distanza tra la mediana del *top* 20% delle imprese distrettuali e quella delle imprese peggiori (ultimo 20% della distribuzione) è lievemente aumentata e si è portata intorno ai 18 punti percentuali (+16,2% per le imprese migliori vs. -1,7% per quelle peggiori; Fig. 1.37). Il differenziale è stato di poco più alto (19,7 punti) nelle aree non distrettuali (Fig. 1.38), dove sono più accentuate le perdite subite dalle imprese meno performanti.

Nel 2011 è rimasto molto elevato anche il differenziale in termini di variazione del fatturato che nei distretti, pur mostrando segnali di rientro dal picco del 2010, è rimasto sugli alti livelli del 2009 (Fig. 1.39). L'eterogeneità delle *performance* di crescita è ancora più evidente nel confronto con i livelli di fatturato pre-crisi: in questo caso le imprese distrettuali migliori evidenziano una crescita rispetto al 2008 pari al 50,6%, mentre quelle peggiori accusano cali di fatturato pari al -41,6%, con un differenziale addirittura più elevato rispetto a quanto osservato nelle aree non distrettuali (Fig. 1.40).

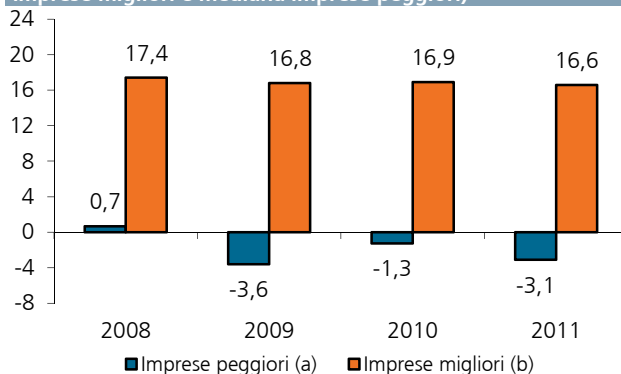
¹⁵ La scelta di analizzare un campione chiuso di imprese ha conseguenze sulla misurazione della dispersione della *performance*, che è in parte sottostimata, essendo esclusi i soggetti nel frattempo usciti dal mercato.

Fig. 1.37 – Distretti: EBITDA *margin* (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



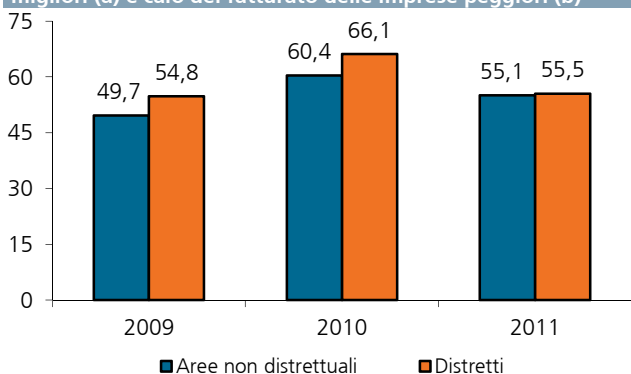
Note: (a) mediana del peggior 20% della distribuzione delle imprese; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.38 – Aree non distrettuali: EBITDA *margin* (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



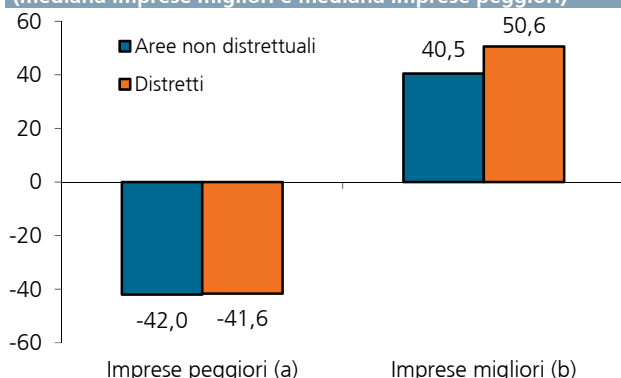
Note: per le aree non distrettuali i valori della distribuzione sono stati ricalcolati pesando i valori settoriali delle aree non distrettuali del 1° decile e del 9° decile per la composizione settoriale dei distretti industriali riportata nella Tabella 1.2. (a) mediana del peggior 20% della distribuzione;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

Fig. 1.39 – Differenza tra la crescita del fatturato delle imprese migliori (a) e calo del fatturato delle imprese peggiori (b)



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

Fig. 1.40 – Variazione % del fatturato tra il 2008 e il 2011 (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



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

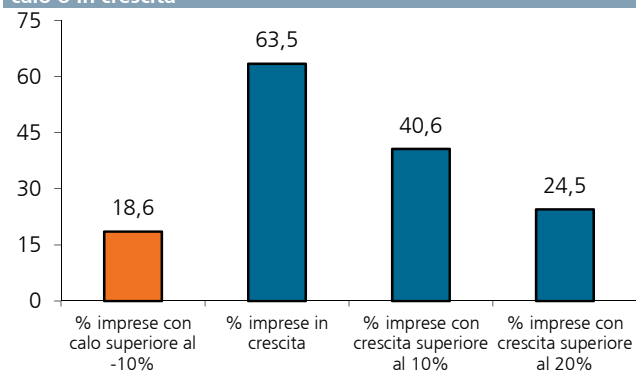
La dispersione dei risultati all'interno dei distretti segnala la coesistenza nel territorio di imprese in difficoltà e di imprese in crescita, o con elevati livelli di redditività. A questo proposito si può osservare come molte imprese siano ancora lontane dal pieno recupero del fatturato perso nel 2009: il 42,4% delle imprese distrettuali, infatti, nel 2011 ha registrato livelli delle vendite più basse di almeno il 10% rispetto al 2008 (Fig. 1.42). Al contempo, però, una quota pari al 23,9% nel 2011 ha mostrato un fatturato superiore di almeno il 20% rispetto a quello del 2008.

Lo stesso vale in termini di redditività: nel 2011 la quota di imprese non in grado di generare sufficienti flussi economici dalla gestione industriale per far fronte agli oneri finanziari è rimasta alta, mostrando addirittura un lievissimo aumento rispetto al 2010 (Fig. 1.44): si è, infatti, risaliti al 16,5%, due punti in più rispetto al 2008. Al contempo, però, il 28,1% delle imprese distrettuali ha maturato un EBITDA *margin* almeno pari al 10% (Fig. 1.43).

L'alta dispersione delle *performance* è spiegata dall'elevata divaricazione dei risultati di crescita e reddituali "tra" distretti (anche appartenenti alla stessa filiera produttiva) e "nei" distretti. La Figura 1.45 mostra la variabilità dei risultati di crescita e reddituali "tra" distretti, indicando il

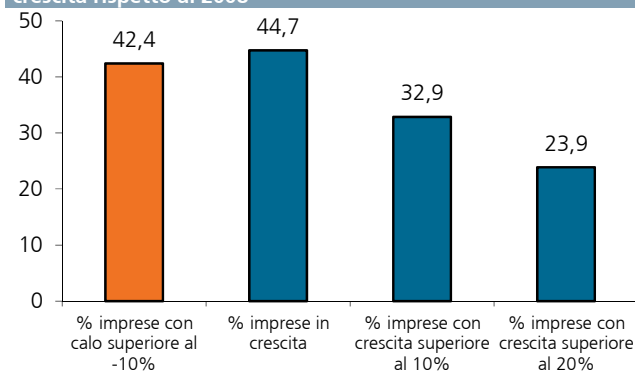
posizionamento della mediana di ogni distretto in termini di crescita tra il 2008 e il 2011 e redditività nel 2011.

Fig. 1.41 – Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2011 in calo o in crescita



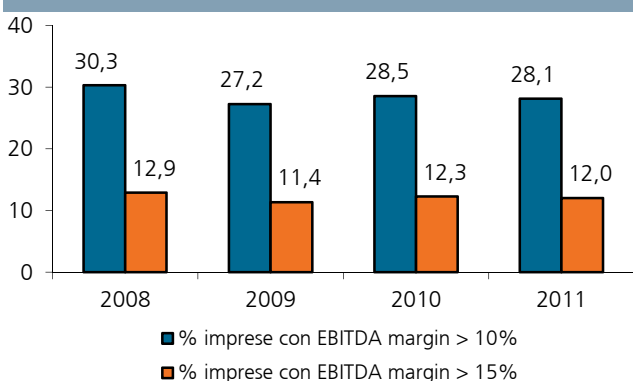
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.42 – Distretti: quota (%) di imprese con fatturato 2011 in crescita rispetto al 2008



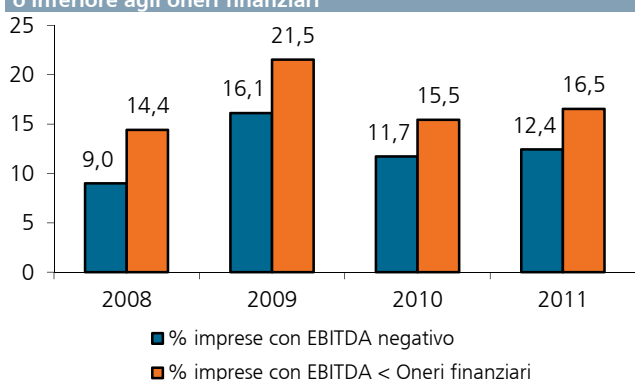
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.43 – Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA positivo



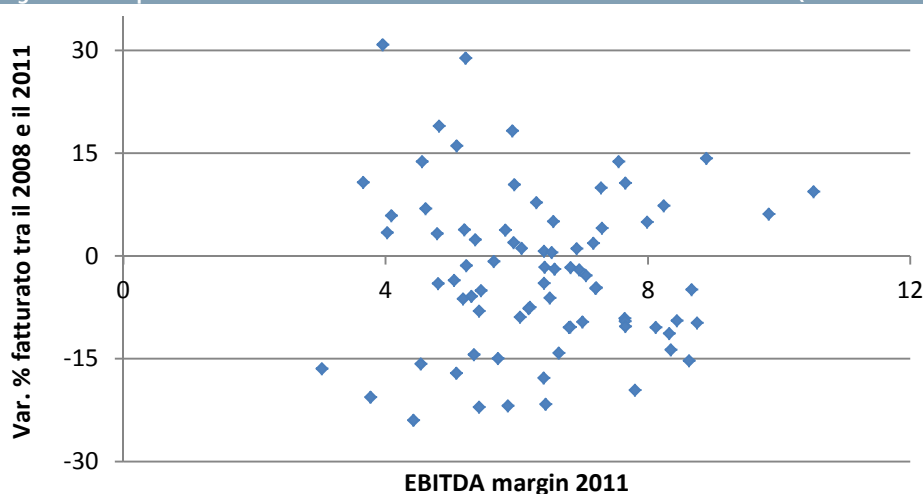
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.44 – Distretti: quota (%) di imprese con EBITDA negativo o inferiore agli oneri finanziari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 1.45 – Dispersione dei risultati di crescita e redditività "tra" distretti italiani (valori mediani)



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

Parte di queste differenze è spiegata dall'appartenenza a diverse filiere produttive dei distretti industriali italiani. Tuttavia, come è evidente anche dalle tavole presentate nel capitolo 7, la dispersione delle *performance* è elevata anche a parità di filiera produttiva. Tra i distretti più in difficoltà spiccano soprattutto quelli specializzati nell'industria del mobile che tra il 2008 e il 2011 hanno subito pesanti cali di fatturato con margini unitari molto contenuti. Criticità sono presenti anche nelle altre aree distrettuali del sistema casa (prodotti e materiali da costruzione ed elettrodomestici), oltretutto in alcuni distretti del tessile-abbigliamento, dell'oreficeria, della concia e della meccanica. Al contempo, però, come è evidente dalla Tabella 1.4, tra i distretti migliori e con buone *performance* economico-reddituali ve ne sono alcuni del tessile-abbigliamento, della meccanica, della filiera della pelle e dell'agro-alimentare. Questi distretti hanno contenuto al minimo il calo di fatturato tra il 2008 e il 2011 (non più del 5%), hanno evidenziato un aumento del fatturato nel 2011 e delle esportazioni nel 2011 e tra il 2008 e il 2011, hanno registrato un livello di EBITDA *margin* almeno pari al 6% nel 2011 e sono riusciti a rafforzare o a non subire deterioramenti significativi della propria redditività tra il 2010 e il 2011. Ai primi tre posti di questa speciale classifica, basata sulle *performance* di crescita (complessiva e sui mercati esteri) e reddituali del 2011 e sulla distanza rispetto ai livelli pre-crisi del 2009, si collocano più o meno con lo stesso punteggio (molto vicino a quota 90; il livello massimo conseguibile è pari a 100) un distretto specializzato in beni intermedi (la gomma del Sebino Bergamasco) e due aree ad altissima specializzazione nel sistema moda (l'occhialeria di Belluno e la pelletteria e le calzature di Firenze¹⁶). Con uno *scoring* superiore a 70 vi sono poi tre distretti agro-alimentari (i vini di Langhe, Roero e Monferrato, il prosecco di Conegliano-Valdobbiadene, i salumi di Parma), tre aree del sistema moda (la concia e le calzature di Santa Croce sull'Arno, il tessile di Biella e l'abbigliamento del napoletano), un polo del sistema casa (il marmo di Carrara) e uno della meccanica (le macchine per l'imballaggio di Bologna).

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

| | Punteggio: da 1 a 100 | Var. % fatturato (a) | | Var. % export (b) | | EBITDA <i>margin</i> (a) | |
|--|--------------------------|----------------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------------------|-------------------------------|
| | | 2011 | tra 2008 e 2011 | 2011 | tra 2008 e 2011 | 2011 | Differenza tra 2011 e 2010 |
| 1. Gomma del Sebino Bergamasco | 91 | 10,3 | 9,4 | 12,5 | 30,4 | 10,5 | 0,5 |
| 2. Occhialeria di Belluno | 88 | 7,0 | 6,1 | 11,4 | 14,5 | 9,8 | 0,9 |
| 3. Pelletteria e calzature di Firenze | 88 | 22,1 | 13,8 | 29,3 | 25,1 | 7,6 | 0,1 |
| 4. Vini di Langhe, Roero e Monferrato | 83 | 7,6 | 4,2 | 13,3 | 23,5 | 7,4 | 0,3 |
| 5. Prosecco di Conegliano-Valdobbiadene | 79 | 8,4 | 10,7 | 21,4 | 42,6 | 7,9 | -0,6 |
| 6. Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno | 78 | 15,7 | 10,4 | 10,8 | 16,2 | 6,0 | 0,3 |
| 7. Tessile di Biella | 78 | 13,2 | 9,9 | 15,8 | 5,9 | 7,3 | -0,2 |
| 8. Abbigliamento del napoletano | 78 | 3,9 | 5,0 | 5,1 | 5,1 | 6,6 | 0,9 |
| 9. Salumi di Parma | 75 | 4,3 | 10,7 | 6,4 | 26,7 | 7,7 | -0,6 |
| 10. Marmo di Carrara | 74 | 0,9 | -4,9 | 7,1 | 6,0 | 8,7 | 0,3 |
| 11. Macchine per l'imballaggio di Bologna | 73 | 1,7 | -1,6 | 15,2 | 9,2 | 6,4 | 0,6 |

Nota: distretti con almeno 45 bilanci aziendali. La classifica è stata ottenuta come combinazione dei sei indicatori riportati in tabella. I sei indicatori standardizzati sono stati sommati attribuendo un peso del 5% alla variazione del fatturato nel 2011, del 30% alla variazione del fatturato tra il 2008 e il 2011, del 5% alla variazione delle esportazioni nel 2011, del 10% alla variazione delle esportazioni tra il 2008 e il 2011, del 25% ai livelli di EBITDA *margin* nel 2011 e del 25% alla differenza tra EBITDA *margin* nel 2011 ed EBITDA *margin* nel 2010. Non sono stati considerati i distretti con EBITDA *margin* inferiore al 6% nel 2011, con calo delle esportazioni o del fatturato nel 2011, con calo delle esportazioni tra il 2008 e il 2011 e con calo del fatturato superiore al 5% tra il 2008 e il 2011. (a) mediana su dati di bilancio; (b) variazione % su dati Istat aggregati di commercio estero.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID e Istat

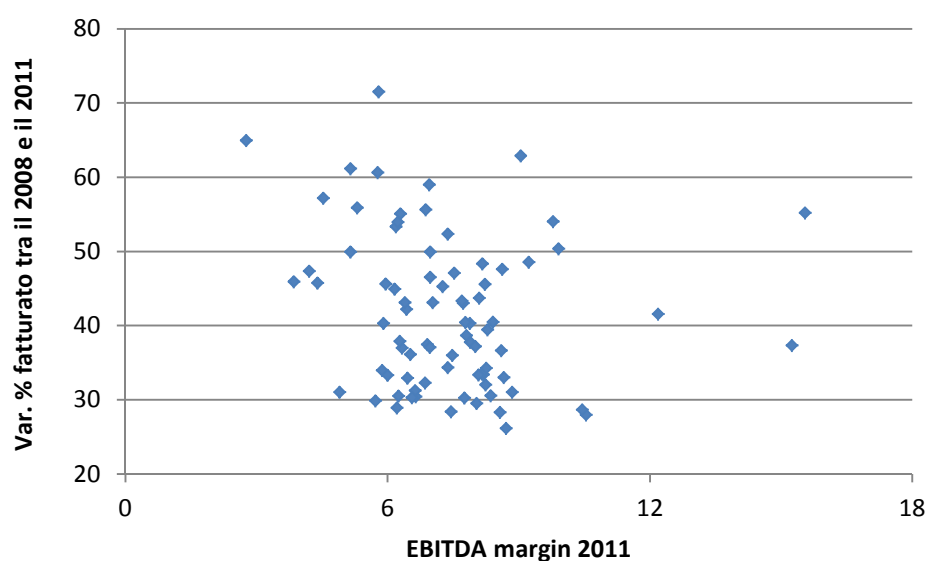
La Figura 1.46 illustra invece la dispersione delle *performance* all'interno dei distretti, presentando per ogni distretto la differenza interquartile (differenza tra il terzo quartile della

¹⁶ Nella classifica della tavola 1.4 non compare la pelletteria e delle calzature di Arezzo poiché questo distretto non supera la soglia minima di imprese considerata (45). Come si è già detto nei paragrafi precedenti, questo distretto ha conseguito ottimi risultati di crescita e reddituali.

distribuzione e il primo della distribuzione) dell'EBITDA *margin* nel 2011 e della variazione del fatturato tra il 2008 e il 2011¹⁷.

L'alta dispersione delle *performance* tra distretti, anche all'interno della medesima filiera produttiva, si spiega con il diverso posizionamento strategico, in termini di *know-how* produttivo, tecnologico, terziario e commerciale. L'elevata dispersione dei risultati nei distretti industriali (presente cioè tra imprese appartenenti allo stesso distretto) può invece dipendere dal diverso posizionamento lungo la filiera produttiva e, soprattutto, dalla diversa capacità delle imprese di differenziare e vendere i prodotti sul mercato.

Fig. 1.46 – Dispersione dei risultati di crescita e redditività “nei” distretti italiani (differenza interquartile: 3° quartile – 1° quartile della distribuzione)



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

1.7 Conclusioni

Gli ultimi dati di bilancio disponibili con un buon grado di copertura per il 2011 consentono di descrivere l'evoluzione del fatturato e di analizzare un *set* articolato di indicatori economico-finanziari delle imprese distrettuali.

Dopo il crollo del 2009, il fatturato delle imprese distrettuali ha registrato un aumento del 9,6% nel 2010 e del 5,8% nel 2011, mostrando un andamento migliore rispetto alle imprese non distrettuali. In un periodo di forte ripresa della domanda mondiale e di debolezza della domanda interna, è stata premiante la più pronunciata propensione a esportare delle imprese distrettuali. I distretti hanno ottenuto *performance* migliori in molti settori di loro specializzazione.

Se però ci si concentra sulla distanza rispetto ai livelli pre-crisi, si nota come mediamente nei distretti il fatturato del 2011 non sia tornato sui livelli del 2008 (-4,1%). Il ritardo è addirittura più pronunciato nelle aree non distrettuali (-6,9%) che mostrano livelli di fatturato superiori a quelli del 2008 solo nel settore alimentare. Per i distretti industriali la situazione è solo in parte più favorevole, con i produttori di beni intermedi e di beni di consumo del sistema moda già oltre i livelli pre-crisi, soprattutto nella filiera della pelle. Tuttavia, tutte le altre produzioni

¹⁷ Per una panoramica più approfondita dell'ampia variabilità dei risultati che esiste all'interno dei distretti si rimanda alle tavole statistiche presentate nel settimo capitolo di questo Rapporto.

evidenziano divari significativi, con punte molto elevate nel sistema casa, ma anche nella filiera dei metalli.

Resta critica anche la situazione sul fronte reddituale, con i margini operativi netti in percentuale del fatturato che nel 2011 nelle imprese dei distretti sono rimasti fermi al 4,1% e distanti dal 4,7% del 2008. Le aree non distrettuali hanno addirittura evidenziato un leggero ridimensionamento dei margini. La redditività delle imprese del tessuto produttivo italiano è stata penalizzata da un contesto esterno difficile caratterizzato da condizioni di domanda favorevoli solo sui mercati esteri, da una competitività sempre molto accesa a livello internazionale e, contemporaneamente, da livelli dei prezzi delle materie prime che si sono collocati su livelli storicamente elevati e molto volatili.

Nel 2011 molti settori hanno subito un indebolimento dei margini unitari. Fanno eccezione alcune importanti filiere distrettuali; in evidenza la tenuta dei distretti della meccanica e dei prodotti in metallo e il lieve rafforzamento di quelli del sistema moda, dove si sono distinti i produttori di articoli in pelle (Firenze e Arezzo), di calzature e di filati e tessuti. Tra le specializzazioni distrettuali con margini più contenuti e senza segnali di recupero, spiccano gli elettrodomestici e i mobili. I primi sono stati penalizzati dal profondo processo di ristrutturazione in corso ormai da anni; i secondi da condizioni di domanda interna molto sfavorevoli e da un contesto competitivo acceso che ha messo in difficoltà soprattutto i distretti più in ritardo sul fronte del *marketing* e della distribuzione e meno pronti nel contrastare efficacemente la concorrenza di prezzo proveniente dai paesi a basso costo del lavoro.

Dalla lettura dei bilanci aziendali emerge pertanto un quadro a luci e ombre. In un contesto esterno altamente complesso è, inoltre, rimasta elevata la dispersione delle *performance* di crescita e reddituali in tutte le classi dimensionali. Soffrono, soprattutto, le imprese più piccole che sono quelle più lontane dai livelli di fatturato del 2008 e con livelli di redditività complessiva (misurata dal ROE al netto delle imposte) più contenuti a causa di un precario equilibrio finanziario. Esse, infatti, presentano livelli di leva finanziaria molto elevati e un'eccessiva esposizione verso il debito bancario a breve termine, che le espone fortemente alle tensioni presenti sui mercati finanziari. La loro situazione non è ottimale anche in termini di gestione del circolante che evidenzia dilazioni di pagamento per la clientela generose e superiori a quelle negoziate con i fornitori.

La dispersione delle *performance* è elevata anche all'interno delle stesse filiere produttive e dei distretti industriali. Emergono pertanto conferme al fatto che nell'attuale fase economica le imprese migliori, quelle cioè in grado di affrontare attivamente le nuove sfide competitive, conseguono *performance* di gran lunga migliori rispetto ai soggetti poco dinamici. Nel capitolo che segue ci si concentrerà sulla probabilità di confermare nel tempo i risultati reddituali, facendo possibilmente luce sulle strategie aziendali alla base di un ambiente caratterizzato da alti e persistenti divari e vantaggi competitivi.

BOX - La CIG nei distretti industriali tradizionali

I dati 2011 hanno messo in evidenza una forte decelerazione in corrispondenza delle ore autorizzate di Cassa Integrazione Guadagni (CIG) dei distretti tradizionali¹⁸ (Fig.1). La discesa è stata del 29,5% rispetto ai picchi del 2010 e del 17,1% rispetto al 2009¹⁹. Ciononostante, il monte ore complessivo, pari a 185,6 milioni di ore, si è mantenuto su livelli strutturalmente elevati rispetto alla situazione pre-crisi 2009.

Il calo di cui sopra si è dimostrato particolarmente pronunciato per la Cassa Ordinaria²⁰, ovvero per quella tipologia di Cassa che giunge a sostegno delle imprese in forte difficoltà congiunturale: circa 44 milioni le ore autorizzate nel corso del 2011, il 43% in meno rispetto al 2010. Cali evidenti hanno interessato nel 2011 anche la Cassa Straordinaria²¹ e quella in Deroga²², che hanno assorbito un monte ore pari rispettivamente a 89,9 milioni (-19,6% sul 2010) e 52 milioni (-30,7% sul 2010). La CIGS si è inquadrata tuttavia, ancora, come il principale fenomeno da monitorare nel corso dell'anno: il peso sul monte ore complessivo si è mantenuto elevato, pari al 48,4% (superiore al 42,4% del 2010 e al 23,7% del 2009), a riprova del fatto che molte realtà industriali si sono trovate a fare i conti con crisi di carattere strutturale, non gestibili attraverso il ricorso alla semplice Cassa Ordinaria.

Il *ranking* per composizione settoriale²³, realizzato sul cumulo di ore autorizzate CIG nel 2011, mette in luce le prime posizioni dei settori della fabbricazione di macchine ed apparecchi meccanici (37,9 milioni di ore autorizzate), dell'industria tessile (35,2 milioni di ore) e dei mobili (e altre industrie manifatturiere²⁴, 28,4 milioni di ore). Seguono il settore dei prodotti in metallo (19,7 milioni di ore autorizzate), che ha sperimentato uno dei cali più ampi di ore autorizzate rispetto al 2010 (-48,2%), il settore dell'abbigliamento (19,6 milioni di ore autorizzate) e quello della lavorazione del cuoio/calzature (16,5 milioni di ore). Si sottolinea come la presente classifica, così costruita, sia in verità influenzata dalle proporzioni dei distretti che vanno a comporre il tessuto produttivo di ciascun settore e dall'importanza che il settore medesimo riveste per il tessuto distrettuale nazionale nel suo complesso. La meccanica, il tessile e i mobili si inquadrano infatti come settori fra i più rappresentativi dell'attività distrettuale italiana; non a caso i tre settori sommati incorporano più della metà delle ore autorizzate CIG 2011 di tutto l'aggregato distrettuale.

A cura di Ilaria Sangalli

¹⁸ Si considerano ai fini dell'analisi i settori manifatturieri, ad eccezione dell'alimentare e dei settori tecnologici.

¹⁹ Si è optato per non includere il 2008 tra gli anni di analisi delle ore di Cassa, in quanto non particolarmente rilevante ai fini dell'identificazione del fenomeno. Il totale delle ore autorizzate CIG nel 2008, per il complesso del manifatturiero, pesa infatti il 23% circa sul monte ore complessivo 2009 e il 19% circa sul monte ore 2010.

²⁰ La CIGO è rivolta alle aziende industriali non edili e alle aziende industriali ed artigiane dell'edilizia e del settore lapideo che sospendono o riducono l'attività aziendale a causa di eventi temporanei e transitori quali ad es. la mancanza di commesse, le avversità atmosferiche.

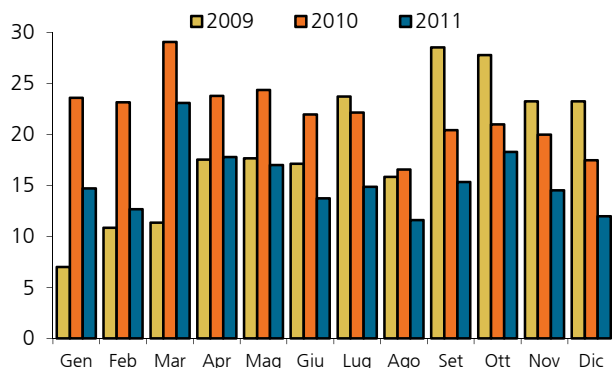
²¹ L'intervento di CIGS può essere richiesto per ristrutturazione, riorganizzazione e riconversione aziendale, per crisi aziendale di particolare rilevanza sociale e in caso di procedure concorsuali, quali fallimento, liquidazione coatta amministrativa, ecc. La CIGS è destinata ad aziende con in media più di 15 dipendenti nel semestre precedente la richiesta di intervento.

²² Sono definiti "in deroga" i trattamenti straordinari di integrazione salariale (CIGD) destinati ai lavoratori di imprese escluse dalla CIGS, quindi aziende artigiane e industriali con meno di 15 dipendenti o industriali con oltre 15 dipendenti che non possono usufruire dei trattamenti straordinari. La CIGD è stata oggetto di rifinanziamento durante tutto il 2011, attraverso fondi gestiti a livello regionale.

²³ Classificazione Istat Ateco 2002 a due digit.

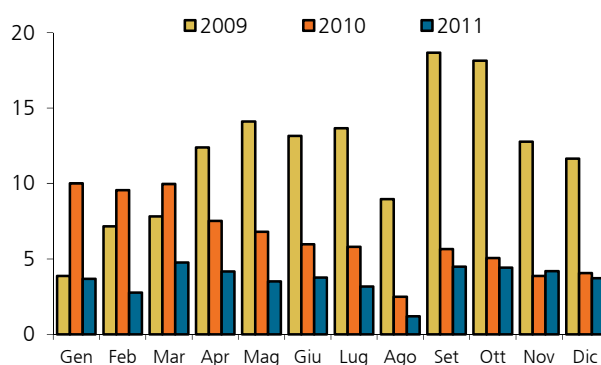
²⁴ La classificazione Ateco 2002 a due digit non consente di isolare le imprese pertinenti alla sola filiera del mobile.

Fig. 1 – Il monte ore complessivo della Cassa Integrazione Guadagni nei distretti tradizionali (milioni di ore autorizzate)



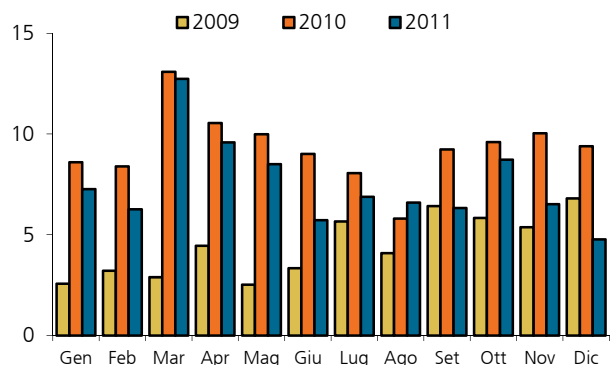
Nota: si considerano i settori manifatturieri ad eccezione dell'alimentare e dei settori tecnologici. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INPS

Fig. 2 – Il monte ore della CIG Ordinaria (CIGO) all'interno dei distretti tradizionali (milioni di ore autorizzate)



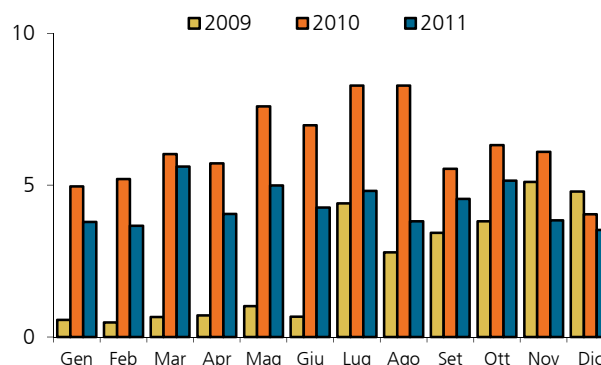
Nota: si considerano i settori manifatturieri ad eccezione dell'alimentare e dei settori tecnologici. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INPS

Fig. 3 – Il monte ore della CIG Straordinaria (CIGS) all'interno dei distretti tradizionali (milioni di ore autorizzate)



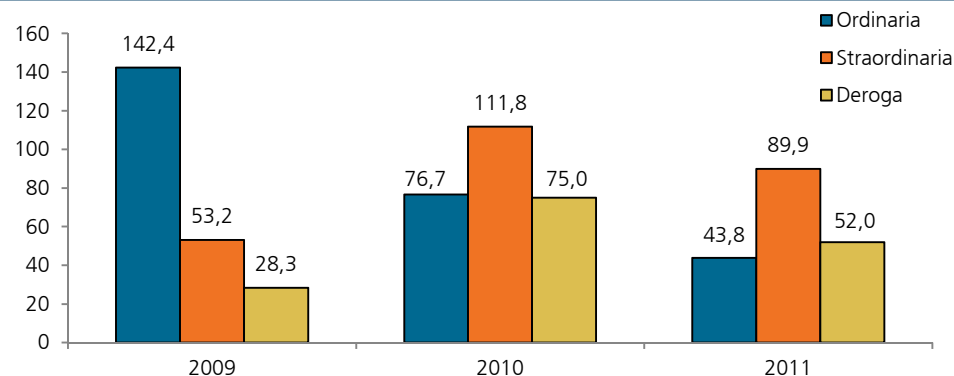
Nota: si considerano i settori manifatturieri ad eccezione dell'alimentare e dei settori tecnologici. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INPS

Fig. 4 – Il monte ore della CIG in Deroga (CIGD) all'interno dei distretti tradizionali (milioni di ore autorizzate)



Nota: si considerano i settori manifatturieri ad eccezione dell'alimentare e dei settori tecnologici. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INPS

Fig. 5 – Cambiamento della composizione delle ore autorizzate CIG nei distretti tradizionali tra il 2009 e il 2011



Nota: si considerano i settori manifatturieri ad eccezione dell'alimentare e dei settori tecnologici. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INPS

Tab. 1 – Distretti raggruppati per settore di specializzazione (Ateco 2002 a due digit): monte ore CIG totale

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. % 2011 su 2010 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|------------------------|
| Fabbricazione di macchine ed apparecchi meccanici | 55.901.311 | 58.413.272 | 37.931.747 | -35,1 |
| Industrie tessili | 41.124.994 | 46.416.624 | 35.186.942 | -24,2 |
| Fabbricazione di mobili; altre industrie manifatturiere | 20.098.213 | 30.557.410 | 28.397.630 | -7,1 |
| Fabbricazione e lavorazione dei prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti | 34.794.401 | 38.032.227 | 19.699.697 | -48,2 |
| Confezione di articoli di abbigliamento; preparazione, tintura e confezione di pellicce | 14.052.475 | 25.468.942 | 19.596.837 | -23,1 |
| Preparazione e concia del cuoio; fabbricazione di articoli da viaggio, borse, marocchineria, selleria e calzature | 19.729.374 | 24.599.549 | 16.504.997 | -32,9 |
| Fabbricazione di prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi | 9.221.048 | 13.067.583 | 11.062.638 | -15,3 |
| Metallurgia | 12.132.132 | 12.471.973 | 9.241.663 | -25,9 |
| Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche | 12.044.040 | 10.371.393 | 5.115.186 | -50,7 |
| Industria del legno e dei prodotti in legno e sughero, esclusi i mobili; fabbricazione di articoli in materiali da intreccio | 880.773 | 1.164.807 | 843.740 | -27,6 |
| Fabbricazione di apparecchi medicali, di apparecchi di precisione, di strumenti ottici e di orologi | 3.172.242 | 815.329 | 523.372 | -35,8 |
| Fabbricazione della pasta-carta, della carta e del cartone e dei prodotti di carta | 236.669 | 759.358 | 409.967 | -46,0 |
| Fabbricazione di altri mezzi di trasporto | 417.206 | 838.576 | 817.858 | -2,5 |
| Editoria, stampa e riproduzione di supporti registrati | 78.883 | 519.572 | 326.611 | -37,1 |
| CIG Totale, di cui: | 223.883.761 | 263.496.615 | 185.658.885 | -29,5 |
| CIG Ordinaria | 142.385.899 | 76.709.741 | 43.758.882 | -43,0 |
| CIG Straordinaria | 53.152.390 | 111.796.309 | 89.898.676 | -19,6 |
| CIG in Deroga | 28.345.472 | 74.990.565 | 52.001.327 | -30,7 |

Nota: i settori sono ordinati in base al monte ore cumulato CIG del 2011. Si considerano i settori manifatturieri ad eccezione dell'alimentare e dei settori tecnologici. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INPS

BOX - Il punto sul posizionamento strategico delle imprese dei distretti

Gli anni Duemila hanno rappresentato un periodo di trasformazione e selezione del tessuto produttivo italiano che si è trovato ad affrontare la crescente affermazione delle economie emergenti senza la possibilità di azionare la leva del cambio come avveniva prima dell'adesione alla moneta unica. In questo contesto un nucleo di imprese italiane, anche nei distretti, ha iniziato a reagire modificando il proprio comportamento strategico, dando una crescente attenzione alle funzioni non strettamente legate ai costi della produzione, quali l'innovazione, la qualità, l'ambiente, il *design*, il *brand*, la distribuzione.

In questo approfondimento ci concentreremo su alcuni di questi aspetti, analizzando la posizione delle imprese dei distretti industriali italiani sul piano dell'innovazione tecnologica, degli investimenti diretti esteri in entrata e in uscita, delle certificazioni ambientali e della qualità, dei marchi registrati a livello internazionale. Anche in questo caso verrà presentato un confronto con le imprese non distrettuali a parità di specializzazione produttiva. In particolare ci si focalizzerà sui marchi registrati a livello internazionale e amministrati dalla WIPO (organizzazione mondiale della proprietà intellettuale), per la prima volta analizzati all'interno di questo Rapporto.

Il lavoro è basato sul nostro *database* ISID che per ogni impresa fornisce indicazioni sull'attività brevettuale, di certificazione di qualità e ambientale, di presenza all'estero con partecipate o con flussi di *export*, di marketing con la proprietà di marchi ottenuti a livello internazionale. ISID contiene i microdati sulle informazioni economico-finanziarie dei bilanci d'impresa, le domande di brevetto presentate allo *European Patent Office* (EPO)²⁵, le certificazioni qualitative e

A cura di Giovanni Foresti

²⁵ Tratte da Thomson Innovation.

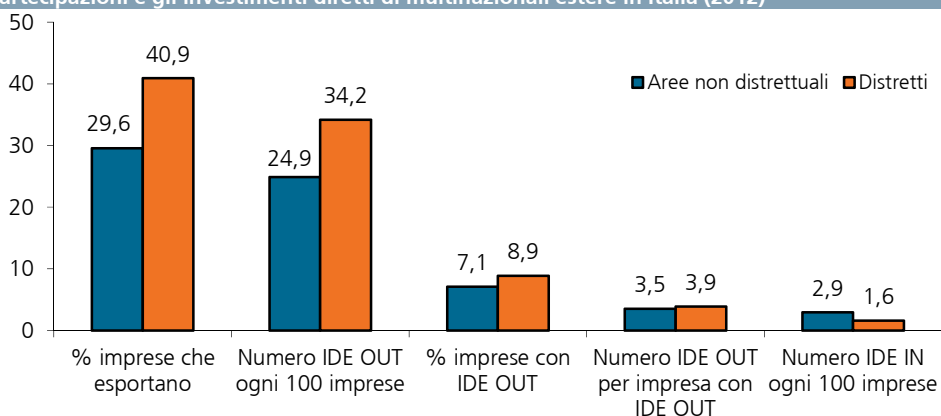
ambientali²⁶, le partecipazioni di imprese italiane all'estero (IDE in uscita), le partecipazioni estere in Italia (IDE in entrata)²⁷, l'attività di *export*²⁸, la proprietà di marchi registrati a livello internazionale²⁹.

L'internazionalizzazione commerciale e produttiva

Il primo fenomeno analizzato è l'internazionalizzazione commerciale e produttiva. Su questo fronte le imprese distrettuali evidenziano una più elevata presenza all'estero con attività di *export* in gran parte dei settori ad alta specializzazione distrettuale (Fig. 1 e Tab. 1). L'unica eccezione è rappresentata dai beni di consumo del sistema moda dove non si rilevano differenze significative rispetto alle aree non distrettuali. Sul fronte commerciale la più alta diffusione di imprese che esportano può essere spiegato dalla presenza nei distretti di conoscenza condivisa sui mercati esteri; l'interazione continua tra attori distrettuali, infatti, innalzerebbe il grado di conoscenza sullo stato della domanda, sul funzionamento istituzionale e sull'organizzazione della rete di distribuzione dei paesi esteri.

Meno scontati sono, invece, i risultati sugli investimenti diretti esteri (IDE) in uscita. Le caratteristiche strutturali dei distretti, infatti, da un lato rappresentano un potenziale freno agli IDE, dall'altro lato spingono nella direzione di più investimenti diretti. L'alta presenza di PMI nei distretti potrebbe limitare gli investimenti all'estero, per via degli elevati costi fissi richiesti per l'apertura dello stabilimento, per l'impegno organizzativo e manageriale e per gli oneri legati alla raccolta di informazioni sulle istituzioni, sul sistema normativo e sul contesto economico del paese a cui si è interessati. Inoltre, un altro fattore di freno potrebbe essere rappresentato dalla natura storicamente localizzata dei vantaggi competitivi dei distretti (*know-how* produttivo, competenze, concentrazione di clienti, fornitori e terzisti,...) che sono di difficile replicabilità all'estero. Al contrario, l'alta propensione a esportare potrebbe favorire gli investimenti esteri delle imprese distrettuali, riducendo gli oneri informativi attraverso il bagaglio di conoscenze accumulate esportando.

Fig. 1 – Internazionalizzazione: la presenza sui mercati esteri con attività di export (2011) e partecipazioni e gli investimenti diretti di multinazionali estere in Italia (2012)



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

²⁶ Fonte ACCREDIA.

²⁷ Fonte REPRINT.

²⁸ Fonte Centrale Rischi.

²⁹ Fonte WIPO.

Dal *database* ISID è evidente come tendano a prevalere i vantaggi conoscitivi e informativi sui limiti dimensionali: nelle imprese distrettuali, infatti, è più elevata la propensione a investire all'estero. A inizio 2012 le imprese distrettuali avevano 34 imprese partecipate ogni 100; questa quota si fermava a 25 nelle aree non distrettuali a parità di specializzazione produttiva. La più alta presenza all'estero dei distretti si spiega soprattutto con la maggiore quota di imprese distrettuali con partecipazioni all'estero (8,9% vs. 7,1% nelle aree non distrettuali; Fig. 1) che interessa gran parte dei settori distrettuali (Tab. 1). L'unica vera eccezione è rappresentata dal sistema moda.

Tab. 1 – L'internazionalizzazione nei settori distrettuali nei settori distrettuali

| | Quota % imprese che esportano | | Quota % imprese con IDE OUT | | Quota % imprese partecipate da multinazionali estere | |
|--------------------------|-------------------------------|-------------|-----------------------------|------------|--|------------|
| | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti |
| Totale, di cui: | 29,6 | 40,9 | 7,1 | 8,9 | 2,9 | 1,6 |
| Elettrodomestici | 55,2 | 56,3 | 17,4 | 23,9 | 7,6 | 8,5 |
| Metallurgia | 41,7 | 53,9 | 9,5 | 12,3 | 4,8 | 3,1 |
| Meccanica | 41,1 | 49,6 | 11,7 | 13,9 | 5,4 | 3,1 |
| Prod. e mat. costruzione | 27,1 | 47,6 | 4,3 | 11,7 | 3,1 | 1,5 |
| Moda: beni intermedi | 40,2 | 46,3 | 10,2 | 6,5 | 3,3 | 0,5 |
| Mobili | 32,9 | 40,7 | 5,3 | 9,2 | 0,9 | 0,3 |
| Moda: beni di consumo | 40,9 | 39,9 | 10,4 | 9,8 | 2,2 | 1,6 |
| Altri intermedi | 28,3 | 37,1 | 6,7 | 8,4 | 3,2 | 1,9 |
| Alimentare | 25,9 | 32,1 | 5,2 | 6,1 | 2,1 | 1,9 |
| Prodotti in metallo | 21,5 | 31,9 | 4,5 | 5,9 | 1,1 | 1,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Per quota di imprese con partecipazioni estere spiccano i distretti specializzati in elettrodomestici, metallurgia, meccanica e prodotti e materiali da costruzione. Nel caso degli elettrodomestici (cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano insieme agli elettrodomestici dell'Inox Valley) l'internazionalizzazione produttiva è la conseguenza di importanti processi di revisione dell'organizzazione del processo produttivo su scala mondiale, diretta sia all'ottimizzazione dei costi di produzione, sia all'avvicinamento dei nuovi sbocchi commerciali che offrono più opportunità di crescita rispetto ai mercati maturi.

Nel caso della meccanica i fenomeni di internazionalizzazione hanno accompagnato l'affermazione delle vendite sui mercati esteri, portando spesso all'apertura di filiali produttive e commerciali dedite anche a servizi di manutenzione e post-vendita. In termini di diffusione degli investimenti diretti esteri spiccano la componentistica e la termoelettromeccanica friulana (Danieli), le macchine per l'imballaggio di Bologna (Sacmi, IMA e GD), la meccanica strumentale di Vicenza (Salvagnini, Trafimet) e di Varese (IMF Impianti Macchine Fonderia), la metalmeccanica di Lecco e due distretti che interessano le province di Modena e Reggio Emilia: le macchine per l'industria ceramica (System) e le macchine agricole (Landini, Emak).

L'internazionalizzazione produttiva per la metallurgia (metalli di Brescia), i prodotti e materiali da costruzione (soprattutto le piastrelle di Sassuolo con in testa il gruppo Marazzi) e l'industria della carta (Cartario di Capannori guidato dal gruppo Sofidel) è stata una necessità dettata dagli alti costi di trasporto unitari per raggiungere i mercati meno vicini.

Su livelli elevati anche la presenza all'estero con partecipazioni per le imprese specializzate nell'industria del mobile e dei beni di consumo del sistema moda. Nel mobile si sono messi in evidenza il legno-arredo della Brianza, il mobile del Livenza e Quartier del Piave e le sedie e tavoli di Manzano. Nel sistema moda spiccano per intensità di internazionalizzazione produttiva ma anche commerciale (con l'investimento in reti distributive e, in alcuni casi, l'apertura di negozi monomarca o in *franchising*) la calzatura sportiva di Montebelluna (Tecnica, Geox, Lotto), il

tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno (Diesel, Marzotto, Grotto, Forall) e la calzetteria di Castel Goffredo (Golden Lady, CSP International) seguiti dall'occhialeria di Belluno (Luxottica, De Rigo, Marcolin), il tessile di Biella (Loro Piana, Ermenegildo Zegna), le calzature di Fermo (Tod's, Fornari).

Ancora poco diffusi gli investimenti diretti esteri nel settore alimentare, dove però si segnala l'elevata internazionalizzazione di alcuni distretti legata alle strategie di espansione commerciale delle imprese *leader* di queste aree (la Lavazza nel caffè, confetterie e cioccolato torinese, la Ferrero nei dolci di Alba e Cuneo, la Barilla nell'alimentare di Parma).

Sul fronte dell'internazionalizzazione è evidente poi la bassa capacità di attrarre investimenti esteri soprattutto dei distretti industriali. Solo nei distretti degli elettrodomestici la presenza di multinazionali estere è significativa e superiore a quanto osservato al di fuori delle aree distrettuali: in questo settore, infatti, l'8,5 imprese italiane è controllato da multinazionali estere (Tab. 1). L'ingresso di multinazionali estere nel capitale delle imprese distrettuali può essere stato frenato dalla relativa chiusura dei distretti all'esterno associata alle ridotte dimensioni aziendali degli attori distrettuali e alla carenza in alcuni territori periferici di infrastrutture materiali e immateriali adeguate.

I marchi registrati a livello internazionale

Un'altra strategia che nel nuovo contesto competitivo può essere determinante per contribuire al successo delle imprese sui mercati internazionali è la politica di *branding*. Finora però esiste pochissima evidenza empirica in Italia su questo tema. In questo paragrafo, pertanto, cercheremo di presentare i risultati preliminari di un lavoro che stiamo realizzando al nostro interno sui marchi registrati a livello internazionale dalle imprese del tessuto produttivo italiano.

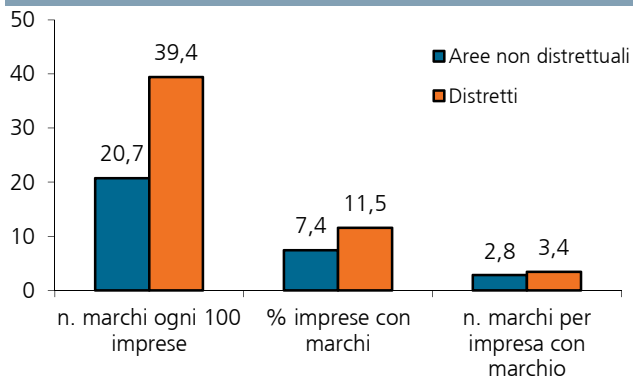
La registrazione a livello internazionale del marchio si ottiene attraverso una procedura unificata di deposito regolata dall'Accordo e dal Protocollo di Madrid, coprente più Stati designando quelli di interesse al momento del deposito della domanda. Con tale procedura, amministrata da The World Intellectual Property Organization (WIPO), è consentito ottenere, in ciascuno degli Stati che hanno aderito all'Accordo e/o al Protocollo di Madrid, la stessa protezione e gli stessi mezzi di difesa contro ogni lesione del diritto al marchio che le leggi di tali Stati offrono ai marchi nazionali. La registrazione internazionale ha una durata di dieci anni, essendo poi continuamente rinnovabile per identici periodi di tempo³⁰. A metà novembre del 2012 erano 89 i paesi aderenti all'Accordo e/o al Protocollo di Madrid³¹. Tra questi vi sono tutte le principali economie mondiali con le importanti eccezioni di Brasile e India.

I dati a nostra disposizione evidenziano una maggiore propensione a registrare marchi a livello internazionale tra le imprese dei distretti, a riflesso, molto verosimilmente, della più elevata presenza sui mercati esteri rispetto alle imprese non distrettuali (sempre a parità di settore di specializzazione). Il numero di marchi registrati ogni 100 imprese distrettuali è, infatti, pari a 39,4 nei distretti; nelle aree non distrettuali ci si ferma a 20,7. Questa differenza si spiega con la più alta diffusione dei marchi tra le imprese che operano nei distretti: a fine 2011, infatti, 11,5 imprese ogni 100 avevano registrato almeno un marchio a livello internazionale; questa quota si fermava al 7,4% nel caso delle imprese non distrettuali.

³⁰ Per maggiori dettagli si rimanda all'indirizzo:
<http://www.wipo.int/madrid/en/>

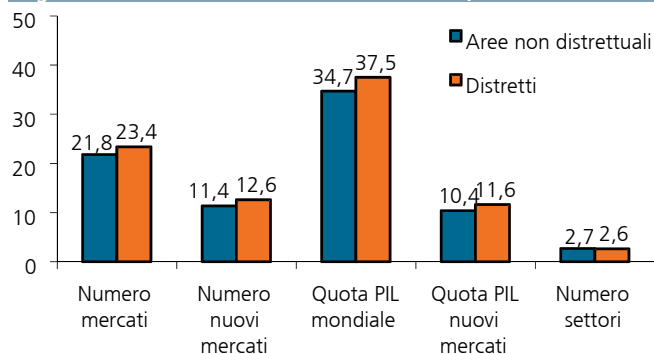
³¹ Per l'elenco aggiornato dei paesi aderenti all'Accordo e/o al Protocollo di Madrid si rimanda all'indirizzo:
http://www.wipo.int/export/sites/www/treaties/en/documents/pdf/madrid_marks.pdf

Fig. 2 – La registrazione dei marchi a livello internazionale a fine 2011



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3 – Numero e peso dei mercati in cui è stata richiesta la protezione del marchio a fine 2011 (per le imprese che hanno registrato un marchio a livello internazionale)

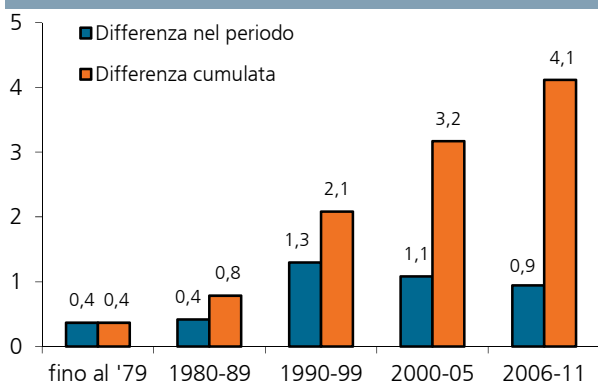


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il differenziale tra imprese distrettuali e non distrettuali si è aperto sin dagli anni Settanta (Fig. 4), per poi ampliarsi progressivamente nei decenni successivi e, in particolare, a partire dagli anni Novanta, in corrispondenza con l'importante affermazione delle imprese distrettuali sui mercati esteri. Va, inoltre, osservato come nel campione da noi analizzato, un'impresa distrettuale su due abbia registrato un marchio a livello internazionale negli ultimi undici anni (tra il 2000 e il 2011; Fig. 5).

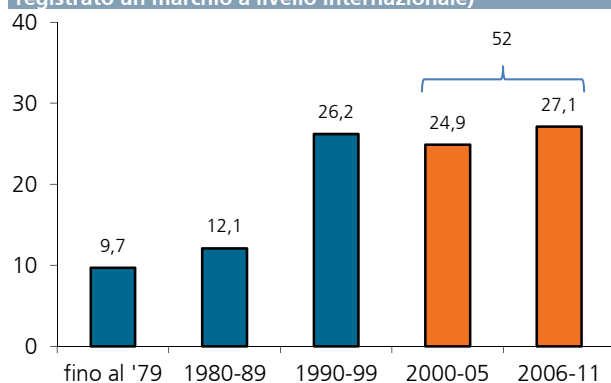
Quanto osservato evidenzia dunque un'importante accelerazione del fenomeno, in corrispondenza con la crescente importanza dei mercati mondiali per la crescita dell'economia italiana e della contemporanea accesa concorrenza che si è venuta a creare a livello internazionale con l'affermazione soprattutto del colosso cinese. La richiesta di protezione dei marchi a livello internazionale può dunque essere considerata una risposta strategica al nuovo contesto competitivo che ha richiesto un'intensificazione nell'utilizzo di leve competitive immateriali, diverse dal prezzo e più orientate a differenziare la produzione (puntando, ad esempio, sulla qualità e sull'innovazione anche ambientale) e a comunicare questa differenza (attraverso appunto i marchi) e, non ultimo, a fidelizzare la clientela (via certificati di qualità)³².

Fig. 4 – Registrazione di marchi a livello internazionale (in % imprese): Differenza tra Distretti e Aree non distrettuali



Nota: nelle elaborazioni è stato utilizzato l'anno della prima richiesta di marchio internazionale da parte delle imprese che hanno un marchio attivo al 31.12.2011.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5 – Distretti: evoluzione temporale della registrazione di marchi a livello internazionale (in % imprese che hanno registrato un marchio a livello internazionale)



Nota: nelle elaborazioni è stato utilizzato l'anno della prima richiesta di marchio internazionale da parte delle imprese che hanno un marchio attivo al 31.12.2011.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

³² In parte l'accelerazione si spiega anche con i criteri seguiti nella formazione del campione che portano alla selezione delle sole imprese attive continuativamente nel quadriennio 2008-11. Non si tiene pertanto conto dei marchi registrati a livello internazionale fino al 2007 dalle imprese distrettuali nel frattempo uscite dal mercato.

I dati evidenziano che nei distretti i marchi oltre a essere più diffusi hanno un'estensione geografica maggiore (Fig. 3). In altre parole le imprese distrettuali con un marchio a livello internazionale hanno registrato il marchio in un numero più elevato di paesi (23,4 vs. 21,8 delle non distrettuali) e, più in particolare, in un numero maggiore di nuovi mercati (12,6 vs. 11,4). Questo si traduce in un'importanza economica superiore dei paesi in cui hanno ottenuto la copertura del *brand* le imprese distrettuali: in termini di PIL questi paesi hanno un peso mediamente pari al 37,5%, questa percentuale si ferma al 34,7% nel caso delle imprese ubicate nelle aree non distrettuali. Ciò significa che il potenziale esprimibile dai marchi ottenuti dalle imprese distrettuali è tendenzialmente maggiore, potendo raggiungere un bacino economico di domanda più esteso.

Il differenziale a favore dei distretti caratterizza tutte le classi dimensionali, dalle microimprese alle grandi imprese (Tab. 2). Come atteso, la propensione a registrare un *brand* a livello internazionale è una funzione crescente delle dimensioni aziendali, a riflesso di una propensione a esportare che sale all'aumentare della taglia dimensionale. Un'impresa distrettuale di grandi dimensioni su due è, infatti, titolare di un marchio internazionale. Questa percentuale resta alta e si colloca intorno al 29,3% nel caso delle medie imprese, per scendere al 9,4% nelle piccole imprese e addirittura al 2,1% nelle microimprese. In quest'ultimo caso la percentuale scende anche perché molti soggetti distrettuali ricoprono il ruolo di subfornitori all'interno di filiere produttive locali.

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

Tab. 2 – La propensione a registrare marchi a livello internazionale a fine 2011 per dimensioni aziendali

| | Quota % imprese con marchi internazionali | | Quota % PIL dei paesi in cui è stato registrato il marchio | | Quota % PIL dei nuovi mercati in cui è stato registrato il marchio | |
|--------------------|---|-------------|--|-------------|--|-------------|
| | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti |
| Micro imprese | 1,2 | 2,1 | 25,9 | 26,4 | 7,2 | 7,6 |
| Piccole imprese | 5,7 | 9,4 | 30,0 | 31,6 | 9,0 | 10,0 |
| Medie imprese | 22,3 | 29,3 | 36,6 | 40,2 | 11,2 | 12,5 |
| Grandi imprese (a) | 42,1 | 50,0 | 42,1 | 48,5 | 12,3 | 14,6 |
| Totale | 7,4 | 11,5 | 34,7 | 37,5 | 10,4 | 11,6 |

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

In termini settoriali il differenziale è quasi sempre favorevole ai distretti, con l'eccezione dei beni intermedi del sistema moda e della metallurgia (Tab. 3). Su livelli di diffusione molto elevati si collocano i distretti degli elettrodomestici (il 42,3% delle aziende ha registrato un marchio a livello internazionale), dei beni di consumo del sistema moda (20%) e dell'industria alimentare (17,3%). Non a caso ai primissimi posti della classifica dei distretti con il grado di diffusione più elevato dei marchi si collocano molte aree specializzate in queste filiere produttive (Fig. 6)³³. Spiccano, in particolare, i distretti degli elettrodomestici, dei vini (veronese, Conegliano-

³³ Nella figura 6 sono considerati solo i distretti che nel nostro campione hanno più di 25 imprese con almeno 750 mila euro di fatturato nel 2008. Nella figura non compare, ad esempio, il distretto delle cappe aspiranti e degli elettrodomestici di Fabriano che presenta un alto tasso di diffusione dei marchi internazionali ma conta meno di 25 aziende che superano la soglia dei 750 mila euro.

Valdobbiadene, Langhe, Roero e Monferrato) e delle calzature (veronese, Montebelluna, Lamporecchio Fermo, Riviera del Brenta), seguiti dalla calzetteria di Castel Goffredo, da alcune aree del tessile-abbigliamento (Arezzo, Biella, Empoli, Perugia, Schio-Thiene-Valdagno).

Tab. 3 – La propensione a registrare marchi a livello internazionale a fine 2011 nei settori distrettuali

| | Quota % imprese con marchi internazionali | | Quota % PIL dei paesi in cui è stato registrato il marchio | | Quota % PIL dei nuovi mercati in cui è stato registrato il marchio | |
|--------------------------|---|-------------|--|-------------|--|-------------|
| | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti |
| Totale, di cui: | 7,4 | 11,5 | 34,7 | 37,5 | 10,4 | 11,6 |
| Elettrodomestici | 27,9 | 42,3 | 37,8 | 39,1 | 12,7 | 13,8 |
| Moda: beni di consumo | 20,0 | 20,1 | 38,4 | 40,5 | 12,2 | 12,3 |
| Alimentare | 13,5 | 17,3 | 34,4 | 37,9 | 8,4 | 9,8 |
| Meccanica | 10,0 | 11,4 | 33,5 | 35,5 | 10,9 | 12,4 |
| Mobili | 6,9 | 11,0 | 39,2 | 32,5 | 12,9 | 11,6 |
| Prod. e mat. costruzione | 5,4 | 9,4 | 32,7 | 45,7 | 10,0 | 13,4 |
| Altri intermedi (a) | 5,7 | 6,9 | 32,2 | 30,7 | 9,6 | 9,0 |
| Metallurgia | 6,3 | 6,1 | 31,1 | 24,3 | 8,8 | 11,6 |
| Moda: beni intermedi | 9,3 | 6,0 | 36,3 | 40,3 | 10,4 | 12,0 |
| Prodotti in metallo | 2,9 | 5,0 | 34,1 | 33,7 | 10,6 | 10,8 |

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

Più attardate le altre filiere distrettuali e, in particolare, i distretti dell'industria del mobile che presentano un tasso di diffusione dei marchi che, pur superiore a quello delle aree non distrettuali dello stesso settore, si ferma all'11%. Si tratta di un valore relativamente basso, soprattutto se si considera l'importanza strategica che può assumere il *brand* per i beni di consumo. Solo il mobile d'arte del bassanese e il legno e arredamento della Brianza evidenziano livelli di diffusione dei marchi moderatamente più elevati e pari rispettivamente al 16,7% e al 14%. Peraltro, anche in queste aree come nel complesso dei distretti del mobile, l'estensione economica dei *brand* risulta inferiore alla media nazionale e, soprattutto, ai livelli registrati nei beni di consumo del sistema moda (32,5% del PIL mondiale vs. 40,5%; quinta colonna della tabella 2). Al contrario, nel sistema casa si è messo in evidenza il distretto delle piastrelle di Sassuolo che, oltre a presentare un buon grado di diffusione dei marchi (il 20% circa delle imprese ha registrato almeno un marchio a livello internazionale), presenta la più alta copertura economica tra i distretti italiani più importanti: il peso del PIL delle economie in cui il *brand* delle imprese sassolesi è registrato è infatti pari al 55% circa, superando di gran lunga la media nazionale (ferma al 37,5% per il totale dei distretti italiani).

Fig. 6 – Distretti in cui è più alto il grado di diffusione dei marchi registrati a livello internazionale a fine 2011 (quota % di imprese con marchio internazionale)



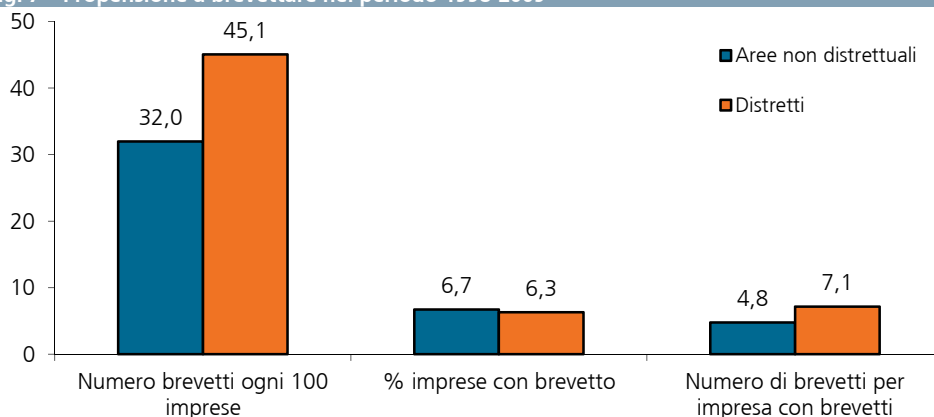
Nota: sono riportati solo i distretti che nel nostro campione hanno più di 25 imprese con almeno 750 mila euro di fatturato nel 2008. In blu i distretti agro-alimentari, in arancio i distretti del sistema moda, in oro i distretti degli elettrodomestici e della meccanica, in verde i distretti del sistema casa. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

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

I brevetti richiesti all'EPO (European Patent Office)

Come già osservato nelle precedenti edizioni di questo rapporto, in termini di propensione a brevettare esiste un differenziale importante a favore delle imprese distrettuali, anche a parità di condizioni esterne dal punto di vista delle opportunità tecnologiche e del livello di protezione offerto dai brevetti (simili all'interno di uno stesso settore). Il numero di domande di brevetto ogni 100 imprese è, infatti, pari a 45,1 nei distretti e a 32 nelle aree non distrettuali (Fig. 7). Questo differenziale non si spiega tanto con una maggiore diffusione dei brevetti nei distretti (che è più o meno allineata), quanto, invece, con un numero medio di brevetti per imprese superiore grazie al traino di alcune imprese *leader* altamente vocate all'innovazione tecnologica. L'analisi dei singoli distretti evidenzia, infatti, come l'attività brevettuale sia concentrata intorno ad alcuni *leader* nelle diverse filiere produttive accanto ai quali convive un ricco tessuto di soggetti che cooperano.

Fig. 7 – Propensione a brevettare nel periodo 1998-2009



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

A livello di settore l'elevata propensione a brevettare deriva principalmente dai distretti degli elettrodomestici e della meccanica (Tab. 4). In questi settori si collocano ai primissimi posti l'Inox Valley (Elettrolux), le cappe aspiranti e gli elettrodomestici di Fabriano (Indesit), le macchine per l'imballaggio di Bologna (GD, Sacmi, ACMA, IMA, Marchesini), le macchine agricole di Modena e Reggio Emilia (Case New Holland Italia, Interplus), le macchine tessili e per materie plastiche di Bergamo (LGL Electronics), le macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia (System), la termoelettromeccanica scaligera (Riello), la meccanica strumentale del Bresciano (Lonati), la componentistica e termoelettromeccanica friulana (Danieli). In tutti questi distretti è evidente il ruolo di primo piano giocato dai *leader* di filiera che sono attivissimi sul fronte brevettuale.

Tab. 4 – La propensione a brevettare nei settori distrettuali nel periodo 1998-2009

| | Numero di brevetti ogni 100 imprese | | Quota (%) di imprese con brevetto | | Numero brevetti per impresa con brevetti | |
|--------------------------|-------------------------------------|-------------|-----------------------------------|------------|--|------------|
| | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti |
| Totale, di cui: | 32,0 | 45,1 | 6,7 | 6,3 | 4,8 | 7,1 |
| Elettrodomestici | 185,5 | 732,4 | 26,7 | 45,1 | 6,9 | 16,3 |
| Meccanica | 81,1 | 203,7 | 15,0 | 19,8 | 5,4 | 10,3 |
| Altri intermedi (a) | 34,2 | 29,7 | 7,2 | 8,5 | 4,7 | 3,5 |
| Prodotti in metallo | 16,1 | 28,7 | 4,6 | 6,0 | 3,5 | 4,8 |
| Prod. e mat. costruzione | 14,7 | 17,5 | 3,8 | 4,4 | 3,9 | 4,0 |
| Alimentare | 5,3 | 15,2 | 1,9 | 1,9 | 2,9 | 7,9 |
| Mobili | 10,4 | 10,9 | 4,4 | 4,1 | 2,4 | 2,7 |
| Moda: beni di consumo | 7,4 | 10,6 | 3,1 | 2,6 | 2,4 | 4,1 |
| Metallurgia | 26,8 | 6,6 | 6,0 | 3,5 | 4,5 | 1,9 |
| Moda: beni intermedi | 12,5 | 3,3 | 5,5 | 1,3 | 2,3 | 2,5 |

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

Più bassa ma superiore alle aree non distrettuali è la domanda di brevetti dei distretti nei settori dei prodotti in metallo e nei prodotti e materiali da costruzione, dove emerge nuovamente l'importanza delle imprese capofiliera. Nelle piastrelle di Sassuolo e nei metalli di Brescia, ad esempio, si sono rispettivamente messi in evidenza il gruppo Marazzi e la Iseo Serrature.

Il numero di brevetti ogni 100 imprese è particolarmente elevato anche nei distretti dell'industria alimentare, dove il dato riflette la presenza di grandi imprese con un'intensa attività brevettuale. Spiccano, in particolare, la Ferrero nei dolci di Alba e Cuneo e la Barilla nell'alimentare di Parma.

Meno elevata, come atteso, la propensione a brevettare dei settori più tradizionali dei beni di consumo della moda, dove però i distretti registrano un numero di brevetti per impresa

superiore alle imprese non distrettuali grazie nuovamente al traino di alcune imprese *leader*. Si sono messi in evidenza, in particolare, la calzatura sportiva di Montebelluna (Geox, calzaturificio SCARPA), la calzetteria di Castel Goffredo (Golden Lady), l'occhialeria di Belluno (Luxottica, Silcon Plastic), il tessile e l'abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno (Dainese).

Su livelli in linea con le aree non distrettuali si colloca infine la propensione a innovare dei distretti del mobile, dove si è messo in luce soprattutto il legno-arredo della Brianza con la Arturo Salice, seguita a distanza dalla Unifor e dalla System Holz.

Semberebbe emergere, pertanto, come in gran parte delle filiere distrettuali, l'ambiente distrettuale si sia rivelato favorevole agli sforzi innovativi, grazie soprattutto al ruolo importante svolto da alcuni grandi *leader* di distretto ma anche a un'ampia platea di brevettatori "minori".

Le certificazioni di qualità e ambientali

A differenza di quanto osservato sinora, a livello di certificazioni di qualità emerge un differenziale sfavorevole ai distretti (Tab. 5). Da un primo confronto tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali (a parità di specializzazione produttiva) è evidente come il ritardo dei distretti sulle certificazioni di qualità riguardi gran parte dei settori. Le uniche eccezioni sono i settori degli elettrodomestici e degli altri intermedi dove il differenziale è favorevole ai distretti, e l'alimentare dove non si registrano significativi divari. E' particolarmente evidente il ritardo dei distretti specializzati nella moda, dove l'utilizzo delle certificazioni di qualità è molto basso e inferiore a quanto riscontrato nelle aree non distrettuali. Questo *gap* può essere una conseguenza della tipica organizzazione reticolare dei distretti, dove i rapporti tra imprese si sono da sempre basati prevalentemente su relazioni informali.

Tab. 5 - Quota di imprese con Certificati di qualità e ambientali per settore distrettuale a fine 2011 (in % imprese del settore)

| | Certificati di qualità | | Certificati ambientali (a) | |
|-----------------------------|------------------------|-------------|----------------------------|------------|
| | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti |
| Totale, di cui: | 18,0 | 10,8 | 3,4 | 2,7 |
| Elettrodomestici | 17,4 | 26,8 | 2,3 | 9,9 |
| Altri intermedi (a) | 17,9 | 19,4 | 4,7 | 3,7 |
| Alimentare | 18,6 | 17,9 | 5,0 | 7,0 |
| Prodotti in metallo | 24,7 | 17,3 | 3,3 | 1,6 |
| Meccanica | 18,1 | 15,2 | 2,7 | 2,4 |
| Metallurgia | 26,8 | 12,7 | 7,2 | 2,2 |
| Mobili | 10,4 | 8,0 | 3,2 | 3,4 |
| Prodotti e mat. costruzione | 9,0 | 7,9 | 2,8 | 3,6 |
| Moda: beni intermedi | 9,0 | 4,3 | 2,6 | 2,1 |
| Moda: beni di consumo | 2,4 | 1,7 | 0,6 | 0,7 |

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

Sul fronte dei certificati ambientali la situazione cambia solo leggermente e il divario diventa meno sfavorevole ai distretti, con gli elettrodomestici, l'alimentare, i mobili, i prodotti e materiali da costruzione che mostrano un grado di diffusione superiore alle aree non distrettuali. Anche per questa tipologia di certificazioni è evidente il ritardo nei distretti specializzati in beni di consumo del sistema moda.

Conclusioni

In sintesi, l'analisi condotta in questo approfondimento mette in luce punti di forza e punti di debolezza delle filiere distrettuali in termini di diffusione di strategie di internazionalizzazione, certificazioni di qualità e ambientali, *branding* e innovazione. Ne emerge un quadro alquanto eterogeneo con i distretti che rispetto alle aree non distrettuali evidenziano da un lato una maggiore propensione a internazionalizzarsi, a innovare e a registrare marchi a livello

internazionale, guidati da imprese capofila capaci in alcuni casi di esprimere *leadership* sui mercati mondiali, e dall'altro lato una bassa diffusione di certificazioni di qualità e ambientali, frenati molto verosimilmente dalla loro tradizionale organizzazione, basata su rapporti informali e di fiducia.

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

E' evidente poi il basso ricorso alla registrazione del *brand* a livello internazionale da parte delle imprese dell'industria del mobile. Si tratta di un limite importante che molto probabilmente è una conseguenza della ridotta taglia dimensionale delle imprese italiane e, soprattutto, della presenza di molte imprese micro e piccole, che non hanno le risorse per garantirsi una presenza stabile all'estero. Queste criticità possono essere superate puntando con più decisione sulle certificazioni di qualità, sempre più necessarie per avvicinare e fidelizzare la clientela non distrettuale³⁴ presente in mercati lontani e non più solo a livello locale, e su azioni collettive che trasformino il marchio "made in Italy" in una leva competitiva a disposizione del tessuto produttivo italiano per affermarsi nel mondo. Questo vale soprattutto per i distretti del sistema casa, del sistema moda e dell'alimentare, ovvero per quei distretti che più di altri portano nel mondo i valori del gusto italiani.

Da questo punto di vista un sostegno importante alle imprese di questi distretti potrà venire anche dal rilancio della proposta di regolamento europeo sul Made in per la tracciabilità delle merci di provenienza extracomunitaria. Il 23 ottobre del 2012, infatti, la Commissione europea, dopo quasi dieci anni di negoziazione, ha stralciato il dossier Made in dalla sua agenda 2013. E' pertanto necessario riportare nell'agenda europea la questione del Made in, rivedendo la proposta per superare l'opposizione dei paesi del Nord Europa. Sarebbe, ad esempio, un risultato già positivo riuscire a introdurre un regolamento che impedisce di apporre la dicitura "made in Italy" a chi realizza prodotti finiti per i quali le fasi di lavorazione non hanno avuto luogo prevalentemente nel territorio nazionale. In questo modo potrebbero essere contraddistinti con il marchio "made in Italy" solo i prodotti finiti per i quali almeno due o tre fasi di lavorazione specifiche per ciascun settore sono state eseguite nel territorio medesimo e se per le rimanenti fasi è verificabile la tracciabilità. Le ricadute positive in termini di riconoscibilità del prodotto non sarebbero trascurabili e si potrebbero davvero costruire politiche di marketing di sistema dirette a comunicare ai consumatori finali italiani e internazionali la garanzia di qualità italiana offerta dai prodotti che possono utilizzare e utilizzano il marchio "made in Italy".

L'affermazione del marchio "made in Italy" potrà essere poi accompagnata dall'apertura di *showroom* collettivi in paesi ad alto potenziale, seguendo l'esempio di altri distretti italiani come il calzaturiero della Riviera del Brenta (presente a New York e da alcuni anni a Pechino) e, più recentemente, l'imbottito di Quarrata. In questi *showroom* potrebbero, ad esempio, essere venduti beni del sistema casa proposti da imprese tra loro non in concorrenza perché specializzate in diversi comparti del mobile (imbottiti, cucine, camere da letto,...) o, più in generale, in altre produzioni del sistema casa (piastrelle, sanitari, rubinetteria e valvolame, casalinghi) realizzate in altri distretti industriali italiani. Qualcosa di analogo potrebbe essere realizzato nel sistema moda, con la presenza nello stesso *showroom* di articoli di abbigliamento, calzature, pelletteria e accessori, proposti da aziende di diversi distretti che da sole non avrebbero la forza per essere presenti con successo sui mercati esteri.

³⁴ Per un'analisi dell'effetto positivo delle certificazioni di qualità sulle *performance* delle imprese si rimanda al capitolo 2.

2. Persistenza delle *performance* nei distretti: quale legame con le strategie d'impresa?

2.1 Introduzione

Uno degli elementi di maggiore novità degli ultimi anni è certamente rappresentato dalla profonda spaccatura che si è venuta a creare tra imprese di successo e imprese in difficoltà all'interno dei distretti, dove in passato si riscontrava una elevata omogeneità delle *performance* grazie alla possibilità di accedere a un bacino comune di risorse e di imitare i comportamenti dei *competitor* attraverso un complesso e delicato equilibrio tra competizione e cooperazione su scala territoriale.

A cura di Giovanni Foresti

Questo cambiamento, come si è già avuto modo di argomentare in precedenti lavori, è una conseguenza diretta della crescente importanza dei comportamenti strategici delle singole imprese, che ha consentito ai soggetti imprenditoriali più virtuosi di creare barriere e acquisire potere di mercato, innalzando significativamente le *performance* reddituali, ma anche, molto verosimilmente, la probabilità di conservare nel tempo tali risultati.

In questo capitolo abbiamo pertanto cercato di verificare se i cambiamenti portati dal nuovo contesto competitivo abbiano influenzato la persistenza dei risultati reddituali ovvero la probabilità che un'impresa replichi i propri livelli di redditività nel quadriennio 2008-11. Ci siamo poi posti l'obiettivo di individuare le ragioni che spiegano tale capacità. Abbiamo cioè cercato di spiegare il fenomeno della persistenza con i comportamenti strategici delle imprese tratti dal nostro *database* ISID che per ogni impresa fornisce indicazioni sull'attività brevettuale, di certificazione di qualità e ambientale, di presenza all'estero con partecipate o con flussi di *export*, di marketing con la proprietà di marchi internazionali.

Anche in questo capitolo il perimetro di analisi è rappresentato dall'industria manifatturiera e, più nello specifico, dai distretti industriali e dai settori manifatturieri ad alta specializzazione distrettuale. Sono, pertanto, escluse le fasi a monte e a valle della filiera agroalimentare (l'agricoltura e il commercio) e le specializzazioni ad alta tecnologia che sono oggetto di separata analisi nei capitoli 4 e 5 di questo Rapporto.

2.2 La persistenza delle *performance* tra il 2008 e il 2011

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 appartenenza³⁵, è possibile osservare come nel quadriennio 2008-11 sia rimasta alta la probabilità di confermare buoni risultati (Tab. 2.1). Più della metà delle imprese distrettuali migliori nel 2008 (collocate cioè nel *top* 20% della distribuzione che accoglie le imprese con i risultati più elevati in termini di margini), infatti, è ancora tale nel 2011.

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 41,8%). 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

³⁵ Nel 2008 e nel 2011 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 2002 a tre digit). Le imprese sono state distribuite in cinque classi di redditività sia nel 2008 sia nel 2011. E' stato così possibile costruire una matrice di transizione che misura la probabilità che un'impresa appartenente a una classe di redditività nel 2008 passi in altre classi nel 2011.

barriere che hanno consentito di cristallizzare le posizioni relative anche nel quadriennio caratterizzato dalla crisi del 2009.

Tab. 2.1 – Distretti: matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 (valori %)

| | | 2011 | | | | | |
|----------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|
| Quintili | | 1 (a) | 2 | 3 | 4 | 5 (b) | |
| 2008 | 1 (a) | 41,8 | 24,7 | 15,0 | 11,1 | 7,3 | 100,0 |
| | 2 | 23,6 | 33,1 | 22,1 | 14,8 | 6,4 | 100,0 |
| | 3 | 14,9 | 22,9 | 29,5 | 21,5 | 11,2 | 100,0 |
| | 4 | 11,8 | 13,3 | 23,8 | 31,4 | 19,7 | 100,0 |
| | 5 (b) | 8,0 | 5,9 | 9,6 | 21,1 | 55,4 | 100,0 |

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

Dal confronto con le imprese non distrettuali non emergono sostanziali differenze (Tab. 2.2). L'unica vera differenza riguarda le imprese peggiori nel 2008 che nei distretti hanno una probabilità leggermente più bassa di rimanere tali nel 2011 (41,8% vs. 43,2%) e lievemente più alta di divenire eccellenti (portandosi nel quarto o nel quinto quintile: 11,1% vs. 9,5%; 7,3% vs. 5,6%).

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

Tab. 2.2 – Aree non distrettuali: matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 (valori %)

| | | 2011 | | | | | |
|----------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|
| Quintili | | 1 (a) | 2 | 3 | 4 | 5 (b) | |
| 2008 | 1 (a) | 43,2 | 26,8 | 14,9 | 9,5 | 5,6 | 100,0 |
| | 2 | 21,5 | 32,8 | 25,2 | 14,2 | 6,3 | 100,0 |
| | 3 | 16,4 | 20,9 | 28,6 | 23,8 | 10,3 | 100,0 |
| | 4 | 11,8 | 13,1 | 22,2 | 30,9 | 22,0 | 100,0 |
| | 5 (b) | 7,1 | 6,4 | 9,2 | 21,5 | 55,8 | 100,0 |

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

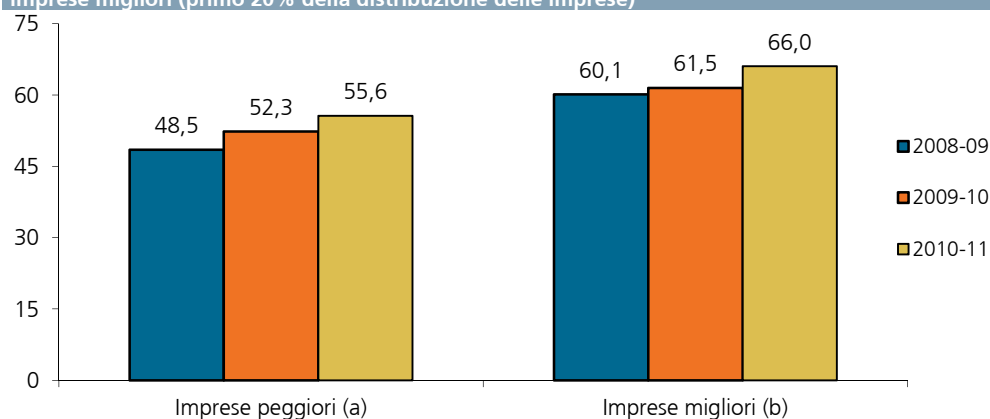
Inoltre, se si calcolano tre matrici di transizione separate per i bienni 2008-09, 2009-10 e 2010-11, si nota come nel secondo e nel terzo biennio sia ulteriormente cresciuta la persistenza tra le imprese migliori (Fig. 2.1), riprendendo un *trend* che si era interrotto momentaneamente con l'arrivo della crisi nel 2009³⁶.

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, infatti, questa probabilità è salita di sette punti percentuali rispetto al biennio 2008-09, portandosi al 55,6%. Su questi risultati potrebbero aver influito la moratoria sui debiti bancari e la cassa integrazione, che hanno consentito alle imprese più in difficoltà economico-finanziaria di proseguire la propria operatività. Queste imprese, quindi, faticano a superare gli effetti della crisi

³⁶ Cfr. paragrafo 1.5 in Intesa Sanpaolo, 2010, Economia e finanza dei distretti industriali, vol. 3, Studi sui distretti industriali.

del 2009 e restano in una situazione di estrema criticità che, se confermata nei prossimi anni, rende molto probabile la loro uscita dal mercato.

Fig. 2.1 – Distretti: probabilità di confermare i risultati in termini di EBITDA *margin* dell'anno precedente da parte delle imprese peggiori (ultimo 20% della distribuzione delle imprese) e delle imprese migliori (primo 20% della distribuzione delle imprese)

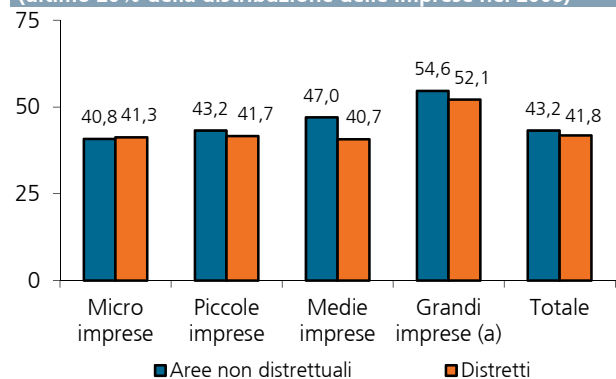


Note: (a) ultimo 20% della distribuzione delle imprese; (b) top 20% della distribuzione. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

2.3 Dimensioni aziendali e specializzazione produttiva

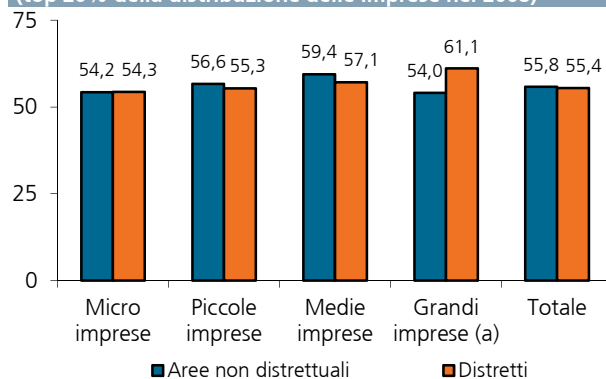
I risultati a livello di tessuto produttivo distrettuale potrebbero nascondere forti differenze a livello dimensionale e settoriale. Le Figure 2.2 e 2.3 mostrano come nei distretti siano le grandi imprese quelle che evidenziano una maggiore probabilità di confermare sia risultati positivi sia risultati negativi. Sembra dunque più elevata la capacità delle grandi imprese di differenziare le loro produzioni e di costruire barriere all'entrata per sottrarsi alla concorrenza dei *competitor* interni e internazionali, aumentando pertanto la probabilità di confermarsi tra le imprese con le migliori *performance* (Fig. 2.3). In questo le grandi imprese distrettuali potrebbero essere state aiutate dai loro investimenti in ricerca e sviluppo, in marchi, in certificati di gestione dei sistemi di qualità, che, come è stato illustrato nel Box "Il punto sul posizionamento strategico delle imprese dei distretti", sono più elevati tra i soggetti di maggiori dimensioni. Questo è vero soprattutto nei distretti dove nel tempo si è affermato un gruppo di imprese capofila altamente competitive e attive sui mercati internazionali e con un'alta propensione a brevettare. Nelle aree non distrettuali, infatti, le grandi imprese mostrano, insieme alle microimprese, la minore probabilità di confermarsi su alti livelli di redditività, superate soprattutto dalle medie imprese.

Fig. 2.2 – Probabilità di confermare nel 2011 i risultati in termini di EBITDA *margin* del 2008 da parte delle imprese peggiori (ultimo 20% della distribuzione delle imprese nel 2008)



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

Fig. 2.3 – Probabilità di confermare nel 2011 i risultati in termini di EBITDA *margin* del 2008 da parte delle imprese migliori (top 20% della distribuzione delle imprese nel 2008)



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

Al contempo, nei distretti, ma anche al di fuori dei distretti, sono le imprese più grandi quelle che fanno più fatica a passare dal quintile peggiore a quelli migliori (Fig. 2.2), penalizzate molto verosimilmente da una struttura aziendale meno snella e flessibile che rende più difficile e meno rapida l'implementazione di processi di ristrutturazione interna. Per queste imprese, inoltre, potrebbero essere più alte le barriere all'uscita o i *sunk cost*³⁷, rappresentati anche dai costi sociali elevati che la chiusura di aziende di dimensioni economiche importanti potrebbero sull'economia locale e, più nello specifico, sui livelli occupazionali e sulla tenuta del tessuto sociale del territorio.

Per le piccole e medie imprese è invece più bassa la probabilità di rimanere tra le imprese peggio performanti da un punto di vista reddituale. Su questo risultato può aver inciso anche il tasso di mortalità più alto tra le imprese di piccole dimensioni che porta all'esclusione dal campione qui analizzato di quei soggetti con conti aziendali non in ordine e in liquidazione, in procedura concorsuale, falliti o vicini al fallimento. Sempre le imprese distrettuali più piccole però sono quelle che mostrano una probabilità minore di restare tra i soggetti con la redditività più elevata e sembrano, pertanto, più esposte alla concorrenza esterna, sia da parte della subfornitura locale (anche di origine non italiana) sia da parte di quella estera.

In termini settoriali, non emergono differenze sostanziali, con un grado di persistenza che nei distretti è superiore alla media per l'industria alimentare e i prodotti e materiali da costruzione, e inferiore alla media per l'industria del mobile (Tab. 2.3). Tutti i settori mostrano comunque un'alta probabilità per il nucleo dei soggetti migliori di confermarsi nel tempo su buone *performance* reddituali, a indicazione del fatto che nell'attuale contesto economico in tutte le filiere esiste la possibilità di creare barriere all'entrata per "fissare" e rendere stabilmente vincente il proprio posizionamento strategico nell'arena competitiva mondiale. E' poi evidente come a parità di settore (confrontando cioè per ogni settore di specializzazione distrettuale il grado di persistenza reddituale tra imprese distrettuali e imprese non distrettuali) la percentuale delle imprese che riescono a confermare nel tempo alte *performance* reddituali sia tendenzialmente più elevata nei distretti³⁸.

Tab. 2.3 – Probabilità di confermare nel 2011 i risultati in termini di EBITDA *margin* del 2008

| | Imprese peggiori (a) | | Imprese migliori (b) | |
|--------------------------------|-----------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| | Aree non distrettuali | Distretti | Aree non distrettuali | Distretti |
| Totale, di cui: | 43,2 | 41,8 | 55,8 | 55,4 |
| Altri intermedi | 40,3 | 39,7 | 55,7 | 53,5 |
| Alimentare | 42,4 | 41,5 | 60,6 | 60,7 |
| Moda: beni di consumo, di cui: | 40,9 | 33,3 | 49,8 | 52,3 |
| Maglieria e abbigliamento | 39,9 | 33,0 | 53,3 | 53,6 |
| Calzature e pelletteria | 44,2 | 32,7 | 45,9 | 51,4 |
| Moda: beni intermedi, di cui: | 49,8 | 39,3 | 49,1 | 55,1 |
| Tessile | 52,2 | 40,6 | 48,9 | 54,5 |
| Meccanica | 43,6 | 41,3 | 55,3 | 54,9 |
| Metallurgia | 38,1 | 45,2 | 52,4 | 53,4 |
| Mobili | 43,8 | 49,8 | 46,0 | 49,7 |
| Prodotti e mat. costruzione | 47,3 | 54,2 | 53,5 | 64,3 |
| Prodotti in metallo | 41,8 | 43,8 | 57,2 | 57,7 |

Note: (a) imprese che in termini di EBITDA *margin* appartengono all'ultimo 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011; (b) imprese che in termini di EBITDA *margin* appartengono al primo 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

³⁷ I *sunk cost* possono comprendere le immobilizzazioni specializzate ma anche i costi di uscita dovuti alla legislazione sul lavoro, la presenza di interrelazioni con altri *business* che si desidera mantenere, fattori psico-emozionali.

³⁸ La lieve maggiore persistenza osservata nelle aree non distrettuali (55,8% vs. 55,4%) riflette pertanto la presenza più numerosa di imprese della meccanica e dei prodotti in metallo che, come si può osservare nella tabella 2.3, mostrano una probabilità di confermarsi su alti livelli reddituali nel quadriennio 2008-11 maggiore rispetto al sistema moda e all'industria del mobile (che invece pesano di più nei distretti; cfr. Tab. 1.2 nel capitolo 1).

Come si è detto la persistenza è particolarmente elevata tra le imprese alimentari, sia distrettuali che non distrettuali: in questo settore il 60% delle imprese con alti margini unitari nel 2008 mantiene lo stesso posizionamento quattro anni dopo. Questo gruppo di imprese molto verosimilmente è riuscito a far leva sulla tipicità delle produzioni e sulla ricchezza del patrimonio enogastronomico italiano. Molte PMI, infatti, offrono prodotti tipici e di elevata qualità, spesso a denominazione di origine controllata, che permette loro di conquistare nicchie di mercato, al riparo della concorrenza dei grandi gruppi industriali, nelle fasce alte del mercato, sia interno che estero³⁹.

La probabilità di confermarsi su alti livelli è molto alta anche tra le imprese distrettuali specializzate in prodotti e materiali da costruzione (64,3%). In questo settore è molto pronunciato il divario con le aree non distrettuali che mostrano addirittura una persistenza inferiore al totale (53,5% vs. 55,8%). Il differenziale è favorevole ai distretti anche nel sistema moda e, in particolare, nella pelletteria, nella concia, nel tessile.

Anche nella filiera metalmeccanica la persistenza delle imprese migliori è elevata. In questa filiera le barriere all'entrata sono relativamente elevate e si basano in buona parte su abilità e conoscenze tacite e cumulative acquisite nel tempo sia internamente, mediante processi di apprendimento per esperienza, sia esternamente, attraverso l'interazione tra produttore e utilizzatore. I produttori di questa filiera sono spesso fornitori specializzati (noti come *specialised supplier* nella classificazione di Pavitt) e introducono soprattutto innovazioni di prodotto che costituiscono beni di investimento per i settori clienti e presentano un'alta appropriabilità dei risultati.

Tra i settori in cui invece è più difficile confermarsi su alti livelli di redditività vi è l'industria del mobile. Anche in questo caso, però, il grado di persistenza registrato dai migliori si colloca su livelli piuttosto elevati e intorno al 50% nei distretti. Al contempo, le imprese specializzate nell'industria del mobile e nei prodotti e materiali da costruzione hanno un gruppo più numeroso di imprese con livelli di EBITDA *margin* bassi sia nel 2008 sia nel 2011. Queste imprese scontano molto verosimilmente la crisi del settore immobiliare e condizioni di domanda penalizzanti sia in Italia sia nei principali sbocchi commerciali tradizionali. La contemporanea presenza di barriere all'uscita, come ad esempio le immobilizzazioni specializzate, avrebbe poi impedito la chiusura aziendale, lasciando un buon numero di soggetti persistentemente nella parte sinistra della distribuzione dei margini settoriali. Al contrario, la quota di imprese specializzate nel sistema moda che conferma *performance* reddituali insoddisfacenti nei distretti è bassa e molto più contenuta rispetto alle aree non distrettuali. Quanto osservato si può spiegare con la presenza nei distretti della moda italiani di quei processi di imitazione tanto richiamati in letteratura che consentono ai soggetti più deboli strategicamente di recuperare rapidamente competitività e rafforzare, di conseguenza, la propria redditività.

In generale, è evidente come gran parte dei settori siano ben rappresentati sia tra le imprese migliori sia tra quelle peggiori. Pertanto anche nei settori complessivamente più in difficoltà ciclica e strutturale si sono distinte imprese che nel tempo hanno saputo differenziare la propria offerta, puntando sulla qualità, sull'innovazione e sul *brand*, e creare reti commerciali in Italia e all'estero.

2.4 Crescita, gestione industriale, finanziaria e del circolante

Le *performance* reddituali delle imprese distrettuali persistentemente migliori e di quelle peggiori possono essere meglio spiegate studiando le caratteristiche della gestione industriale, finanziaria

³⁹ Per un maggiore approfondimento su questo tema si rimanda al capitolo 4.

e del capitale circolante attraverso la lente di alcuni indicatori tratti dai bilanci aziendali (Tab. 2.4).

Tab. 2.4 – Distretti: valori mediani a confronto delle imprese peggiori e delle imprese migliori

| | Imprese peggiori (a) | | | | Imprese migliori (b) | | | |
|--------------------------------|----------------------|-------|------------------------|-------|----------------------|-------|----------------------|-------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Var. % fatturato | - | -20,0 | 4,9 | -2,2 | - | -15,6 | 11,8 | 8,4 |
| | | | tra 2008 e 2011: -18,9 | | | | tra 2008 e 2011: 1,3 | |
| EBITDA <i>margin</i> | 0,0 | 0,0 | 0,7 | -1,9 | 18,4 | 16,6 | 17,5 | 18,1 |
| Immobilizzazioni materiali (c) | 13,5 | 14,4 | 13,8 | 13,9 | 27,3 | 28,7 | 26,5 | 25,6 |
| Leva finanziaria (d) | 66,2 | 65,4 | 68,8 | 73,9 | 40,3 | 41,8 | 39,3 | 36,9 |
| Debiti bancari a breve (e) | 86,1 | 86,5 | 82,0 | 84,4 | 61,1 | 53,2 | 54,1 | 59,3 |
| Costo del debito (f) | 6,3 | 4,7 | 3,9 | 4,2 | 6,3 | 4,4 | 3,4 | 3,9 |
| Giorni clienti | 108,9 | 126,0 | 123,6 | 116,3 | 110,4 | 121,9 | 118,8 | 115,4 |
| Giorni fornitori | 108,4 | 126,8 | 130,1 | 126,7 | 111,0 | 120,6 | 120,6 | 114,7 |

Note: (a) 1.030 imprese distrettuali che in termini di EBITDA *margin* appartengono all'ultimo 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011; (b) 1.366 imprese distrettuali che in termini di EBITDA *margin* appartengono al top 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011; (c) In % del totale attivo; (d) Debiti finanziari in % debiti finanziari e patrimonio netto; (e) In % debiti bancari totali; (f) Oneri finanziari in % debiti finanziari. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il divario tra i due gruppi di impresa (le 1.030 peggiori e le 1.366 migliori) è netto non solo in termini di livelli dei margini (che per definizione sono molto alti tra le migliori e bassi tra le peggiori), ma anche per ciò che attiene l'evoluzione della redditività e del fatturato. Nel 2011 l'EBITDA *margin* nelle imprese più in difficoltà da nullo è addirittura divenuto negativo (-1,9%), mentre in quelle migliori, dopo essersi lievemente ridimensionato nel biennio 2009-10, si è riportato molto vicino ai livelli del 2008. Inoltre, le prime nel 2011 scontano un ritardo del 18,9% rispetto ai livelli di fatturato del 2008, penalizzate da un crollo più marcato nel 2009, da un recupero modesto nel 2010 e dal ritorno in territorio negativo nel 2011. Le seconde, invece, grazie a un ottimo 2010-11, hanno già recuperato il fatturato perso nel 2009.

Se si considera la gestione industriale sono evidenti le differenze in termini di immobilizzazioni materiali, che nel 2008, in percentuale del totale dell'attivo, si fermano al 13,5% nelle imprese distrettuali peggiori e si collocano al 27,3% nelle imprese distrettuali migliori. Le imprese migliori mostrano, cioè, un maggior impegno industriale con impianti e macchinari interni all'azienda. La loro struttura produttiva si caratterizza per una rilevante capacità produttiva che non sembra averle penalizzate eccessivamente in un momento di crollo della domanda. Esse, molto probabilmente, hanno fatto leva sulla loro alta capacità di differenziare la produzione, attraverso l'offerta di prodotti di qualità e/o innovativi, riuscendo in tal modo a mantenere alta la redditività e a limitare le perdite di fatturato (cfr. par. 2.5).

Le differenze tra i due gruppi sono evidenti anche sul piano finanziario, dove emergono molte criticità per le imprese peggiori e un buon equilibrio per quelle migliori. Nelle prime la leva finanziaria si è collocata su livelli alti (il 66,2% nel 2008) ed è aumentata successivamente (toccando il valore di 73,9% nel 2011) anche come conseguenza delle perdite accusate. Nelle seconde, invece, la leva è scesa al 36,9% (la metà circa), grazie molto verosimilmente a un'ottima capacità di autofinanziamento. Ciò che colpisce è anche il differenziale in termini di debiti bancari a breve termine, che si è collocato a quota 84,4% nelle peggiori e al 59,3% tra le migliori. Queste differenze, tuttavia, non si sono tradotte in forti divari in termini di costo del debito.

La gestione del circolante, infine, evidenzia una situazione di partenza molto simile tra i due gruppi di imprese qui analizzati: tuttavia successivamente si è aperto un divario pronunciato causato dalle difficoltà economiche incontrate dalle imprese peggiori che si sono poi tradotte in criticità anche sul fronte finanziario e della liquidità. Queste ultime, infatti, hanno incontrato crescenti problemi nell'onorare i propri debiti commerciali, con un allungamento dei giorni fornitori, saliti a quota 130,1 nel 2010 e rimasti su livelli elevatissimi anche nel 2011 (126,7

giorni). Le difficoltà di queste imprese si stanno pertanto trasmettendo anche lungo la filiera, creando criticità finanziarie e di liquidità nel tessuto produttivo. Più equilibrata sembra essere, invece, la gestione del circolante tra le imprese più virtuose, che nel 2011 evidenziano un numero di giorni clienti e di giorni fornitori tra loro allineati e solo di poco superiori ai livelli del 2008.

Dal confronto emerge piuttosto chiaramente la forte interconnessione tra la gestione industriale e quella finanziaria e del circolante. La crisi ha colpito anche le imprese migliori che tuttavia, grazie anche a un ottimo posizionamento competitivo (visibile dagli elevati margini unitari nel 2008, che almeno indirettamente segnalano l'alto potere di mercato acquisito da questi soggetti) e a un buon equilibrio finanziario, nel 2011 si sono più "agevolmente" riportate sopra i livelli di fatturato del 2008, confermando ottimi risultati reddituali. Al contrario, le imprese peggiori hanno incontrato maggiori difficoltà nell'affrontare la crisi anche a causa di una leva finanziaria molto elevata e di un eccesso del debito a breve.

2.5 Il posizionamento strategico: brevetti, certificazioni, gruppi e marchi

2.5.1 L'analisi descrittiva

Il diverso posizionamento competitivo dei due gruppi di imprese (le 1.030 peggiori e le 1.366 migliori) può essere approfondito analizzando le strategie da queste implementate (Tab. 2.5)⁴⁰. Da questa analisi è evidente l'importanza dell'attenzione alla gestione dei sistemi di qualità e ambientali e all'innovazione tecnologica: tra le imprese migliori o eccellenti, infatti, è più elevata la quota dei soggetti con certificazioni di qualità (12,4% vs. 8,1%) e ambientali (3,7% vs. 1,2%) e con nel proprio portafoglio brevetti (7,7% vs. 6,9%). Al contempo, non emergono significative differenze in termini di registrazione di marchi internazionali: il 13% circa delle imprese di entrambi i gruppi ha registrato almeno un marchio a livello internazionale. E, tuttavia, se si considera l'importanza economica (in termini di peso del PIL mondiale) dei mercati in cui è stata ottenuta la protezione, è evidente come i marchi delle imprese migliori presentino un grado di copertura maggiore rispetto a quelli delle imprese più in difficoltà: le economie in cui i soggetti eccellenti hanno un marchio internazionale rappresentano il 40% circa del PIL mondiale; nel caso delle imprese peggiori questa quota si ferma al 32,5%. Parte di questo differenziale è spiegato anche dalla maggior presenza dei *brand* delle imprese migliori nei nuovi mercati.

| Tab. 2.5 – Quota di imprese distrettuali per strategia adottata (%; salvo diversa indicazione) | | |
|--|----------------------|----------------------|
| | Imprese peggiori (a) | Imprese migliori (b) |
| Certificati qualità | 8,1 | 12,4 |
| Certificati ambientali | 1,2 | 3,7 |
| Proprietà brevetti | 6,9 | 7,7 |
| Proprietà marchi internazionali | 13,2 | 13,5 |
| Peso del PIL paesi con copertura marchio (c) | 32,5 | 39,7 |
| Peso del PIL nuovi mercati con copertura marchio (c) | 10,5 | 12,0 |
| Investimenti dirette all'estero | 11,2 | 9,0 |
| Attività export | 43,4 | 29,3 |
| Partecipata da multinazionali estere | 2,6 | 2,0 |
| Appartenenza a un gruppo economico | 41,0 | 34,0 |

Note: (a) 1.030 imprese distrettuali che in termini di EBITDA *margin* appartengono all'ultimo 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011; (b) 1.366 imprese distrettuali che in termini di EBITDA *margin* appartengono al top 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011; (c) Peso % del PIL dei paesi (dei nuovi mercati) in cui è stata ottenuta la copertura del marchio internazionale.

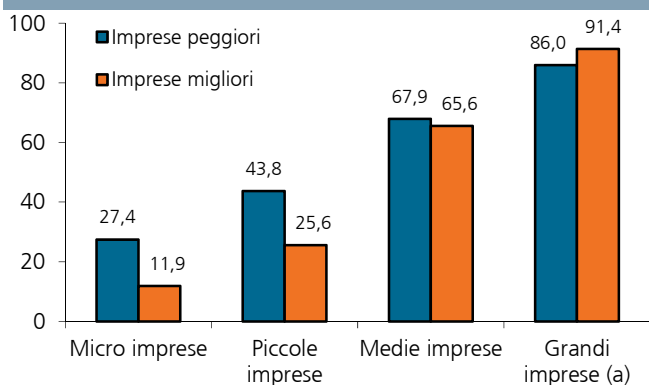
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

⁴⁰ Nell'approfondimento "Le imprese distrettuali vincenti in tempi di crisi" si sviluppano una trentina di casi studio per mettere ulteriormente in luce le strategie adottate per superare la crisi del 2009 e, più in generale, per competere con successo nell'attuale contesto competitivo.

La lettura dei dati è meno scontata sul fronte dell'internazionalizzazione. Le imprese peggiori risultano più presenti all'estero sia con proprie partecipazioni estere (IDE OUT) sia con attività di *export*. In termini di IDE OUT questo risultato può essere influenzato, oltreché da problemi di ordine contabile (gli effetti positivi della presenza all'estero con partecipazioni può essere sottostimato quando si analizzano i bilanci non consolidati), dal fatto che l'apertura di siti produttivi all'estero può tradursi in un peggioramento dell'efficienza tecnica e avere ripercussioni negative sul controllo del processo produttivo, della logistica e degli *standard* di qualità. Quanto osservato a livello di esportazioni può essere invece spiegato dalle elevate pressioni competitive presenti sui mercati internazionali che possono aver penalizzato le condizioni reddituali delle imprese più attive all'estero⁴¹, soprattutto in un quadriennio caratterizzato da forti turbolenze economico-finanziarie e dall'eccezionale *stop* dei flussi commerciali mondiali nel 2009.

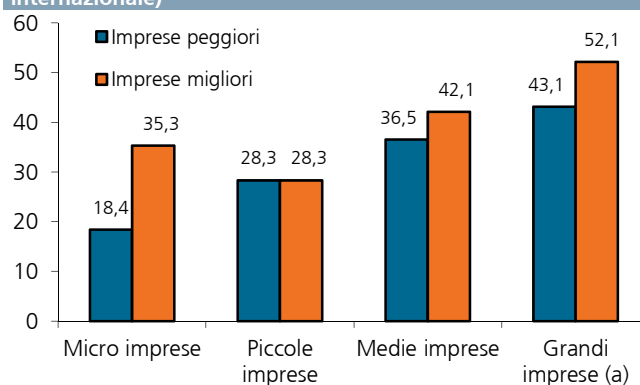
Questo sembra essere vero soprattutto per le imprese più piccole e meno strutturate, che molto verosimilmente sono più in difficoltà nel mantenere una presenza stabile e redditiva all'estero, schiacciate da un lato da un'elevata concorrenza di prezzo dei *competitor* e dall'altro lato dall'elevato potere contrattuale della clientela. Tra le imprese più piccole in difficoltà, infatti, è significativamente più alta la quota di soggetti che esportano rispetto a quella dei migliori (Fig. 2.4). Al contempo, però, le piccolissime imprese eccellenti evidenziano una maggiore copertura economica dei marchi internazionali. Ciò indica, almeno indirettamente, che per i soggetti più piccoli che riescono a ottenere una presenza stabile sui mercati internazionali (anche attraverso la registrazione di un marchio a livello internazionale) l'attività di *export* può tradursi in buoni risultati economico-reddituali. I dati a nostra disposizione evidenziano, però, che la quota di imprese di piccolissime dimensioni con un proprio marchio internazionale è molto bassa, a indicazione del fatto che la costruzione di un *brand* forte e riconosciuto non è semplice e difficilmente alla portata delle aziende più piccole.

Fig. 2.4 - Quota di imprese distrettuali con attività di export (%)



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

Fig. 2.5 - Peso del PIL dei paesi in cui è stato registrato il marchio (%; solo per le imprese distrettuali con marchio internazionale)



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

2.5.2 L'analisi empirica

Queste prime evidenze sono confermate dagli esercizi econometrici che seguono e che verificano l'effetto delle variabili strategiche analizzate sulla capacità delle imprese *over-performing* di confermarsi tali nel tempo (in questo caso nel quadriennio 2008-11). E' stata pertanto costruita una *dummy* che assume:

⁴¹ Si ricorda che per costruzione i due gruppi di imprese qui analizzati sono stati estratti sulla base delle loro *performance* reddituali nel 2008 e nel 2011.

- valore uno nel caso in cui l'impresa distrettuale sia eccellente, ossia si collochi in termini di EBITDA *margin* nel miglior quintile della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011;
- valore 0 nel caso in cui l'impresa distrettuale si posizioni nell'ultimo quintile della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011.

Per tenere conto di più fattori contemporaneamente si è utilizzato un semplice modello *probit* che stima l'impatto di diverse caratteristiche delle imprese. Oltre alle variabili di controllo relative alla dimensione (misurata dal logaritmo del fatturato nel 2008), sono state introdotte delle variabili *dummy* di appartenenza settoriale, nonché alcune variabili che misurano il posizionamento strategico delle imprese:

- la *dummy* relativa all'innovazione che assume valore uno quando l'impresa risulta aver domandato almeno un brevetto all'EPO;
- la *dummy* "certificazione di qualità" che assume valore uno per le imprese che hanno ottenuto la certificazione dei sistemi di gestione della qualità;
- la *dummy* "certificazione ambientale" che assume valore uno per le imprese che hanno ottenuto la certificazione dei sistemi di gestione ambientale;
- la *dummy* "IDE OUT" che assume valore uno per le imprese che hanno almeno un'impresa partecipata all'estero;
- la *dummy* "Attività di export" che assume valore uno per le imprese che esportano;
- la *dummy* "IDE IN" che assume valore uno per le imprese che sono partecipate da operatori esteri;
- la *dummy* "gruppo: capogruppo" che assume valore uno per le imprese che sono a capo di un gruppo economico;
- la *dummy* "gruppo: controllata" che assume valore uno per le imprese che appartengono a un gruppo economico ma non sono capogruppo;
- la *dummy* "marchio" che assume valore uno per le imprese che hanno un marchio registrato a livello internazionale;
- il peso del PIL dei paesi in cui è stato registrato il marchio a livello internazionale. Questa variabile, almeno indirettamente, offre un'indicazione del valore del marchio: più alto è il peso del PIL dei paesi in cui il marchio è stato registrato e più elevato è il potenziale sfruttamento del marchio stesso sia in mercati dove si è già presenti, sia in mercati dove si intende entrare.

I risultati di questo esercizio sono riportati nella tabella 2.6 ed evidenziano (modello 1) l'influenza positiva e significativa dei certificati ambientali e di qualità. E' confermato anche l'effetto favorevole dell'attività innovativa misurata dai brevetti. L'implementazione di queste strategie sembra pertanto aver aiutato le imprese a ottenere "potere di mercato" elevando barriere che consentono di acquisire *leadership* di nicchia e di mantenere elevati nel tempo i propri margini unitari. Dal punto di vista settoriale emerge una penalizzazione nell'operare nell'industria del mobile e un vantaggio per le imprese distrettuali specializzate nel sistema moda, nell'alimentare e nella metalmeccanica.

E' evidente, inoltre, l'effetto negativo esercitato dall'appartenenza a un gruppo economico in veste di impresa controllata⁴² e dall'operatività all'estero. Il marchio internazionale, invece, non

⁴² Questo risultato potrebbe essere stato condizionato da eventuali "drenaggi" di risorse da parte della casa madre ai danni delle controllate italiane.

sembra avere effetti particolari sulla probabilità di essere un'impresa eccellente. Queste prime evidenze vanno ulteriormente approfondite anche alla luce di quanto emerso nell'analisi descrittiva del paragrafo 2.5.1. A questo scopo sono stati pertanto studiati i modelli 2, 3, 4 e 5 che introducono lievi modifiche/integrazioni al modello 1.

Tab. 2.6 – Effetti sulla probabilità di essere un'impresa eccellente (coefficienti delle stime probit)

| | Modello 1 | Modello 2 | Modello 3 | Modello 4 | Modello 5 |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Intercetta | -0,37 | -0,39 * | -0,51 ** | 0,293 | 0,303 |
| Dimensione | 0,055 * | 0,060 ** | 0,072 ** | -0,02 | -0,02 |
| Certificati Ambientali | 0,703 *** | 0,733 *** | 0,741 *** | 0,671 *** | 0,678 *** |
| Certificati di Qualità | 0,265 *** | | 1,646 *** | 0,272 *** | 0,267 *** |
| Brevetti | 0,214 * | 0,209 * | 0,229 ** | 0,203 * | 0,184 * |
| IDE OUT | -0,15 | -0,15 | -0,14 | -0,18 * | -0,21 ** |
| IDE IN | -0,29 | -0,29 | -0,30 | -0,28 | -0,27 |
| Attività export | -0,45 *** | -0,47 *** | -0,45 *** | -1,78 *** | -1,70 *** |
| Marchio internazionale | 0,074 | 0,067 | 0,071 | 0,046 | -0,25 * |
| Gruppo: capogruppo | -0,02 | -0,02 | -0,01 | -0,01 | -0,01 |
| Gruppo: controllata | -0,19 *** | -0,19 *** | -0,19 *** | -0,19 *** | -0,19 *** |
| Attività export e Cert. Qualità | | 0,243 * | | | |
| Certificati di Qualità e Dimensione | | | -0,15 ** | | |
| Attività export e dimensione | | | | 0,160 *** | 0,150 *** |
| Marchio e PIL paesi marchio | | | | | 0,008 ** |
| Moda: beni di consumo | 0,528 *** | 0,524 *** | 0,527 *** | 0,521 *** | 0,498 *** |
| Alimentare | 0,387 *** | 0,406 *** | 0,393 *** | 0,385 *** | 0,378 *** |
| Metallurgia | 0,598 *** | 0,606 *** | 0,607 *** | 0,585 *** | 0,589 *** |
| Prodotti in metallo | 0,259 ** | 0,272 ** | 0,256 ** | 0,243 ** | 0,233 ** |
| Meccanica | 0,238 ** | 0,249 ** | 0,235 ** | 0,233 ** | 0,239 ** |
| Moda: beni intermedi | 0,230 ** | 0,228 ** | 0,235 ** | 0,227 ** | 0,213 * |

*** significativo al 99%; ** significativo al 95%; significativo al 90%; mobile intercetta. Sono riportati solo i settori industriali che presentano un effetto positivo.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Nel modello 2 è stato introdotto un termine di interazione fra attività di *export* e certificazione di qualità per capire se il successo sui mercati esteri e, più in particolare, l'inserimento attivo e stabile in catene del valore mondiali dipenda anche dal possesso di certificazioni di qualità che possono essere uno strumento per consolidare e rafforzare rapporti produttivi e/o commerciali a distanza e più formalizzati rispetto a quelli informali e di "vicinato" presenti a livello locale. Il segno positivo e la significatività di questa nuova variabile sembra confermare la tesi appena proposta, suggerendo che l'attività di *export* può portare a risultati positivi solo se le aziende si strutturano adeguatamente per lavorare attivamente e costantemente sui mercati internazionali.

Questo è, soprattutto, vero per le imprese più piccole: al crescere delle dimensioni aziendali, infatti, l'effetto dei certificati di qualità si riduce (modello 3). Purtroppo, però, questi certificati sono ancora poco diffusi tra i soggetti imprenditoriali più piccoli. Molto probabilmente è anche per questo che solo oltre una certa soglia dimensionale la presenza all'estero con attività di *export*, soprattutto in un periodo caratterizzato da forti turbolenze economico-finanziarie, abbia portato vantaggi in termini di reddituali, consentendo alle imprese di confermarsi su livelli di eccellenza nel quadriennio 2008-11. Ciò è evidente dal segno positivo e significativo del coefficiente del termine di interazione tra attività di *export* e dimensione aziendale (modello 4).

L'ultimo modello esaminato (5), infine, fa luce sull'importanza del marchio internazionale, inserendo un termine di interazione tra la *dummy* marchio internazionale e il peso economico dei mercati in cui è stato registrato il marchio. Questa variabile, che come si è osservato può essere considerata un'approssimazione del valore del marchio, assume segno positivo e significativo, a indicazione del fatto che le politiche di *branding* portano vantaggi solo alle imprese che credono di più nella forza del marchio, chiedendo la sua protezione su importanti mercati esteri in cui esportano o intendono esportare.

2.6 Conclusioni

In questo capitolo ci si è concentrati sulla crescente spaccatura presente all'interno dei distretti industriali tra imprese di successo e imprese in difficoltà. Attraverso lo studio del *database* ISID è stato possibile verificare che questo cambiamento è la diretta conseguenza della crescente importanza dei comportamenti strategici delle singole imprese. Le imprese più attive sul fronte della qualità, della fidelizzazione della clientela, dell'ambiente, dell'innovazione e del *brand* sono, infatti, state in grado di creare barriere e acquisire potere di mercato, innalzando significativamente la probabilità di confermarsi su alti livelli di redditività nel quadriennio 2008-11.

La persistenza delle *performance* è elevata in tutti i settori di specializzazione distrettuale e in tutte le classi dimensionali. Infatti, anche nei settori come il mobile in cui è più difficile confermarsi, il grado di persistenza si colloca intorno al 50%. Nei distretti la probabilità di rimanere su ottimi livelli di redditività è particolarmente alta nelle imprese più grandi che nel tempo hanno assunto un ruolo di capofila, molto attive sul fronte della ricerca e sviluppo, del *branding* e della distribuzione. Le grandi imprese, però, sono anche quelle che, se in difficoltà sul fronte economico-reddituale, fanno più fatica a riportare in equilibrio i propri conti, appesantite molto probabilmente da una struttura produttiva e dei costi fissi particolarmente rigida.

L'analisi evidenzia, inoltre, che per le imprese più piccole l'eccellenza può essere raggiunta attraverso l'utilizzo di certificati di qualità, che consentono loro di fidelizzare la clientela, garantendo il rispetto di *standard* di qualità nella gestione dei processi produttivi. E' molto importante, inoltre, avere un marchio noto e conosciuto. Purtroppo, però, tra le imprese più piccole sono ancora poco diffusi i certificati di qualità ed efficaci politiche di *branding*. Su questa situazione pesano molto probabilmente limiti strutturali dei soggetti più piccoli, meno attrezzati anche finanziariamente per adottare con successo strategie commerciali costose. Molto probabilmente è anche per questo che, in un periodo caratterizzato da forti turbolenze economico-finanziarie e dal blocco degli scambi mondiali nel 2009, solo oltre una certa soglia dimensionale la presenza all'estero con attività di *export* ha portato vantaggi duraturi in termini reddituali.

Dall'analisi emerge, inoltre, piuttosto chiaramente la forte interconnessione tra la gestione industriale e quella finanziaria e del circolante. La conferma su ottime *performance* reddituali caratterizza soprattutto le imprese con una bassa e decrescente leva finanziaria e con livello dei debiti bancari a breve termine relativamente contenuto. Il contrario è vero per le imprese peggiori che hanno incontrato maggiori difficoltà nell'affrontare la crisi anche a causa di una leva finanziaria molto elevata e di un eccesso del debito a breve. Pertanto, il successo o l'insuccesso delle imprese dipende sempre più anche dalla capacità di tenere in ordine i propri conti finanziari (e viceversa).

E' evidente, infine, il forte legame tra gestione economica e gestione dei flussi finanziari: se, infatti, le imprese meglio performanti a livello reddituale sono riuscite a mantenere in equilibrio la gestione del circolante, quelle più in difficoltà, al contrario, hanno subito un pesante deterioramento della propria gestione del circolante, con un netto aumento delle dilazioni di pagamento richieste ai propri fornitori e un'alta probabilità di trasmissione di queste criticità lungo la filiera.

BOX - Le imprese distrettuali vincenti in tempi di crisi

Introduzione

Di seguito analizzeremo, attraverso l'analisi dei loro bilanci aziendali, le strategie di una trentina di aziende distrettuali⁴³ che hanno conseguito buone *performance* in termini di fatturato e redditività seguendo un *trend* di crescita negli ultimi anni. Questo campione è stato estratto dal gruppo delle 1.366 imprese distrettuali migliori individuate e studiate nel capitolo 2 per essere riuscite a mantenere tra il 2008 e il 2011 buoni livelli di EBITDA *margin*. In particolare, sono state estratte le imprese con crescita del fatturato nel periodo 2008-2011 e rafforzamento della redditività nel biennio 2010-2011. Le aziende prese in esame appartengono a tre comparti produttivi: meccanica, sistema moda, sistema casa. Nella maggior parte dei casi i buoni risultati aziendali sono l'esito di una serie di politiche adottate dalle imprese negli anni precedenti in risposta alle prime avvisaglie della crisi economico-finanziaria del 2009.

Tra le aziende migliori figurano sia note imprese capofila sia imprese meno conosciute che hanno contribuito al successo dei loro ambiti distrettuali. Tra le prime si segnalano: Luxottica S.r.l. (distretto dell'occhialeria di Belluno), Geox S.p.A. (calzatura sportiva di Montebelluna), Tod's S.p.A. e BAG S.p.A. (calzature di Fermo), GD S.p.A. (macchine per l'imballaggio di Bologna), Diesel S.p.A. (tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno), Loro Piana (tessile di Biella), Friul Intagli Industries S.p.A. (distretto del mobile del Livenza), Danone S.p.A. (distretto lattiero-caseario lombardo), Brunello Cucinelli S.p.A. e Luisa Spagnoli S.p.A. (maglieria e abbigliamento di Perugia), Liu Jo S.r.l. (maglieria e abbigliamento di Carpi), Canepa S.p.A. (distretto seta-tessile di Como), Calligaris S.p.A. (sedie e tavoli di Manzano), Ferragamo (pelletteria e calzature di Firenze), Lonati (meccanica strumentale di Brescia). In questo approfondimento ci concentreremo prevalentemente sulle imprese meno note, con la presentazione solo di pochi alcuni casi aziendali di grandi imprese.

Le imprese della meccanica

Nel comparto della **Meccanica** la **Lonati S.p.A.** (meccanica strumentale di Brescia), specializzata nella produzione di macchine per la fabbricazione di calze da donna, uomo, bambino, nel 2009 ha fatto ricorso a pause tecniche e strategiche delle attività produttive procedendo a una drastica riorganizzazione generale e puntando nel contempo a un miglioramento continuo sul fronte dell'efficienza e del contenimento dei costi. L'azienda, che esporta l'82% della propria produzione e ha come principali destinazioni i paesi dell'Estremo Oriente (Cina e Giappone in particolare), ha operato una diversificazione dei mercati di sbocco espandendosi nei paesi dell'area indiana (India e Pakistan) e dell'Est Europa (Bielorussia e Russia). La Lonati ha conseguito le certificazioni a norma **UNI EN ISO 9001:2008** per il sistema di gestione per la qualità e a norma **UNI EN ISO14001:2004** per il sistema di gestione ambientale. L'azienda intende procedere a una diversificazione del *business* investendo risorse nello sviluppo di iniziative nel settore degli *outlet* commerciali.

Lo sviluppo e la messa a punto di nuovi prodotti, nuovi dispositivi e nuovi processi produttivi ha improntato le politiche dell'azienda **Comas S.p.A.** (meccanica strumentale di Vicenza) a partire dal 2008. L'azienda, che produce macchine per l'industria alimentare, ha svolto importanti ricerche che hanno riguardato in particolare: la progettazione e lo sviluppo di nuovi macchinari e dispositivi per la lavorazione e il trasporto di prodotti alimentari, interamente sanificabili e in grado di garantire un'elevata igienicità dell'ambiente di lavoro; lo sviluppo di nuovi macchinari per la lavorazione di prodotti da forno, attraverso taglio e farcitura automatica, destinati in particolare ai mercati esteri. Nel corso del 2011 l'azienda, che destina ai mercati esteri il 90% dei

⁴³ Tutte le imprese prese in esame hanno superato nel 2011 i livelli pre-crisi in termini di fatturato registrando MOL/ricavi superiori al 10%.

suoi prodotti, ha riscontrato un positivo impatto sul mercato grazie "alla maggiore competitività dei nuovi prodotti e alla specifica rispondenza di alcuni di questi alle esigenze di mercati esteri di grande interesse" (Relazione al bilancio 2011).

Anche l'azienda **Omav S.p.A.** (meccanica strumentale di Brescia) specializzata nella produzione di macchinari per impianti di fonderia, acciaierie, laminazione, estrusione e trafilerie ha sperimentato un forte incremento delle esportazioni passando da una quota di *export* del 65% nel 2008 al 99% nel 2011. Questo risultato è stato ottenuto anche grazie all'acquisto della partecipazione (pari all'80%) della società cinese "Foshan Omav Machinery Engineering Co. Ltd" nel novembre del 2009 che ha permesso alla società di espandere il proprio mercato anche nel territorio cinese.

L'impegno nell'attività di ricerca e sviluppo caratterizza la **Camozzi S.p.A.** del Gruppo Camozzi Industries (rubinetteria, valvolame e pentolame di Lumezzane) società attiva nel settore dell'automazione pneumatica e certificata per il sistema di gestione ambientale a norma **UNI EN ISO14001:2004** e per il sistema di gestione per la qualità a norma **UNI EN ISO 9001:2008**. La strategia operativa adottata dall'impresa dal 2008 è orientata a un ulteriore "rafforzamento dell'integrazione con le società controllate con l'obiettivo di acquisire nuovi mercati di sbocco ponendo particolare attenzione ai mercati emergenti" (Relazione al bilancio 2008).

La **SMI S.p.A.** (macchine tessili e per materie plastiche di Bergamo⁴⁴), azienda produttrice di macchine per imballaggio, ha proceduto a un'operazione di razionalizzazione delle procedure organizzative e di ottimizzazione dei costi interni. Il processo di riorganizzazione aziendale intrapreso dall'azienda da alcuni anni come risposta ai mutamenti del mercato, alla crescente concorrenza internazionale e a una congiuntura sfavorevole è stato ampio e ha riguardato diverse aree aziendali, dal settore commerciale a quello produttivo e tecnico. Le strategie più incisive adottate dall'azienda riguardano: gli interventi per migliorare le strategie di vendita, con il potenziamento dell'organizzazione commerciale e di *marketing*, al fine di ampliare la presenza in aree e settori potenzialmente interessanti; il miglioramento della rete distributiva e del servizio di post vendita; un maggiore controllo nella fase di approvvigionamento dei materiali al fine di sfruttare le migliori condizioni economiche del mercato; gli interventi sull'efficienza e la capacità organizzativa interna per ottimizzare i processi e i cicli produttivi; la costante ricerca di soluzioni tecniche innovative; la proposta di nuovi prodotti. Il rinnovamento della gamma dei prodotti aziendali, iniziato negli esercizi precedenti, continua con la definizione e la messa in produzione di alcuni progetti innovativi sotto l'aspetto sia meccanico che elettronico.

I ragguardevoli risultati della società **Piusi S.p.A.** (metalmeccanica del basso mantovano), che produce pompe, compressori e sistemi di controllo dei fluidi, sono il frutto di politiche di ampliamento della gamma produttiva e di diversificazione dei mercati di sbocco. I risultati eccezionali conseguiti sono anche derivati dalla forte esplosione del mercato francese⁴⁵. L'azienda, che esporta circa il 70% della propria produzione in un centinaio di paesi, ha avuto "incrementi importanti in quasi tutte le zone del mondo grazie ad una struttura commerciale importante che ha svolto un'attività più capillare e decisa" (Relazione al bilancio 2011). Dal 2009 l'azienda ha potenziato le esportazioni grazie all'ingresso nei mercati del Sud America. Negli anni l'azienda ha portato a termine importanti progetti per lo sviluppo e il collaudo di nuovi e innovativi prodotti con risvolti commerciali e produttivi molto positivi. La Piusi prosegue nell'attività di ricerca in modo da innovare la gamma dei prodotti sulla base delle nuove applicazioni e conoscenze tecnologiche.

⁴⁴ Nel distretto sono presenti anche diverse aziende produttrici di macchine per imballaggio.

⁴⁵ L'azienda si è potuta avvantaggiare grazie a una legge speciale francese che ha reso obbligatorio il cambio dei serbatoi da gasolio di tutto il comparto agricolo.

L'azienda **Gea Mechanical Equipment Italia S.p.A.** (*food machinery* di Parma), che opera nel settore della produzione di impianti di omogeneizzazione e pompe volumetriche ad alta pressione, ha investito ingenti risorse nell'attività di ricerca e sviluppo e, inoltre, ha depositato i brevetti per innovazioni di processo e di prodotto.

La **Imt Intermato S.p.A.** (meccanica strumentale di Varese), attiva nella produzione di macchine utensili per la formatura dei metalli, ha puntato sull'innovazione tecnologica per far fronte alla concorrenza dei produttori dei paesi asiatici (in particolare Cina, Taiwan e Corea) sviluppando nuovi prodotti tutelati da brevetto industriale, come ad esempio, la macchina per equilibratura delle ruote.

Le imprese del sistema casa

Nel settore del **Legno-arredamento** l'azienda **Novamobili S.p.A.** (mobile del Livenza e Quartiere del Piave) ha conseguito buone *performance* premiata dall'efficacia delle linee strategiche adottate nel triennio 2007-2009. In particolare Novamobili ha intrapreso le seguenti azioni: abbandono, dopo 40 anni, della produzione di camerette al fine di specializzare l'azienda nella produzione di camere matrimoniali e soggiorni; ristrutturazione aziendale per una maggiore razionalizzazione e differenziazione dell'offerta di prodotto, con l'obiettivo di rafforzare e consolidare la crescita del *business*; posizionamento dell'azienda nella fascia medio-alta di mercato; rete commerciale unificata con la consorella Battistella S.p.A. allo scopo di fidelizzare il rivenditore e il cliente finale; incremento del valore del *brand* attraverso consistenti investimenti in comunicazione. Negli anni l'azienda ha anche continuato ad affinare l'attività di ricerca, sviluppo e prototipizzazione di nuovi prodotti, curando in particolar modo il *design*, le nuove tendenze del mercato e la qualità del prodotto.

Il **Mobilificio San Giacomo S.p.A.** (mobile del Livenza e Quartiere del Piave) dal 2008 ha avviato un processo di riposizionamento dei prodotti su una fascia di mercato più alta di quella tradizionalmente occupata, caratterizzando l'offerta aziendale per qualità e *design* allo scopo di rafforzare la posizione competitiva e incrementare le esportazioni. La società ha affinato i propri *standard* stilistici qualitativi e di comunicazione. In particolare ha operato un *restyling* di tutti i prodotti dell'area giorno e rivisto la collezione di letti, armadi e cabine-armadio. Le nuove linee d'arredamento hanno richiesto l'utilizzo di materiali di qualità più elevata e di processi produttivi con maggior intensità di lavoro. La costante attività di ricerca dell'azienda ha portato anche al deposito di un brevetto per invenzione industriale. Contemporaneamente l'azienda ha dato impulso all'attività promozionale realizzando uno *showroom* aziendale di grandi dimensioni, rinnovando i cataloghi, le mostre e gli *stand* presso i clienti, oltre a partecipare alle principali fiere internazionali e locali.

Per l'azienda **Gervasoni S.p.A.** (sedie e tavoli di Manzano) l'attività di ricerca e sviluppo finalizzata all'innovazione di prodotto e di *design* è un fattore chiave di successo. L'impresa che è attiva nella produzione di mobili e complementi d'arredo realizzati in rattan, midollino, giunco, legno, imbottito tessile, cuoio, cocciopesto e altri materiali naturali, opera in una nicchia di mercato di *target* elevato e ha conseguito le certificazioni per il sistema di gestione ambientale (norma **UNI EN ISO 14001:2004**), per il sistema di sicurezza e salute dei luoghi di lavoro (norma **OHSAS 18001**) e per il sistema di qualità aziendale (norma **UNI EN ISO 9001:2008**). Dal 2008 l'azienda ha arricchito la gamma dell'offerta per soddisfare maggiormente le aspettative della clientela. Negli ultimi anni la Gervasoni ha operato una diversificazione del portafoglio clienti poiché per l'azienda la bassa concentrazione del fatturato per cliente risulta "un fattore competitivo decisivo soprattutto nei periodi di crisi in quanto l'andamento di ordini e fatturato non subisce quasi mai variazioni di forte intensità" (Relazione al bilancio 2011). I clienti attivi sono oltre mille e l'azienda è presente nei mercati mondiali con diversa intensità: presenza capillare nei paesi europei, presenza nelle primarie città nelle nazioni extra UE. Le esportazioni aziendali superano il 60% del fatturato.

Una delle linee guida della **B&T S.p.A.** (mobile imbottito di Forlì), specializzata nella produzione di materassi, reti, testiere, guanciali e complementi per il letto, è quella di "entrare in modo sempre più significativo nei mercati esteri e di consolidare ed espandere la penetrazione sui mercati nazionali" (Relazione al bilancio aziendale 2011).

L'azienda **Jumbo Collection S.r.l.**, (legno e arredo della Brianza), che produce mobili in stile, sta consolidando il proprio marchio e i suoi prodotti nei mercati emergenti attraverso cospicui investimenti nella ricerca di nuovi prodotti e partecipando alle fiere più importanti in Italia e all'estero.

L'azienda **Medea S.r.l.** (legno e arredo della Brianza), specializzata nella produzione di mobili in stile, ha ottenuto un forte aumento del fatturato grazie all'incremento delle vendite nei paesi europei ed extra-europei.

Nel 2011 la **Minotti S.p.A.**, (legno e arredo della Brianza), che offre una vasta gamma di prodotti di alta qualità (tavoli, sedie, imbottiti, letti, librerie, complementi d'arredo), ha conseguito ottimi risultati e sperimentato un aumento delle esportazioni soprattutto nei mercati extra-europei. La Minotti esporta circa l'80% della produzione prevalentemente nei paesi extra-europei. L'azienda ha continuato a incrementare i monomarca Minotti che "contribuiscono alla crescita del *brand* aziendale con evidenti e positive ripercussioni anche sul fatturato complessivo" (Relazione al bilancio 2011).

L'azienda produttrice di piastrelle **Laminam S.p.A.** (piastrelle di Sassuolo) è riuscita ad aumentare le proprie quote di mercato e a migliorare tutti gli indici di redditività grazie a una serie di fattori: aumento del prezzo medio frutto, tra l'altro, del diverso mix di vendita che ha visto l'affermarsi del *brand* Laminam sul mercato; riduzione del consumo di KWh conseguenti l'avviamento dell'impianto fotovoltaico; incremento dei volumi produttivi, a parità di struttura, che ha comportato una riduzione dei costi unitari. Inoltre la società ha saputo differenziarsi investendo in ricerca e innovazione tecnologica. "Il miglioramento dei principali indicatori economici premia le decisioni della Direzione volte al potenziamento della rete vendita interna ed esterna, alla semplificazione dell'offerta di formati, alla comunicazione del *brand* Laminam" (Relazione al bilancio 2011). Nel corso del 2007 e del 2008 l'azienda ha realizzato importanti investimenti sulle linee di produzione intervenendo sui punti strategici e inoltre, sul fronte commerciale, ha avviato una rete di agenzie e un *network* di rappresentanti nei mercati esteri di maggior interesse (tra cui USA, Canada, Russia, Svizzera, Grecia, Corea, Giappone). Dal 2008 ha preso impulso anche la promozione dei prodotti aziendali presso studi di architettura. Nell'ambito delle strategie intraprese dall'azienda si sottolinea la fattiva collaborazione con famosi *designer* e progettisti e la sponsorizzazione dell'attività di formazione in collaborazione con 'Domus Accademy' che hanno portato una grande visibilità del *brand* Laminam sui principali media di settore. L'azienda, certificata a norma **UNI EN ISO 9001:2008** per il sistema di qualità aziendale, ha stipulato nel corso dell'esercizio un contratto di supporto alla ricerca e sviluppo con l'Istituto per le tecnologie della costruzione del CNR, e un contratto di ricerca con il dipartimento di economia aziendale dell'Università di Modena e Reggio Emilia per un progetto inerente al tema dell'analisi e valutazione dei nuovi mercati di sbocco per tutti i prodotti presenti nel portafoglio di Laminam.

La **Ceramiche Daytona S.p.A.** (piastrelle di Sassuolo) ha adottato alcune decisioni strategiche già dal 2008 anticipando la crisi che si è verificata successivamente. Innanzitutto la società ha dismesso la produzione di monocottura ceramica e quella di tegole focalizzandosi sulla produzione di piastrelle di bicottura da rivestimento in pasta rossa (produzione di nicchia nel mercato ceramico) che alimenta le vendite dirette con i marchi Daytona e Ceramica Vandelli e le vendite per conto terzi. La società, al fine di completare la gamma e offrire un servizio più completo alla clientela, ha continuato a commercializzare il gres porcellanato smaltato acquisito

da terzi. I buoni risultati aziendali sono determinati anche dall'aumento delle vendite estere e dall'attività di produzione in conto terzi con marchio del committente.

Nella difficile situazione congiunturale del 2009 il **Gruppo Beta S.p.A.** (piastrelle di Sassuolo) ha mantenuto una politica di ridimensionamento produttivo (facendo anche ricorso alla Cassa integrazione guadagni) ma ha dato forte impulso all'attività di ricerca che ha consentito all'azienda la realizzazione di nuove importanti collezioni esclusivamente ideate sui grandi formati di piastrelle. Le buone *performance* conseguite dal Gruppo sono il frutto, da un lato, di una rigorosa attenzione nella gestione dei costi e, dall'altro, di una ricerca costante di nuovi prodotti che, grazie alle loro caratteristiche, hanno trovato collocazione nel segmento di gamma medio/alta del mercato italiano ed in particolar modo di quello estero.

Le imprese del sistema moda

Nel comparto del **Sistema Moda** la società **Light Force S.p.A.** (maglieria e abbigliamento di Carpi) ha ottenuto risultati soddisfacenti grazie all'elevato livello di efficienza raggiunto e a uno stretto controllo dei costi. Negli ultimi tre anni l'azienda ha proseguito la politica di investimenti rivolti al sistema distributivo e al *marketing* riuscendo a rafforzare il proprio *brand* (Twin-set). Nello specifico l'azienda ha focalizzato l'attenzione su alcune linee strategiche quali: il rafforzamento del servizio al cliente; il rafforzamento e innalzamento dell'immagine dei negozi monomarca a insegna "TWIN-SET", tramite un processo di razionalizzazione e riposizionamento di alcuni punti vendita (aperture di importanti *store* in primarie città italiane); strategia di espansione tramite il consolidamento della struttura distributiva del canale *wholesale* sia in Italia sia all'estero; accelerazione della presenza della Società in alcuni mercati esteri di riferimento; razionalizzazione dei processi industriali e manifatturieri; rafforzamento e consolidamento della struttura manageriale. Inoltre "rimangono prioritari tra gli obiettivi della Società l'incremento dei punti vendita diretti e *outlet* sul territorio nazionale e all'estero, nell'ottica e nella volontà aziendale di incrementare la propria presenza e visibilità nel mercato" (Relazione al bilancio 2008). Nel 2010 Light Force ha costituito la società **Tessitura Sidoti S.r.l.**, attiva nel settore della produzione tessile di tessuto *jersey* con l'obiettivo di controllare direttamente a monte parte delle materie prime utilizzate nelle proprie collezioni, nonché di aumentare la catena del valore dell'intero processo produttivo.

La **Sicem International S.r.l.** (abbigliamento di Empoli) ha ottenuto ottimi risultati arrivando a triplicare il proprio fatturato rispetto al 2008. Il forte incremento è anche conseguente al consolidamento della propria posizione sul mercato come fornitore del gruppo Coin/Oviessè. All'incremento dei ricavi ha contribuito anche la politica di ricerca di nuovi prodotti e nuovi marchi in licenza. La Sicem, grazie ad accordi commerciali è riuscita ad acquisire diverse licenze per la produzione di abbigliamento relativamente a marchi attualmente di grande impatto sul mercato quali: Hello Kitty, Charmmy Kitty, Chupa-Chups, Warner Bros., Disney (multi characters), Marvel, I LOVE NY, Betty Boop, Io Valentina, Care Bears, Holly Hobbie Classic, Asterix Le Gaulois, Angry Birds, Rebecca Bonbon, Lupin III, Love is..., Coca-Cola. La vasta gamma di licenze ottenute per la produzione dei capi di abbigliamento ha permesso all'azienda di mantenere una presenza costante sui mercati e di incrementare in modo considerevole la fornitura alla grande distribuzione, in particolare con il gruppo Coin/Oviessè.

Il forte incremento dei ricavi dell'azienda l'**Accessorio S.r.l.** (tessile e abbigliamento di Prato) è legato al positivo andamento dei monomarca a insegna "FalieroSarti" che l'azienda ha inaugurato a partire dal 2008 a Cortina d'Ampezzo, Firenze, Porto Rotondo e, nel corso del 2011, a Milano. L'attività di ricerca e sviluppo effettuata ha principalmente riguardato l'ampliamento della gamma e il miglioramento qualitativo degli articoli prodotti, ed è stata principalmente finalizzata all'adozione di processi di finissaggio innovativi di tipo "naturale".

Nel 2011 il **Calzaturificio Ballin S.r.l.** (calzature della Riviera del Brenta) ha raccolto i frutti degli interventi industriali, commerciali e finanziari, programmati negli esercizi precedenti. Le linee

programmatiche dell'azienda si concretizzano nel rafforzamento del marchio "BALLIN", nella ricerca di *partner* di produzione, nello sviluppo della progettazione e nel rinnovamento della struttura commerciale. La società ha investito cospicue risorse nella realizzazione di investimenti di carattere commerciale per la partecipazione a fiere (specialistiche di Milano, Parigi, New York, Las Vegas e Mosca) e per la creazione di nuove collezioni, con lo scopo di aprire nuove aree di mercato ai prodotti. I prodotti aziendali sono pubblicizzati su *magazine* di moda internazionali, quali Marie Claire, Elle, Harper's Bazaar, Vogue, ecc. Inoltre l'azienda ha incentivato la collaborazione con la Società "BALLIN PROJECT S.R.L.", per la realizzazione di un progetto organizzativo relativamente ai servizi di pianificazione delle vendite, di gestione della distribuzione delle collezioni e dell'attività commerciale e di attuazione del piano pubblicitario annuale e ha anche avviato rapporti di collaborazione con altre Società per la realizzazione di campionari specifici e per l'acquisto di modelli di calzature. La Ballin ha sviluppato la propria presenza sul mercato americano attraverso l'instaurazione di rapporti commerciali con operatori americani e la collaborazione con firme affermate ed emergenti. Le nuove collezioni, frutto di queste collaborazioni, vengono presentate a New York. L'80% della produzione aziendale è destinata ai mercati esteri e in particolare ai mercati extra-europei. Le calzature della Ballin vengono distribuite attraverso una rete di 300 negozi multimarca di calzature e una decina di *boutique* monomarca. A Milano il *brand* è presente nel quadrilatero della moda con uno *showroom* inaugurato nel corso del 2011. La Ballin è attenta alle evoluzioni tecnologiche e utilizza materiali vegetali e pelli pregiate per ottenere una calzatura leggera, moderna e confortevole caratterizzata da un'elevata artigianalità e manualità.

L'azienda **Attilio Giusti Leombruni S.p.A.** (calzature di Fermo) è riuscita a migliorare i propri indici di redditività attuando sia una politica di serrato controllo delle spese sia una politica di ristrutturazione finanziaria intraprese a partire dal 2008. Inoltre si è impegnata nel perfezionamento dell'organizzazione tecnico-produttiva dell'azienda, perfezionamento che ha comportato anche l'installazione di un nuovo impianto fotovoltaico per la produzione di energia. Negli ultimi anni l'azienda ha implementato la propria strategia con interventi tesi a garantire un miglioramento della pianificazione commerciale con specifico riferimento a una riduzione degli *stock* medi di prodotto finito ottimizzando in tal modo la capacità produttiva esistente. Secondo il *management* aziendale "l'adeguato controllo del magazzino ci ha dato la possibilità di limitare al massimo il rischio connaturato nella particolare stagionalità del nostro prodotto caratterizzato da picchi di giacenza elevati che, in certi momenti dell'esercizio, impegnano fortemente le risorse finanziarie della società" (Relazione al bilancio 2011). L'azienda esporta circa il 90% della produzione rivolgendosi prevalentemente ai mercati extra-europei. Il rilevante aumento delle vendite aziendali è in parte attribuibile sia all'apertura di uno *showroom* a Milano sia al rapporto di collaborazione avviato con una professionista nel campo delle pubbliche relazioni che ha contribuito a diffondere la conoscenza del marchio e dei prodotti aziendali presso la clientela, nonché presso tutti i canali di informazione, rendendo in tal modo particolarmente fruttuosa la disponibilità dello *showroom* di Milano. Le spese pubblicitarie negli ultimi anni hanno avuto un incremento e l'azienda prevede ulteriori investimenti, soprattutto sul mercato americano, per rafforzare il marchio e incentivare l'acquisto di un prodotto apprezzato sia per la modelliera che per la qualità dei materiali utilizzati. L'ampia gamma delle linee di prodotto offerte e la particolare attenzione alla qualità e al *design*, rappresentano per la società i punti di forza per fronteggiare l'offerta dei *competitor* internazionali. L'azienda ha ottenuto la certificazione a norma UNI EN ISO 9001:2008 per il sistema di qualità aziendale.

Sperimenta un aumento significativo dei ricavi il **Calzaturificio S.C.A.R.P.A S.p.A.** (calzatura sportiva di Montebelluna), un'azienda specializzata in calzature da montagna, da sci e per il tempo libero e articoli sportivi, che cresce con un andamento costante. Questa crescita è "frutto di una strutturale erosione di quota di mercato ai *competitors* motivata con il consolidamento da parte della distribuzione *retail* su *brand* ad alto valore aggiunto" (Relazione al bilancio 2011). La società, che esporta circa il 70% della produzione prevalentemente sui mercati europei, ha incrementato negli anni la propria quota di mercato sia in Italia che all'estero. In particolare i

flussi commerciali diretti verso i paesi europei e il mercato nord americano hanno migliorato il *trend* di crescita e l'azienda, dopo lo stop del 2008, vede buone prospettive future anche per i mercati asiatici e del Sud America. Nel 2008, infatti, l'azienda ha preferito consolidare momentaneamente la propria posizione nei paesi industrializzati a basso rischio limitando la penetrazione in nuovi mercati dove il rischio era considerato troppo elevato visto l'approssimarsi della crisi. L'azienda offre una molteplicità di linee prodotto mantenendo una posizione di prestigio e di riferimento nell'*outdoor industry* dove, in alcune nicchie specifiche consolida la posizione di *leadership* a livello mondiale (*Telemark* e Sci Alpinismo) e in altre prosegue la costante ascesa programmata (*Climbing* e *Multisport - Trail running*) ampliando la gamma dei prodotti offerti.

Le ottime *performance* conseguite dall'azienda **SI-FUR S.p.A.** (concia e calzature di S. Croce sull'Arno) sono il risultato di una politica di gestione attenta sul piano del controllo dei costi interni e molto efficace sul versante delle politiche commerciali, soprattutto sul lato degli acquisti. L'azienda, infatti, ha praticato una politica di diversificazione delle fonti e provenienze di acquisto, ottenendo così una riduzione complessiva del costo della materia prima senza che questo sia andato a scapito della qualità del prodotto finito. L'azienda negli anni ha proseguito nell'attività di ricerca sperimentando nuove tipologie di prodotto per poter abbinare agli articoli tradizionali nuovi e diversi tipi di pellame rispondenti alle crescenti richieste espresse dal mercato. Il 60% circa della produzione è destinata ai mercati esteri.

La **Conceria Laba S.r.l.** (concia di Arzignano) opera nel settore della lavorazione delle pelli, prevalentemente per calzature e pelletteria, posizionandosi nel segmento dei beni di lusso. L'attività di ricerca e sviluppo dell'azienda negli anni non ha mutato intensità e direzione e si è orientata verso l'ottenimento di una gamma di prodotti e di articoli sempre più ampia, in termini di colori e lavorazioni, destinata al mercato della pelletteria. La conceria, che è certificata secondo la norma UNI EN ISO 9001:2008 per il sistema di qualità aziendale, sviluppa il ciclo produttivo quasi interamente all'interno dell'azienda, a eccezione di alcune lavorazioni marginali affidate ai terzisti. Nella situazione congiunturale negativa degli ultimi anni l'azienda ha mantenuto un alto livello di servizio per soddisfare una domanda di prodotti di qualità elevata proveniente da una clientela consolidata ma molto esigente e sensibile alla concorrenza dei paesi esteri.

Il ragguardevole incremento di fatturato ottenuto nel 2011 rispetto al 2010 (+65%) rafforza e consolida il *trend* di crescita degli ultimi anni di **B.M.B. Bottega Manifatturiera Borse S.r.l.** (pelletteria e calzature di Firenze). I risultati ottenuti sono anche frutto di investimenti indirizzati al miglioramento e alla crescita della struttura, alla ricerca di una produzione sempre più specializzata, di alta qualità, rivolta ai segmenti di mercato del lusso che continuano a dimostrare una certa espansione. L'azienda, attraverso un'accresciuta razionalizzazione dei costi e la riorganizzazione del magazzino (operate dal 2008), ha conseguito un deciso miglioramento dei margini produttivi. L'ottimizzazione della struttura produttiva continua a rappresentare un obiettivo primario con un'ottica di particolare attenzione al settore ricerca e sviluppo con la prototipia, settore centrale di spicco dell'azienda. La persistente crisi economico-finanziaria diffusa nei principali paesi europei e nei mercati preferenziali di B.M.B. ha indotto l'azienda a indirizzarsi verso nuovi mercati emergenti. Fa parte di questa strategia lo *showroom*, realizzato nel 2009 in collaborazione con un *pool* di imprese del settore manifatturiero di generi di lusso, all'interno di un centro commerciale di Mosca. In questa direzione l'azienda persegue l'obiettivo di un ampliamento del portafoglio clientela con soggetti appartenenti a gruppi di primaria importanza internazionale, per ridurre il rischio d'impresa.

La **Bisonte Industriale S.r.l.** (pelletteria e calzature di Firenze) è presente sul mercato da oltre 40 anni e produce articoli moda, principalmente in pelle, con marchio proprio. Tutti i materiali, dai pellami agli accessori vari, sono interamente di fabbricazione italiana e la produzione viene realizzata o all'interno dell'azienda o da laboratori esterni presenti in zona. Nonostante la grande

concorrenza la Bisonte è riuscita a mantenere la sua identità offrendo un prodotto artigianale di alta qualità e *design*, grazie soprattutto all'uso della vacchetta naturale a concia vegetale. L'azienda è in continuo sviluppo e ogni reparto legato alla produzione opera costantemente nella ricerca di nuovi materiali e soluzioni per mantenere il prodotto all'avanguardia e soddisfare la richiesta di nuovi prodotti nonché per migliorare quelli esistenti. La società distribuisce i prodotti a marchio "Il Bisonte" in numerosi negozi, sia monomarca che multimarca, in tutto il mondo ma in particolare nei paesi orientali. La distribuzione sul mercato domestico è affidata ai negozi monomarca di proprietà della casa madre a Firenze e Roma. Questi punti vendita hanno sperimentato un consistente aumento dei ricavi in parte attribuito anche alla sponsorizzazione della squadra di pallavolo femminile toscana "Azzurra Volley San Casciano". La Bisonte ha impegnato rilevanti risorse per l'attivazione delle vendite *on-line* alla fine del 2010 ("l'iniziativa comunque costituisce un'iniziativa positiva, non solo per il futuro sviluppo in termini di vendite, ma anche perché rappresentando una "vetrina sul mondo", offre un ritorno di immagine e visibilità notevole e che abbiamo potuto realmente constatare", Relazione al bilancio 2010). Dal 2008 l'azienda ha progettato di espandersi sul mercato asiatico, in particolare in quello sudcoreano, a seguito di una nuova collaborazione con la società Look Inc. di Tokyo. La Bisonte esporta l'80% della sua produzione soprattutto nei paesi extra-europei.

La **Ferragamo S.p.A.** (pelletteria e calzature di Firenze) è attiva nella produzione di beni di lusso per uomo e donna quali: pelletteria, calzature, abbigliamento, prodotti in seta. La gamma dei prodotti aziendali comprende anche gioielli, occhiali e orologi realizzati su licenza da altri operatori. La distribuzione (in 92 paesi) è affidata a una rete di negozi monomarca "Salvatore Ferragamo", gestiti direttamente e da terzi, e a negozi situati presso importanti *department store multibrand*. L'azienda inoltre ha un sito con funzionalità di commercio elettronico per alcune aree. La Ferragamo esporta il 74% della produzione prevalentemente nei mercati asiatici, nel Nord America e in Europa. I principali fattori di successo del *brand* si possono così sintetizzare: storicità e notorietà del marchio; continua ricerca della qualità dell'offerta e ampiezza della gamma dei prodotti (introduzione di nuove categorie merceologiche); rete distributiva consolidata, estesa e diversificata su diversi canali. Le linee guida della strategia aziendale, tesa a rafforzare la posizione competitiva tra i *leader* nel mercato mondiale del lusso, riguardano: il consolidamento del posizionamento nel mercato del lusso coniugando il contenuto di eleganza classica con uno stile contemporaneo; l'espansione della struttura distributiva nei nuovi mercati emergenti e ottimizzazione della *performance* di vendita *retail* e *wholesale* (comprende lo sviluppo del canale dell'*e-commerce*); ottimizzazione dell'offerta e della composizione delle collezioni (focalizzazione sulle categorie principali di prodotto quali pelletteria e calzature); modernizzazione della *supply chain* e della struttura organizzativa. Uno dei punti di forza del *brand* è l'organizzazione di distribuzione e vendita della Ferragamo che ha una presenza consolidata sia nei mercati tradizionali (Europa, Stati Uniti, Giappone), sia in quelli emergenti (Asia e America Latina).

In sintesi

Dall'analisi emerge che la maggior parte delle aziende esaminate presenta un **alto tasso di esportazione (oltre il 60%)**. La politica di **diversificazione degli sbocchi commerciali** con strategie di **espansione in nuovi mercati ad alto potenziale** ha permesso ad alcune aziende di raggiungere risultati ragguardevoli negli ultimi anni e ha controbilanciato la contrazione della domanda sul mercato interno. Questa strategia è perseguita prevalentemente da aziende del settore della meccanica e del sistema moda e da alcune imprese del comparto del legno-arredo specializzate in particolari nicchie di mercato come, ad esempio, la produzione di mobili in stile.

La politica di **potenziamento della rete distributiva** attraverso il canale *retail* con l'**apertura di showroom e boutique monomarca** è diffusa soprattutto nelle aziende del sistema moda ma è presente anche in aziende del sistema casa che in questo modo sono riuscite a rafforzare il proprio *brand* (ad esempio il mobilificio Minotti) anche sui mercati esteri. Fa parte della strategia di implementazione del canale *retail* di alcuni *brand* del sistema moda anche la **diffusione di**

outlet per la vendita di collezioni di anni passati, onde smaltire la merce residuale ma anche sempre più per proporre le nuove collezioni. Sono ancora poco diffuse le **vendite on line** e solo alcune aziende del sistema moda analizzate si sono attivate per offrire la possibilità di acquistare i loro prodotti anche attraverso il sito aziendale.

L'**acquisizione di marchi in licenza** impronta le politiche di alcune aziende del sistema moda che in questo modo hanno implementato la loro offerta introducendo nel portafoglio prodotti categorie merceologiche diverse rispetto al *core business* aziendale (strategia di *brand extension* seguita, ad esempio, dall'azienda Ferragamo).

Alcune imprese, appartenenti prevalentemente al comparto del legno e arredo e del sistema moda, hanno operato costanti investimenti nell'**attività di comunicazione** partecipando anche ai principali **eventi fieristici** di settore in Italia e all'estero. La sponsorizzazione di squadre sportive ha giovato a imprese che hanno conseguito un aumento di ricavi grazie anche a questa iniziativa promozionale (conceria Bisonte Industriale).

Aumenta l'attenzione ai servizi alla clientela da parte di alcune imprese che, soprattutto nella meccanica, hanno predisposto anche **servizi di post vendita**.

La sfavorevole congiuntura economica non ha impedito alle aziende prese in esame di continuare a operare **investimenti nella ricerca e sviluppo** per ampliare la gamma dell'offerta con prodotti innovativi e di alto *standard* qualitativo. La costante attività di ricerca di alcune imprese ha condotto anche a depositare brevetti. Sono ancora poco diffusi ma comunque da rilevare i **rapporti di collaborazione con centri di ricerca e istituti universitari** (rapporti intrapresi per esempio dall'azienda di piastrelle Laminam).

Diverse aziende delle varie filiere produttive hanno avviato da alcuni anni processi di **riposizionamento qualitativo** su fasce di mercato più alte e alcune si sono inserite in **nicchie di mercato** di *target* elevato. L'attenzione alla qualità dei sistemi di gestione aziendale e alle problematiche di sostenibilità ambientale caratterizza la politica di alcune imprese che hanno operato investimenti per conseguire le **certificazioni** del loro sistema aziendale e ambientale secondo le norme internazionali e fidelizzare in tal modo la propria clientela.

Il **controllo dei costi interni** e la **razionalizzazione dei processi tecnico-produttivi** ha connotato trasversalmente le strategie di aziende dei diversi comparti produttivi che, in risposta alla crisi e alla crescente competizione internazionale, hanno dato avvio già da alcuni anni a processi di riorganizzazione aziendale rivedendo sia la struttura produttiva sia l'organizzazione commerciale. Nell'ambito dei processi di razionalizzazione della struttura produttiva di alcune aziende ha avuto riscontri positivi la **riorganizzazione del magazzino** al fine di evitare eccessive giacenze dei prodotti.

Queste sono, in sintesi, le strategie perseguite da alcune delle imprese migliori individuate nel capitolo 2. Il percorso intrapreso da questi soggetti può essere meglio capito se contrastato con quanto fatto dalle imprese che nel quadriennio 2008-2011 hanno registrato forti cali di fatturato e un significativo deterioramento della redditività, non riuscendo a fronteggiare la crisi e a mantenere le loro quote di mercato. Le **aziende maggiormente in difficoltà** sembrano essere quelle che **hanno intrapreso solo di recente un processo di riorganizzazione della struttura produttiva**, al fine anche di contenere i costi fissi di struttura, e una revisione dell'assetto commerciale. Sono maggiormente penalizzate quelle imprese che, pur indirizzando una quota di produzione all'esportazione, risentono comunque fortemente della flessione delle vendite sul **mercato interno** che rimane per loro il **principale sbocco commerciale**. Anche aziende con alti tassi di *export* indirizzati prevalentemente verso i mercati maturi hanno risentito maggiormente della crisi e subito forti contrazioni di fatturato. La flessione delle vendite sul mercato interno e il mancato rinnovo di alcune commesse all'estero hanno, infatti, inciso negativamente sulle *performance* di aziende che hanno destinato gran parte dei flussi di *export* ai paesi europei.

3. I distretti industriali tradizionali nel triennio 2012-14: le stime sull'evoluzione del fatturato e dei margini

3.1 Introduzione

Il presente capitolo si propone di arricchire l'analisi di bilancio contenuta nel capitolo 1, che ha fornito una fotografia dell'andamento delle variabili chiave delle *performance* dei distretti "tradizionali" nel 2011⁴⁶.

A cura di Marco Lamieri e
Ilaria Sangalli

In linea con quanto proposto nell'edizione precedente del Rapporto, si inizierà con il testare la forma assunta dalle distribuzioni del fatturato (in tasso di crescita) e dell'EBITDA *margin*⁴⁷ dei distretti tradizionali nel biennio 2010-11. Le informazioni ricavate dall'analisi delle distribuzioni saranno combinate con le previsioni sull'andamento dei settori industriali che provengono dal Rapporto ASI (Analisi dei Settori Industriali) Intesa Sanpaolo-Prometeia, per pervenire ad una stima delle *performance* distrettuali nel 2012 e nel medio termine (biennio 2013-14).

Il *focus* verrà mantenuto sulle due variabili chiave: evoluzione del fatturato e margini unitari. Le stime della crescita del fatturato, nello specifico, andranno a valorizzare una delle caratteristiche primarie delle realtà distrettuali italiane, ovvero la propensione all'*export*, che storicamente si dimostra più elevata nei distretti, rispetto al complesso del manifatturiero nazionale, nonché premiante in termini di dinamica del fatturato. La maggiore propensione all'*export* ha infatti consentito in passato ai distretti di crescere più rapidamente in termini di fatturato in concomitanza con le fasi di ripresa del ciclo e di meglio reagire alle fasi di ripiegio del ciclo, durante le quali pesa la forte debolezza del mercato interno.

3.2 La base dati di riferimento

L'analisi delle distribuzioni e le stime delle *performance* distrettuali nel triennio 2012-14 sono state realizzate a partire dai bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere italiane nel quadriennio 2008-11. In analogia con la metodologia seguita nel capitolo 1, si è scelto di utilizzare un campione chiuso per fornire stabilità all'analisi. Il campione (estratto da ISID, *Intesa Sanpaolo Integrated Database*⁴⁸) include, nello specifico, solo le imprese con soglia di fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 (e non inferiore a 150 mila euro nel 2011)⁴⁹ che hanno operato continuativamente sui quattro anni.

⁴⁶ Si tralasciano le imprese appartenenti ai poli tecnologici, al segmento agrario e al relativo commercio. Sono incluse invece nell'analisi le imprese del comparto alimentare e bevande.

⁴⁷ L'EBITDA *margin* misura i margini operativi al lordo degli ammortamenti (in % del fatturato).

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

⁴⁹ Il fatturato delle imprese del campione viene lasciato libero di variare nei tre anni successivi al 2008, per non andare a sovrastimare i risultati relativi all'anno di recessione 2009. Solo nel 2011 si è imposto che uscissero dal campione le imprese che proprio in quell'anno avessero cessato l'attività o avessero registrato un fatturato inferiore a 150 mila euro. Si è deciso di scartare queste imprese in quanto potenzialmente fallite o poste in liquidazione o non più operative dal punto di vista industriale. Nella versione precedente del Rapporto la soglia minima di fatturato imposta sul primo anno del campione (sempre il 2008) era pari a 1 milione di euro. L'abbassamento della soglia minima si è reso necessario al fine di mantenere una numerosità delle imprese paragonabile a quella del campione precedente, costruito in forma chiusa su tre anni (2008-10), invece che su quattro come l'attuale (2008-11).

L'adozione di questi criteri ha portato a considerare un totale di circa 47.000 imprese: un quinto è associabile ai distretti industriali⁵⁰. Per la composizione dettagliata del sotto-campione relativo ai distretti si rimanda ai commenti contenuti nel paragrafo 1.2. Per agevolare la lettura dell'analisi che seguirà è però bene ricordare come all'interno dell'aggregato complessivo risultino preponderanti le filiere della moda (beni di consumo e intermedi), dei prodotti in metallo, della meccanica, dell'alimentare e dei mobili⁵¹. La somma dei pesi associati ai comparti citati rappresenta infatti l'88% dell'intero aggregato distrettuale.

3.3 L'analisi della densità delle distribuzioni della crescita del fatturato e dei margini unitari nel biennio 2010-11

Obiettivo di questa sezione è analizzare, anche da un punto di vista grafico, le caratteristiche e la forma assunta dalle distribuzioni delle variabili crescita del fatturato e redditività delle imprese appartenenti ai distretti industriali tradizionali. Inizieremo con il concentrarci sul biennio 2010-11 (di fatto gli ultimi due anni relativamente ai quali sono disponibili dati puntuali di bilancio), con l'obiettivo di cogliere quali siano stati gli effetti di questo biennio di ripresa sulle suddette distribuzioni. Cercheremo inoltre di cogliere eventuali peculiarità delle *performance* delle imprese appartenenti ai distretti tradizionali nel confronto con i non distretti a parità di specializzazione⁵². D'ora in poi nel capitolo faremo riferimento a questo specifico aggregato, quando si richiameranno i non distretti.

Una analisi di questo tipo assume ancora più valore alla luce della crescente eterogeneità che si può osservare nelle *performance* dei distretti rispetto al passato. Se infatti le imprese dei distretti erano caratterizzate storicamente da un'elevata omogeneità dei risultati di crescita e reddituali - frutto della possibilità di accedere ad un bacino comune di risorse e della elevata capacità di imitazione, creata dall'equilibrio tra competizione e cooperazione su scala territoriale - studi più recenti⁵³ mostrano come nel corso degli ultimi anni la situazione sia cambiata, aprendo la strada all'importanza crescente di comportamenti e strategie attuabili a livello di singola impresa.

3.3.1 L'evoluzione del fatturato

La tabella 3.1 riporta i principali parametri delle distribuzioni dell'evoluzione del fatturato (considerata come *proxy* della crescita dimensionale) delle imprese distrettuali e dei non distretti nel biennio 2010-11⁵⁴, mentre la figura 3.1 mostra la stima *kernel* di *Epanechnikov* della densità empirica della variabile oggetto di analisi.

Dopo le pesanti contrazioni del 2009, le imprese distrettuali hanno incassato tassi di crescita del fatturato (mediano) positivi, nonché migliori di quelli delle imprese non distrettuali, sia nel 2010 che nel 2011. Inoltre, la varianza dei tassi di crescita del fatturato si è dimostrata leggermente

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

⁵¹ Si noti come le produzioni del sistema moda siano state suddivise in due branche, beni di consumo e intermedi, al fine di cogliere meglio gli andamenti distrettuali. La filiera della moda rappresenta infatti una delle specializzazioni di spicco dei distretti industriali nazionali. Si veda sempre il paragrafo 1.2 del capitolo 1 per una descrizione più dettagliata della classificazione utilizzata.

⁵² Si considerano allo scopo del confronto soltanto i settori a specializzazione distrettuale.

⁵³ Per un'analisi approfondita della trasformazione del modello distrettuale italiano si rimanda a Guelpa e Micelli (2007) e Foresti, Guelpa e Trenti (2008).

⁵⁴ La crescita dimensionale è calcolata come tasso di crescita del fatturato. Sono stati esclusi gli *outlier*, individuati come primo e novantanesimo percentile della distribuzione.

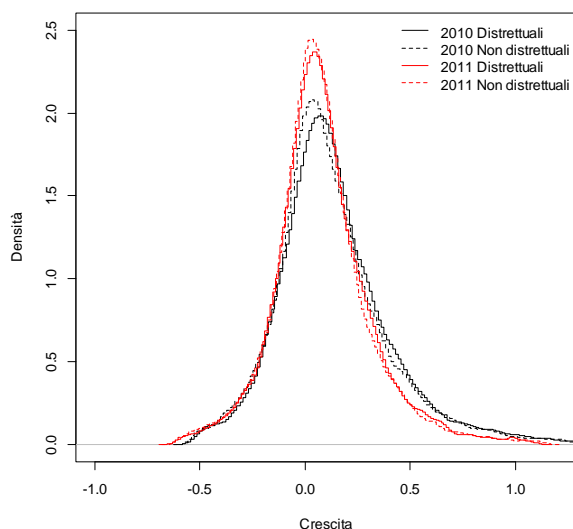
più contenuta per le imprese distrettuali nel 2010, sinonimo di una ripresa più diffusa, in linea con la crescita media del fatturato dell'intero aggregato.

Tab. 3.1 - Principali parametri delle distribuzioni dell'evoluzione del fatturato (a valori correnti) delle imprese dei distretti e dei non distretti a confronto: anni 2010 e 2011

| | | Mediana | Varianza | Skewness | Curtosi |
|------|------------------|---------|----------|----------|---------|
| 2010 | Distrettuali | 0,097 | 0,073 | 0,910 | 1,830 |
| | Non distrettuali | 0,077 | 0,074 | 0,977 | 2,093 |
| 2011 | Distrettuali | 0,058 | 0,054 | 0,644 | 1,846 |
| | Non distrettuali | 0,051 | 0,054 | 0,693 | 2,195 |

Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46) mentre l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Vedi anche nota 55 per un commento sullo scostamento dei dati mediani qui presentati con quelli forniti in altre parti del Rapporto. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.1 - Densità kernel dell'evoluzione del fatturato (a valori correnti) delle imprese distrettuali e non distrettuali a confronto: anni 2010 e 2011



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46) mentre l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Guardando nel dettaglio alla forma assunta delle distribuzioni del tasso di crescita del fatturato (dei distretti e dei non distretti) nel 2010, vi si può trovare conferma di una chiara ripresa: la mediana della crescita del fatturato nel 2010 torna positiva, dopo un 2009 che aveva registrato una contrazione mediana per le aree distrettuali pari al 17,9% (cfr. sezione 1.3). L'appartenenza ad un distretto industriale sembra rappresentare un punto di forza durante le fasi di risalita del ciclo: ne sono evidenza una mediana maggiore (+9,7% la crescita mediana dei distretti, contro un +7,7% dei non distretti⁵⁵) e una maggior densità di imprese a destra del valore modale, rispetto alla distribuzione della crescita del fatturato relativa al campione dei non distretti. Nello

⁵⁵ Lo scostamento (in termini di decimali) tra i dati distrettuali forniti in questo capitolo e quelli contenuti nel resto del Rapporto (capitolo 1 e paragrafo 3.4.2) deriva dal considerare, ai fini dell'analisi grafica e del *fitting* dei dati, un campione che si discosta leggermente da quello utilizzato nel capitolo 1, che è stato oggetto di marginali rettifiche successive nel settore alimentare. Le mediane del 2009-11 presentate nel paragrafo 3.4.2 sono state omologate, sempre in termini di decimali, a quelle del capitolo 1 per agevolarne la lettura e il confronto. Lo scostamento, che può risultare più visibile, sui dati delle aree non distrettuali, rispetto al capitolo 1, è da attribuirsi al fatto che in tale capitolo le mediane dei non distretti (a parità di specializzazione) sono state ripesate per tener conto della composizione settoriale presente nell'aggregato distrettuale.

specifico, la quota di imprese distrettuali che hanno riportato tassi di crescita annui del fatturato superiori al 20% è del 32,5%, contro il 30,1% dei non distretti.

I *plot* delle distribuzioni 2011 (sempre in Fig. 3.1) confermano invece un rallentamento dei ritmi di crescita del fatturato, tanto per l'aggregato distrettuale quanto per quello dei non distretti, come messo in evidenza, del resto, dalle analisi eseguite nel capitolo 1. Entrambe le mediane delle distribuzioni si sono spostate verso sinistra rispetto alla situazione fotografata nel 2010, pur rimanendo in territorio positivo: la crescita mediana del fatturato è stata pari al 5,8% nei distretti, contro il 5,1% dei non distretti, consentendo ai distretti di preservare un differenziale di crescita positivo⁵⁶. Si è osservata la presenza di imprese che hanno subito ancora gli effetti dell'incertezza e della debolezza della domanda (*in primis* nei settori dei mobili e degli elettrodomestici, come è emerso dall'analisi per filiera, contenuta sempre nel capitolo 1), posizionandosi, con cali del fatturato, sulla coda sinistra. Inoltre, anche il parametro di asimmetria (*skewness*) delle distribuzioni 2011 diminuisce, pur mantenendosi positivo. Tale parametro, che indica un'asimmetria destra della distribuzione, ovvero una densità superiore al normale per tassi di crescita elevati, è difatti inferiore rispetto alla situazione 2010, sottintendendo una discesa della quota di imprese che, nel 2011, sono state in grado di incassare tassi di crescita del fatturato superiori al 20% (il 24,5% nei distretti e il 22,2% nei non distretti). Tra i settori che hanno continuato a registrare le migliori *performance* nel 2011 troviamo i produttori di beni intermedi, favoriti dal processo di ricostruzione delle scorte.

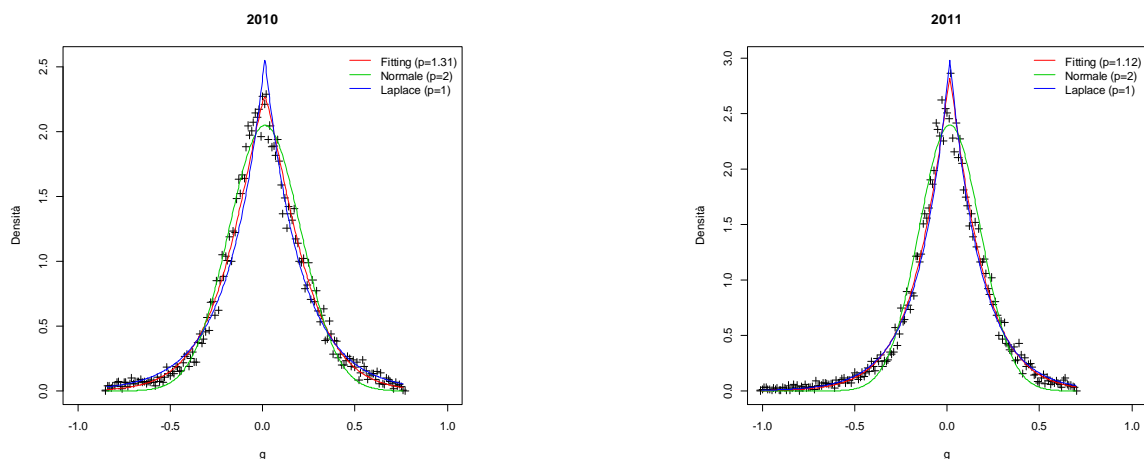
Come secondo passo dell'analisi, si è testata la verosimiglianza delle distribuzioni empiriche dei tassi di crescita del fatturato, dei distretti e dei non distretti, con una distribuzione teorica Subbotin⁵⁷. L'obiettivo è duplice: da un lato verificare empiricamente che i processi stocastici ipotizzati in letteratura siano rimasti tali anche durante il biennio 2010-11, che giunge dopo i pesanti crolli che si sono registrati nel 2009 e, dall'altro, cogliere eventuali peculiarità delle imprese distrettuali. Le figure 3.2 e 3.3 mostrano il *fitting* dei tassi di crescita⁵⁸ nel 2010 e nel 2011 con una distribuzione Subbotin, a confronto con una distribuzione normale e una distribuzione Laplace.

⁵⁶ Anche in questo caso lo scostamento tra i dati distrettuali qui forniti e quelli contenuti nel resto del Rapporto (capitolo 1 e paragrafo 3.4.2) deriva da una diversa definizione del campione, come descritto nella nota 55. Nello specifico, la mediana 2011 della crescita del fatturato delle aree non distrettuali presentata nel capitolo 1 è pari a 4,3%, contro il 5,1% che qui viene citato.

⁵⁷ La famiglia di curve di Subbotin (curve normali di ordine p), ripresa poi da vari autori (Diananda, 1949; Box, 1953; Turner, 1960; Chiodi, 2000), è citata spesso nella letteratura anglosassone come *exponential power distribution*, anche se con diverse parametrizzazioni: ad esempio Box e Tiao (1973) utilizzano l'analisi del modello lineare per la verifica della robustezza dell'inferenza bayesiana rispetto ad allontanamenti dall'ipotesi di normalità, piuttosto che come distribuzione generale di errori. Il modello delle curve normali di ordine p nella parametrizzazione introdotta da Vianelli (1963) e da Lunetta (1963), è costituito da una famiglia di distribuzioni di variabile reale Z , ove μ è il valore atteso e z sono i valori osservati affetti da errori con dispersione *sigma* e scarto medio assoluto di ordine p . Le curve risultano unimodali, simmetriche e, per $p > 1$, campanulari: per ogni valore di p si ha una diversa distribuzione. Come casi particolari si hanno la distribuzione di Laplace ($p=1$), la normale ($p=2$) e l'uniforme (con p che tende a infinito).

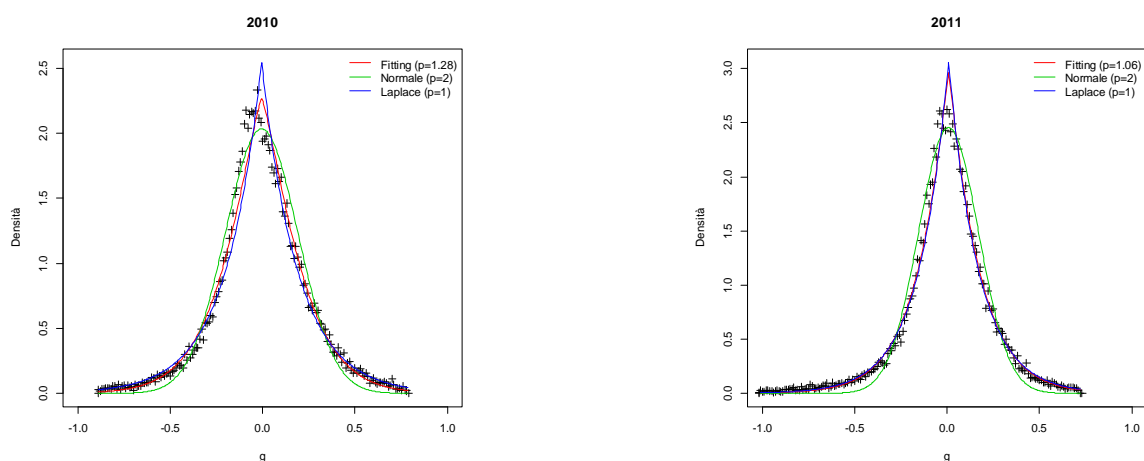
⁵⁸ L'analisi empirica è stata eseguita in due step. Il primo step consiste nella costruzione della variabile s , definita come lo scostamento della dimensione d'impresa dalla media, formalmente: $s_{it} = \log(S_{it}) - \text{mean}[\log(S_{it})]$ dove S_{it} è la dimensione dell'impresa in nell'anno t . Nel secondo step si procede con il ricavare la variabile g , calcolata come tasso di crescita di s , in formule: $g_{it} = \log(s_{it}) - \log(s_{it-1})$. Dal punto di vista computazionale i parametri sono stati stimati con la tecnica Maximum Likelihood.

Fig. 3.2 – Densità di probabilità dell'evoluzione del fatturato (a valori correnti) delle imprese distrettuali: anni 2010 e 2011



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.3 - Densità di probabilità dell'evoluzione del fatturato (a valori correnti) delle imprese non distrettuali: anni 2010 e 2011



Nota: l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

La tabella 3.2 riporta, parallelamente, i principali parametri delle distribuzioni Subbotin stimate. I parametri di struttura p delle distribuzioni di entrambi gli aggregati (distrettuale e non) confermano una forma distributiva non normale 'a tenda', che ben si adatta ad una distribuzione Subbotin, anche se non propriamente Laplace (*il fitting* perfetto ad una distribuzione Laplace si avrebbe con un parametro di struttura esattamente pari ad 1⁵⁹), confermando la validità di molte evidenze presenti in letteratura sulla distribuzione della crescita delle imprese⁶⁰.

⁵⁹ Da segnalare come il parametro si avvicini maggiormente ad 1 quando si va a considerare l'aggregato manifatturiero nel suo complesso.

⁶⁰ Tra gli altri ricordiamo Bottazzi e Secchi (2003) che analizzano i tassi di crescita di 8.000 imprese manifatturiere italiane disaggregate a livello settoriale. I risultati evidenziano che la distribuzione di probabilità dei tassi di crescita è caratterizzata da un processo esponenziale simmetrico che, se rappresentato su scala logaritmica, mostra una forma "a tenda". Queste caratteristiche della distribuzione sono confermate da Stanley *et al.* (1996) per le imprese manifatturiere statunitensi.

Tab. 3.2 - Parametri stimati della distribuzione di Subbotin dell'evoluzione del fatturato (a valori correnti): distretti e non distretti a confronto, anni 2010 e 2011

| | Media | Mu | Deviazione Standard | Scala | p |
|-------------------|---------|---------|---------------------|--------|--------|
| 2010 Distrettuali | 0,0145 | 0,0119 | 0,2348 | 0,1949 | 1,3081 |
| Non distrettuali | -0,0009 | -0,0055 | 0,2390 | 0,1963 | 1,2815 |
| 2011 Distrettuali | 0,0107 | 0,0144 | 0,2186 | 0,1664 | 1,1226 |
| Non distrettuali | 0,0030 | 0,0078 | 0,2207 | 0,1625 | 1,0632 |

Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46) mentre l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

3.3.2 I margini

Passiamo ora a considerare le *performance* distrettuali dal punto di vista dei margini. Le stime *kernel* della densità empirica dell'EBITDA *margin* dei distretti e dei non distretti, mostrano caratteristiche simili sia nel 2010 che nel 2011 (Fig. 3.4).

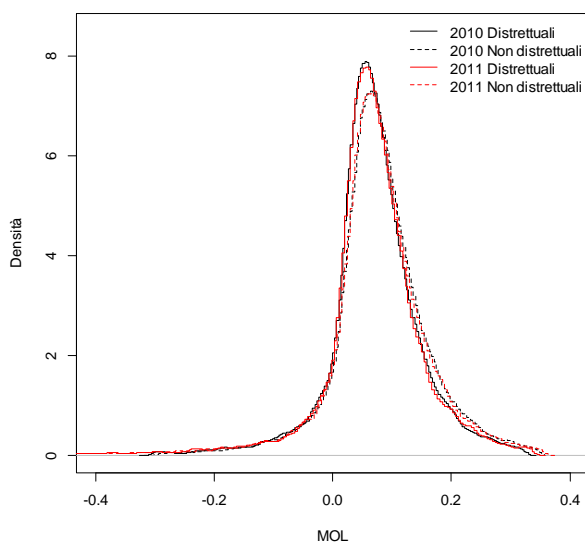
Nel passaggio dal 2010 al 2011 emerge un lieve peggioramento dei margini unitari. Nelle aree distrettuali la quota di imprese che presentano un EBITDA *margin* negativo passa dall'11,7% nel 2010 al 12,4% nel 2011. Le realtà distrettuali, rispetto alle imprese non distrettuali, mostrano una diminuzione dei margini più contenuta in mediana e una minore polarizzazione dei risultati, con una densità minore sulla coda destra della distribuzione dei margini, dove si posizionano le imprese che hanno marginalità più elevata. La quota di imprese più efficienti, con EBITDA *margin* superiore al 10%, è infatti leggermente inferiore per le imprese distrettuali, rispetto ai non distretti, in entrambi gli anni di analisi (28,5% nel 2010 e 28,1% nel 2011, contro il 34,3% e 32,8% dei non distretti). Ancora una volta, i distretti del mobile e degli elettrodomestici (cfr sezione 1.3.2) sono risultati essere i più penalizzati, indeboliti da un contesto di domanda esterna sfavorevole, oltre che da un mercato interno fiacco. Soltanto in corrispondenza di alcuni settori, come i beni di consumo del sistema moda, la metallurgia, i prodotti in metallo e l'alimentare, i distretti sono riusciti ad incassare un differenziale di marginalità (sui non distretti) quasi nullo.

Tab. 3.3 - Principali parametri della distribuzione dell'EBITDA *margin*: distretti e non distretti a confronto, anni 2010 e 2011

| | Mediana | Varianza | Skewness | Curtosi |
|-------------------|---------|----------|----------|---------|
| 2010 Distrettuali | 0,066 | 0,006 | -0,462 | 3,094 |
| Non distrettuali | 0,075 | 0,006 | -0,262 | 2,478 |
| 2011 Distrettuali | 0,065 | 0,008 | -1,470 | 7,491 |
| Non distrettuali | 0,072 | 0,008 | -1,125 | 5,579 |

Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46) mentre l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Vedi anche nota 55 per un commento sullo scostamento dei dati mediani qui presentati con quelli forniti in altre parti del Rapporto. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.4 - Densità kernel dell'EBITDA *margin*: distretti e non distretti a confronto, anni 2010 e 2011



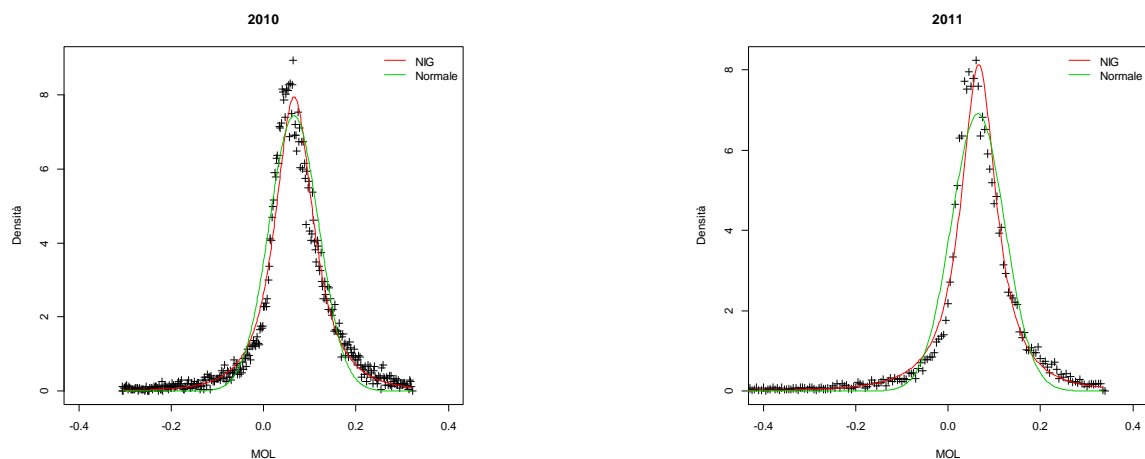
Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46) mentre l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Anche nel contesto dei margini si è verificata l'aderenza della funzione di densità empirica ad una forma distributiva teorica. La componente di asimmetria delle distribuzioni appare molto pronunciata: questo ci ha spinto a scegliere una distribuzione gaussiana inversa normale (*Normal Inverse Gaussian* o abbreviato *NIG*)⁶¹. I grafici 3.5 e 3.6 riportano la distribuzione empirica e il *fitting* della funzione *NIG* sovrapposto ad una curva normale.

Anche in questo caso la caratteristica più evidente è lo spessore delle code, catturata dal parametro *alpha*, che indica una probabilità maggiore di esibire livelli di EBITDA *margin* estremi rispetto a quanto previsto dalla normale. Nello specifico, la coda sinistra appare molto lunga, rilevando criticità in termini di margini pesantemente negativi per un insieme di imprese che, seppur piccolo, risulta più grande di quanto stimato da una distribuzione normale. Allo stesso tempo anche il numero di imprese con EBITDA *margin* maggiore del 15% risulta superiore alla densità normale, evidenziando una quota rilevante di imprese distrettuali (12,0%) che nel 2011 è riuscita a mantenere margini significativi.

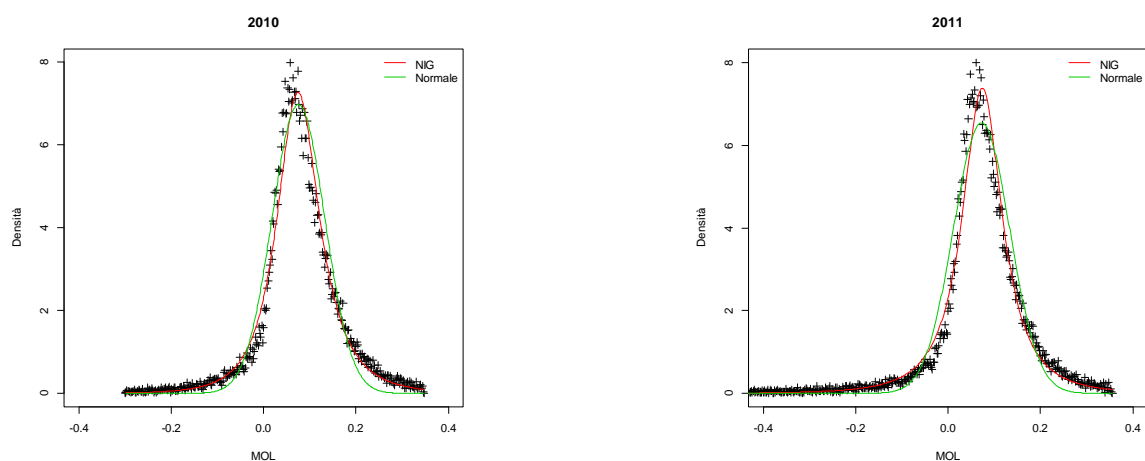
⁶¹ La *NIG* è una sottoclasse delle distribuzioni iperboliche generalizzate (*GHD*) ed è definita come una mistura normale media-varianza dove la densità è definita da una gaussiana inversa. Le code della distribuzione *NIG* decrescono in densità più lentamente rispetto ad una normale (*fat-tails*); la *NIG* è quindi adatta per modellare quelle variabili che, come i margini delle imprese, presentano una frequenza dei valori estremi più elevata di quanto preveda una normale. Anche in questo caso la stima utilizza la tecnica del *Maximum Likelihood*.

Fig. 3.5 - Densità di probabilità dell'EBITDA *margin* delle imprese distrettuali: anni 2010 e 2011



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.6 - Densità di probabilità dell'EBITDA *margin* delle imprese non distrettuali: anni 2010 e 2011



Nota: l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 3.4 - Parametri stimati della distribuzione NIG dell'EBITDA *margin*: distretti e non distretti a confronto, anni 2010 e 2011

| | | alpha | beta | delta | mu |
|------|------------------|--------|---------|--------|--------|
| 2010 | Distrettuali | 8,8734 | 0,6068 | 0,0541 | 0,0651 |
| | Non distrettuali | 9,3540 | 1,0275 | 0,0616 | 0,0726 |
| 2011 | Distrettuali | 5,9805 | -0,3259 | 0,0482 | 0,0667 |
| | Non distrettuali | 6,4548 | -0,1414 | 0,0550 | 0,0742 |

Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46) mentre l'aggregato dei non distretti include solo i settori a specializzazione distrettuale. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

3.4 Le proiezioni di crescita e reddituali nel triennio 2012-14

3.4.1 Metodologia

La metodologia di stima consiste nell'utilizzare la forma assunta dalle distribuzioni delle variabili chiave delle *performance* distrettuali in un determinato anno cardine (distribuzione empirica) combinata al profilo evolutivo delle variabili medesime negli anni di previsione (si veda l'appendice del capitolo per una trattazione dettagliata dell'utilizzo delle distribuzioni relative

all'anno base). Le variabili oggetto di stima sono, nello specifico, la variazione del fatturato e i margini unitari (EBITDA *margin*).

Si è optato per adottare, come punto di partenza per proiettare in avanti i risultati, la forma assunta dalle distribuzioni delle due variabili chiave nell'anno 2011, la più rappresentativa del possibile posizionamento dei distretti al termine del 2012, rispetto alla mediana del settore di appartenenza. La metodologia adottata sfrutta infatti l'ipotesi secondo la quale la posizione delle imprese distrettuali all'interno della distribuzione dell'anno cardine non subisca alterazioni in chiave prospettica. Per lo stesso motivo si è scelto di scartare il 2008 (il primo anno del campione oggetto di analisi) come distribuzione di base, pur inglobando al suo interno un effetto di rallentamento delle *performance* in coda d'anno che maggiormente lo accomuna al profilo atteso per i risultati di bilancio 2012. E' difatti inverosimile pensare che, pur in presenza di una certa persistenza dei risultati (messa in risalto nel capitolo 2 del Rapporto) la posizione delle imprese distrettuali del campione possa essere rimasta inalterata a distanza di quattro anni (dal 2008 al 2011), soprattutto alla luce delle pesanti ripercussioni che la recessione 2009 ha comportato per il manifatturiero nazionale nel suo complesso.

Per preservare l'eterogeneità delle *performance* distrettuali in chiave prospettica, le informazioni relative alla forma delle distribuzioni 2011 dei dati di bilancio sono state associate alle previsioni di crescita del fatturato e dei margini desumibili dal Rapporto ASI (Analisi dei Settori Industriali) Intesa Sanpaolo-Prometeia dell'ottobre 2012 al massimo livello di disaggregazione possibile: 75 settori manifatturieri.

Inoltre, le stime relative all'evoluzione del fatturato recepiscono informazioni aggiuntive, allo scopo di valorizzare al meglio le caratteristiche peculiari alle realtà distrettuali. Nello specifico, la componente estera del fatturato tiene conto delle stime relative alla propensione all'*export* dei distretti⁶² (a livello provinciale), oltre che dell'evoluzione attesa per le esportazioni del settore di appartenenza contenute in ASI. La quota di fatturato realizzata sul mercato interno, invece, viene stimata ricorrendo alle previsioni sull'evoluzione della disponibilità interna del settore di appartenenza, presenti anch'esse in ASI. L'applicazione della metodologia così descritta consente di individuare con un maggior livello di accuratezza le *performance* del giro di affari delle imprese distrettuali, storicamente premiate da una propensione all'*export* più elevata.

3.4.2 Risultati

Le proiezioni di evoluzione del fatturato per il 2012 restituiscono l'immagine di un aggregato distrettuale che subisce un nuovo rallentamento in corso d'anno, dopo una crescita del giro d'affari nel biennio 2010-11: la variazione mediana è stimata essere pari al -2,8%, a prezzi correnti, posizionandosi a distanza dal crollo del 17,2% che ha caratterizzato il 2009, (sempre a prezzi correnti, in Fig.3.7).

Il confronto con le stime 2012 dell'evoluzione del fatturato del corrispondente aggregato non distrettuale, a parità di specializzazione⁶³ (-3,1%, a prezzi correnti), restituiscono un differenziale positivo a favore dei distretti, seppure lieve, inferiore al mezzo punto percentuale. Tale differenziale positivo, che si traduce di fatto in una caduta attesa meno accentuata del fatturato dei distretti nel 2012, è interpretabile proprio alla luce della maggiore propensione delle realtà distrettuali a sfruttare la domanda più dinamica presente sui mercati esteri, compatibilmente con

La crescita del fatturato 2012

⁶² 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.

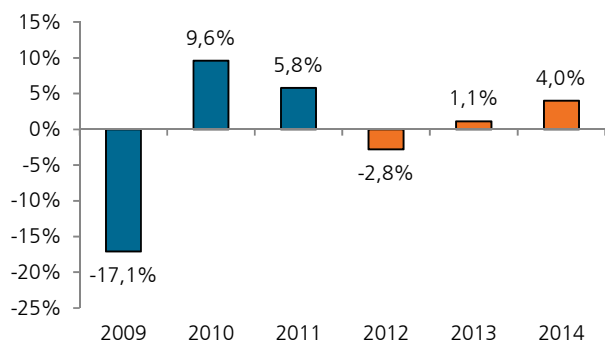
⁶³ Si considerano allo scopo del confronto soltanto i settori a specializzazione distrettuale.

un contesto 2012 caratterizzato da un profilo cedente delle esportazioni mondiali, soprattutto nel secondo semestre dell'anno. I dati puntuali sull'*export* dei distretti tradizionali italiani, desumibili dalle pubblicazioni trimestrali del Monitor dei distretti di Intesa Sanpaolo, testimoniano infatti come nei primi due trimestri del 2012 il ritmo di crescita delle esportazioni distrettuali sia rimasto in territorio moderatamente positivo: la crescita tendenziale dei primi sei mesi dell'anno è stata pari all'1%, a prezzi correnti, nel confronto con il medesimo periodo del 2011. La stima di crescita negativa del fatturato distrettuale sul complesso dell'anno (il -2,8% cui prima si accennava), sconta ad ogni modo un profilo di rallentamento ulteriore degli scambi internazionali nel secondo semestre del 2012, implicito nelle previsioni sull'*export* del Rapporto ASI, che va a sommarsi alla ormai perdurante debolezza del mercato interno.

In particolare, alcuni settori produttori di beni intermedi, come i prodotti in metallo o altri settori produttori di beni finali con base produttiva strutturalmente frammentata, come i mobili, stanno risentendo fortemente della debolezza degli scambi dell'Eurozona, principale destinazione commerciale delle vendite dei distretti (vedi Fig.3.8). I distretti del **mobile** continuano di fatto ad operare in un contesto contraddistinto da debolezza del settore immobiliare e fragilità dei consumi delle famiglie, che già aveva condizionato le *performance* poco brillanti del biennio 2010-11. Anche nell'aggregato distrettuale dei **prodotti in metallo** continuerà a pesare la perdurante fiacchezza del mercato interno, caratterizzato da depressione delle costruzioni e da fabbisogni di investimento moderati del settore meccanico. Peseranno inoltre, nel 2012, anche le criticità che stanno interessando il connesso settore della metallurgia, gravato da sovraccapacità produttiva e dalla forte incertezza che caratterizza il contesto operativo, per via delle vicende tarantine.

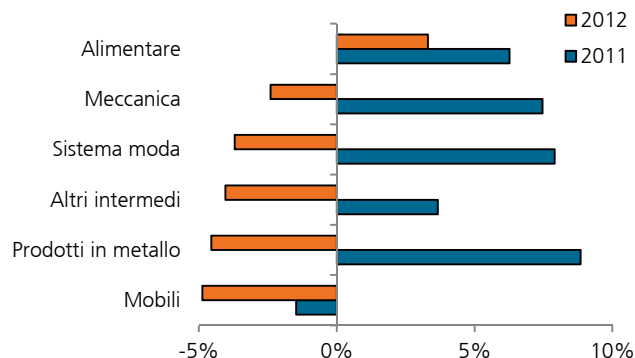
Solo l'aggregato distrettuale dell'**alimentare** è atteso chiudere il 2012 con un fatturato ancora in crescita, del 3,4%, a valori correnti. Il dato incorpora però una dinamica inflativa dei prezzi delle materie prime agricole, che contribuisce a sostenere soprattutto la componente estera del fatturato. Le restanti principali filiere a specializzazione distrettuale incassano anch'esse una stima di crescita negativa del fatturato 2012 (a valori correnti): -2,4% per la meccanica, -3,7% per il sistema moda e -4% per gli altri intermedi. La **meccanica** sta scontando la fragilità dello scenario domestico, dove sono emersi nel corso del 2012 chiari segnali di peggioramento degli investimenti in macchinari. La relativa tenuta del canale estero non si dimostrerà un fattore di compensazione sufficiente per preservare, nell'anno in corso, una crescita del fatturato settoriale. La contrazione 2012 del fatturato facente capo al **sistema moda** giunge dopo un biennio di parziale recupero dai pesanti crolli del 2009. Le *performance* poco brillanti assumono dei connotati più allarmanti alla luce del processo di ridimensionamento della base produttiva che sta interessando il settore già da diversi anni. Come si è osservato nell'edizione di ottobre di ASI, fino ad ora sono state soprattutto le piccole imprese a farne le spese, spesso impegnate nella subfornitura o nelle produzioni a minor valore aggiunto, ma non mancano segnali negativi anche per le imprese di dimensioni maggiori. All'interno dello spaccato distrettuale è possibile individuare delle previsioni di caduta meno accentuata per il fatturato 2012 dei beni di consumo, tra i quali si annoverano i prodotti di abbigliamento e maglieria, le calzature e la pelletteria. Soffriranno invece un calo di fatturato più ampio le imprese distrettuali che producono beni intermedi per il sistema moda, come i prodotti tessili o i prodotti derivanti dalla concia delle pelli. Il calo di fatturato atteso (a valori correnti) per le imprese dell'aggregato distrettuale degli **altri intermedi** si dimostrerà più marcato per le imprese che producono intermedi in legno, più esposte alla dinamica stagnante del ciclo delle costruzioni. In sofferenza però anche il fatturato atteso delle imprese che producono intermedi in gomma, la categoria preponderante nel nostro campione distrettuale.

Fig. 3.7 – Evoluzione del fatturato (var. %) delle imprese dei distretti (a prezzi correnti, valori medi) (a prezzi correnti, valori medi)



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. Le medie relative al triennio 2009-11 sono state omologate (in termini di decimali) a quelle contenute nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.8 – Evoluzione del fatturato (var. %) delle imprese dei distretti (a prezzi correnti, valori medi) per filiera di attività



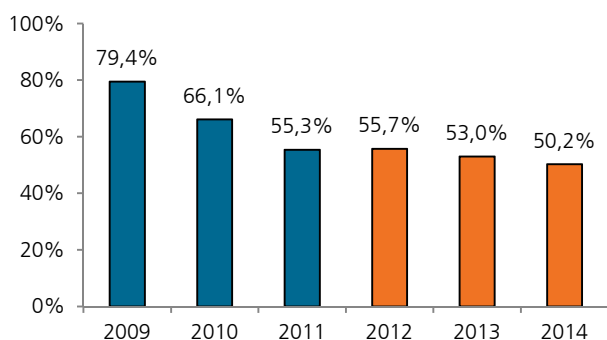
Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). Le filiere sono ordinate sulla base delle variazioni del fatturato previste per il 2012. I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il confronto con la distribuzione delle *performance* nel 2008 (Fig.3.9 e 3.10) mette in luce come nel 2012 aumenti leggermente, rispetto al 2011, la quota di imprese che mostra fatturato in calo rispetto alla fase ante-recessione 2009: il 55,7%, poco più della metà del campione analizzato. Si tratta di una quota decisamente ridimensionata rispetto al 66,1% del 2010 e al 79,4% del difficile anno 2009, ma che denota ancora una certa ampiezza del *gap* che è venuto a crearsi in seguito alle criticità del momento recessivo 2009, e che è tornato ad intensificarsi dopo le dinamiche recessive 2012⁶⁴. Ciò va a contrapporsi ad una quota comunque non trascurabile di imprese (il 35,7%) che sperimenta una crescita del fatturato superiore al 10%, rispetto al fatturato incassato nel 2008. Come spesso accade negli anni recessivi, si osserva cioè un aumento della polarizzazione dei risultati: nonostante il peggioramento complessivo delle *performance* del fatturato delle imprese del campione (la mediana della crescita del fatturato del campione si sposta in territorio negativo), siamo in presenza di un contestuale spostamento di densità verso la parte destra della distribuzione, rappresentativa delle imprese che sono in grado di mettere a segno risultati più brillanti (si veda il paragrafo successivo per un commento alla forma e al posizionamento della distribuzione della variabile crescita del fatturato nel 2012)⁶⁵.

⁶⁴ Sulla base del Monitor dei distretti del settembre 2012, le esportazioni distrettuali dei primi sei mesi dell'anno presentano ancora un *gap* del 4,3% rispetto al primo semestre del 2008. Soltanto i settori della moda (beni di consumo) e dell'alimentare hanno incassato un differenziale positivo.

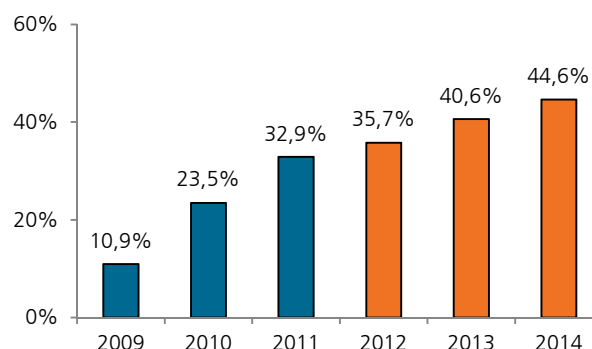
⁶⁵ Bisogna tener presente come i fenomeni di inspessimento o alleggerimento delle code delle distribuzioni che abbiamo commentato sono guidati dalle dinamiche previsive settoriali, più che dalle *performance* e dalle strategie adottate dalle singole imprese.

Fig. 3.9 – Quota (%) di imprese dei distretti con fatturato in calo rispetto al 2008



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. I dati relativi al triennio 2009-11 sono stati omologati (in termini di decimali) a quelli contenuti nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.10 – Quota (%) di imprese dei distretti con crescita del fatturato almeno pari al 10% rispetto al fatturato incassato nel 2008



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. I dati relativi al triennio 2009-11 sono stati omologati (in termini di decimali) a quelli contenuti nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

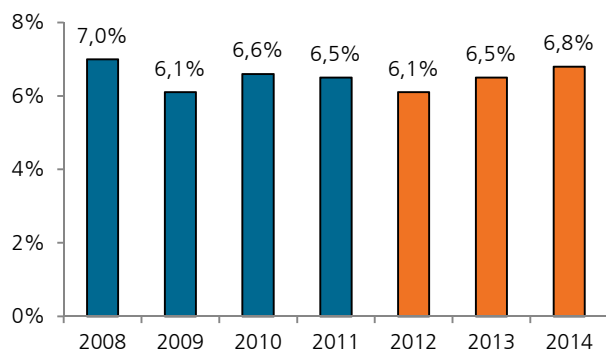
Dal punto di vista della marginalità, il 2012 è previsto chiudere in moderato calo sul 2011 per l'aggregato distrettuale nel suo complesso: l'EBITDA *margin* è stimato raggiungere un livello (mediano) del 6,1% (Fig. 3.11), poco meno di mezzo punto percentuale sotto i margini del 2011 e un punto percentuale circa sotto i margini mediani del 2008. Sul risultato influisce una quota rilevante di imprese, il 13,1% del campione distrettuale analizzato, che in corso d'anno dovrà fare i conti con margini negativi (Fig. 3.13). Siamo però distanti dal 16,2% di imprese che nel 2008 aveva registrato margini in territorio negativo. La dispersione delle *performance* 2012 dei margini risulterà meno visibile, rispetto al caso del fatturato: è infatti prevista diminuire contestualmente anche la quota di imprese che sono attese registrare margini superiori al 10%: il 26,5%, contro il 28,1% del 2011 (Fig. 3.15). Si stima inoltre che il 18% delle realtà distrettuali stia incontrando difficoltà nel ripagare il proprio debito, presentando margini inferiori agli oneri finanziari (Fig. 3.14). Tra le filiere citate in fase di commento dei dati di evoluzione del fatturato si osservi come, nello specifico, quella dei **prodotti in metallo** sia attesa sperimentare un calo più consistente, sempre in termini mediani, rispetto alla mediana dei margini del campione nel suo complesso: la contrazione attesa è però inferiore al punto percentuale, per un EBITDA *margin* pari al 7,7%, tra l'altro fra i più alti delle filiere distrettuali manifatturiere analizzate (Fig. 3.12). Si tratta infatti di un settore, quello dei prodotti in metallo, che grazie ad attente politiche di contenimento dei costi attuate già agli albori della recessione 2009, è riuscito a mantenere dei margini che poco si discostano dalla media storica settoriale. Tuttavia, la frammentazione della base produttiva, le forti pressioni competitive e le tendenze di rallentamento che caratterizzano il quadro reale 2012 impongono vincoli sempre più stringenti alla realizzazione di *mark-up*.

I margini 2012

Per contro, emergono attese di sostanziale stabilità per i margini 2012 della filiera distrettuale dei **mobili**: l'EBITDA *margin* mediano è previsto assestarsi sul 5,4%. Anche questo risultato può essere interpretato alla luce di strategie di abbattimento dei costi operativi, al fine di incrementare la competitività, in un contesto 2012 caratterizzato da orientamenti recessivi.

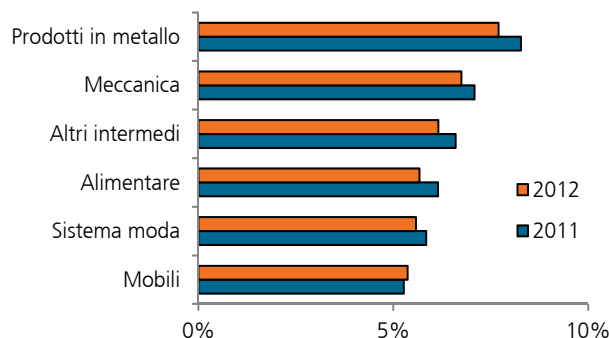
Gli incrementi dal lato dei costi delle materie prime agricole, che contribuiscono, come prima si accennava, ad alimentare attese di crescita del fatturato del comparto **alimentare** nel 2012, potranno però generare contestuali tensioni sui margini delle aziende, tramite un aumento dei costi di produzione. L'EBITDA *margin* mediano è previsto chiudere l'anno a quota 5,7%, lievemente in calo sul 2011. Così come lievemente in calo si dimostreranno i margini delle restanti principali filiere a specializzazione distrettuale, quali sistema moda, meccanica e altri intermedi.

Fig. 3.11 - EBITDA *margin* (%) delle imprese dei distretti (valori mediiani)



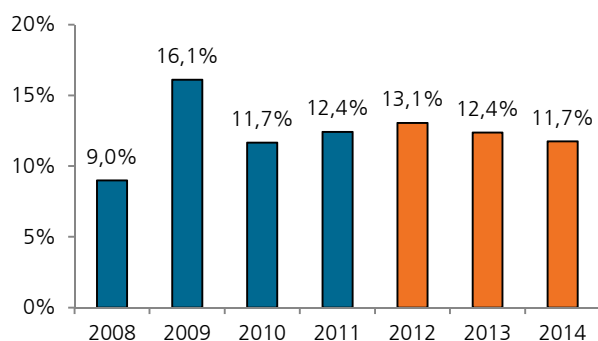
Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. I dati relativi al triennio 2009-11 sono stati omologati (in termini di decimali) a quelli contenuti nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.12 - EBITDA *margin* (%) delle imprese dei distretti nel biennio 2011-12: spaccato per filiera (valori mediiani)



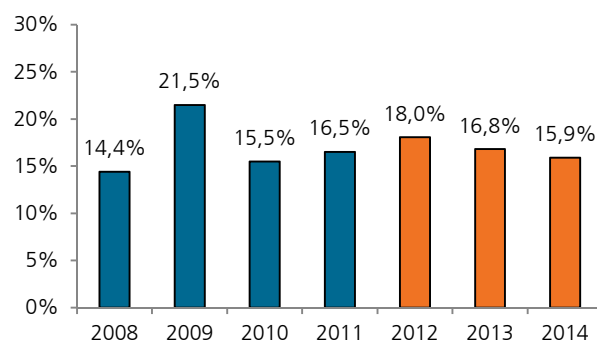
Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 sono previsioni. I dati relativi al triennio 2009-11 sono stati omologati (in termini di decimali) a quelli contenuti nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.13 - Quota (%) di imprese dei distretti con EBITDA negativo



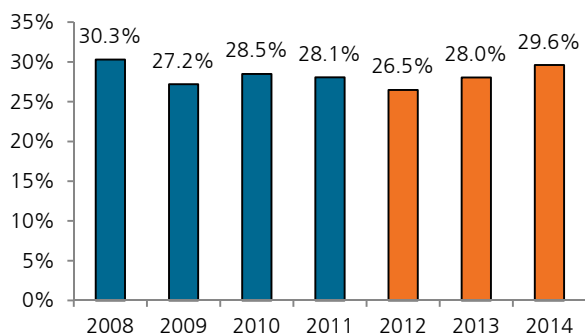
Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. I dati relativi al triennio 2009-11 sono stati omologati (in termini di decimali) a quelli contenuti nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.14 - Quota (%) di imprese dei distretti con EBITDA *margin* inferiore agli oneri finanziari



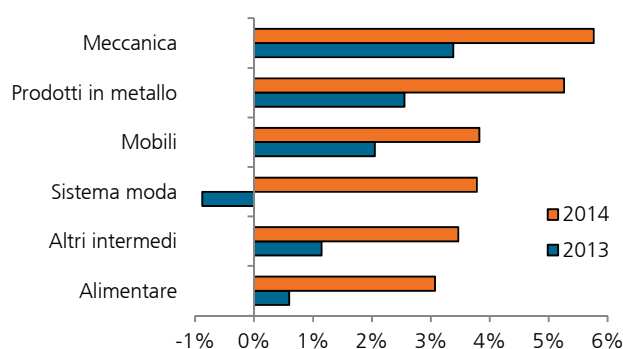
Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. I dati relativi al triennio 2009-11 sono stati omologati (in termini di decimali) a quelli contenuti nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.15 - Quota di imprese dei distretti con EBITDA *margin* superiore al 10%



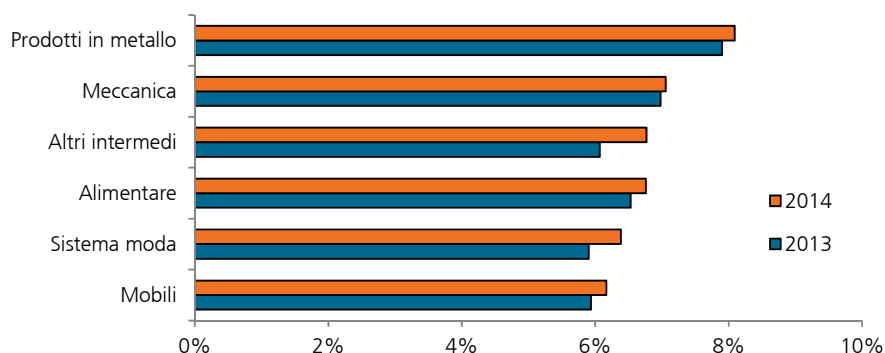
Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati dal 2012 in avanti sono previsioni. I dati relativi al triennio 2009-11 sono stati omologati (in termini di decimali) a quelli contenuti nel capitolo 1, per agevolare la lettura (vedi nota 55). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.16 - Crescita % del fatturato delle imprese dei distretti nel biennio 2013-14: spaccato per filiera di attività (a prezzi correnti, valori mediiani)



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati 2012 sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.17 - EBITDA *margin* (%) delle imprese dei distretti nel biennio 2013-14: spaccato per filiera (valori mediani)



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il biennio 2013-14 si apre all'insegna di previsioni di crescita moderata e graduale del fatturato dell'aggregato distrettuale, a prezzi correnti: le stime attuali non vanno oltre un +1,1% nel 2013, a valori correnti, per poi risalire verso un +4% circa nel 2014, con difficoltà nel preservare un differenziale di crescita positivo nei confronti dei non distretti. Determinanti nel condizionare il risultato le attese di perdurante debolezza del mercato interno, soprattutto per i settori produttori di beni di consumo, quali alcuni settori a forte specializzazione distrettuale come i mobili, il sistema moda e l'alimentare. Si rammenta infatti (vedi anche capitolo 1 in proposito) come nel sotto-campione delle imprese non distrettuali, a parità di specializzazione, sia più contenuto il peso delle imprese appartenenti al sistema moda e al sistema casa (mobili in particolare). Il sistema moda, nello specifico, è l'unico settore, tra i principali settori a specializzazione distrettuale, che è atteso sperimentare una variazione del fatturato ancora negativa nel 2013 (Fig. 3.16), in corrispondenza di entrambe le filiere di attività (beni di consumo e beni intermedi). Da segnalare come le attese di moderata crescita del fatturato a prezzi correnti del settore alimentare, che nel biennio 2013-14 crescerà meno fra i principali settori "distrettuali" monitorati, si inseriscano però in un contesto dove i livelli di fatturato settoriali si dimostrano in costante progressione. Si tratta infatti dell'unico settore tra i principali monitorati ad aver sperimentato una crescita del fatturato anche nel 2012. E' quindi verosimile che possa incassare tassi di crescita più contenuti nel prossimo biennio, che non incorporano rimbalzi statistici conseguenti al deterioramento dei livelli nell'anno di picco recessivo. I settori specializzati nella produzione di beni intermedi, come quello dei prodotti in metallo, potranno invece compensare il profilo poco espansivo della domanda interna con l'avvio di un nuovo ciclo positivo delle scorte, per mettere a segno *performance* più brillanti. Anche la lenta ripresa degli investimenti nel mercato nazionale costituirà una determinante fondamentale del quadro di medio periodo, con effetti positivi su alcune filiere a specializzazione distrettuale.

Evoluzione del fatturato e dei margini nel biennio 2013-14

Prospettive di una ripresa più decisa sul fronte del fatturato potranno inoltre caratterizzare le imprese che meglio riusciranno ad essere competitive sui mercati esteri. Le attese di crescita contenuta dell'area europea nel suo complesso, nel prossimo biennio, potrebbero però rappresentare ancora un fattore penalizzante per i segmenti di produzione più orientati alle esportazioni sui mercati tradizionali, come alcune importanti realtà distrettuali, che riversano una fetta consistente di *export* su tali mercati. L'analisi delle esportazioni distrettuali per mercati di sbocco, presentata sempre all'interno del trimestrale Monitor dei distretti, ha fatto emergere infatti come i mercati tradizionali abbiano agito ancora da importante catalizzatore delle esportazioni nella prima parte del 2012, nonostante il calo fisiologico delle vendite sul mercato spagnolo, legato alle dinamiche recessive: da sottolineare il peso delle esportazioni dirette in

Germania, Francia, Svizzera, Regno Unito. L'analisi ha consentito però anche di trovare conferma di un'accresciuta propensione dei distretti ad esportare nei "nuovi" mercati ad alto potenziale, quali Emirati Arabi Uniti, Algeria, Venezuela, Messico e Brasile. E' ancora una volta sulla capacità di intercettare la domanda proveniente dalle mete emergenti che si giocherà in futuro la partita della maggiore dinamicità del fatturato delle realtà distrettuali.

La lenta ma positiva evoluzione del fatturato condiziona le prospettive reddituali dei distretti, che riusciranno ad avvicinarsi ai livelli 2008 alla fine del biennio di previsione: le attese per il 2014 sono per un EBITDA *margin* del 6,8%, in termini mediani (Fig.3.17). Il processo di recupero sarà alimentato da tutte le principali filiere distrettuali monitorate. I mobili, in particolare, potranno tornare a sperimentare un processo di graduale miglioramento della marginalità dopo il forte ridimensionamento del 2009 e la situazione di sostanziale stabilità nel 2012. Tale processo di recupero della marginalità delle imprese distrettuali sarà influenzato, inoltre, anche dalla dinamica selettiva della base produttiva, sulla scia di quanto sta accadendo per il manifatturiero nazionale nel suo complesso, senza eccezioni sulla specializzazione produttiva. Il miglioramento dei margini potrà contribuire ad attenuare le tensioni che riguardano la solvibilità del debito delle imprese distrettuali analizzate, con una riduzione della quota di imprese gravate da oneri finanziari superiori alle risorse generate internamente. Tale quota potrà infatti scendere al 15,9% nel 2014, dopo il lieve peggioramento del 2012. Si riuscirà, in sostanza, a riposizionarsi sulla soglia che caratterizzava l'aggregato distrettuale durante la fase pre-crisi. Parallelamente, si potrà osservare un incremento della numerosità delle imprese distrettuali che incasseranno margini superiori al 10%: ben il 29,4% al termine dell'orizzonte di previsione.

Permangono, nel quadro di medio periodo, delle incognite legate agli investimenti che stanno riguardando il settore della metallurgia. Si tratta di un settore che coinvolge in prima persona alcune importanti realtà distrettuali nazionali (anche se il peso sul campione distrettuale analizzato, in termini di numero di imprese coinvolte, è del 2% circa) e che, allo stesso tempo, influenza indirettamente l'operatività di altre filiere annesse, quali la già citata filiera dei prodotti in metallo – il cui peso è elevato nel campione. Lo scenario implicito nelle previsioni ASI di ottobre, e quindi di riflesso anche nelle previsioni del presente Rapporto, contempla la continuità operativa del principale polo siderurgico nazionale, l'Ilva di Taranto, sebbene con l'imposizione di un *cap* produttivo almeno fino al 2015, per consentire la realizzazione di investimenti volti al recepimento delle normative in materia ambientale. Il profilo poco espansivo della domanda interna nel prossimo biennio, dovrebbe consentire alla produzione siderurgica nazionale di servire adeguatamente il portafoglio di ordini provenienti dai principali settori utilizzatori, pur in presenza di tali vincoli produttivi, senza ripercussioni eccessive sulla loro attuale operatività. Qualora dovessero, invece, prendere piede degli scenari alternativi, che implicino il massiccio ricorso a prodotti provenienti dall'estero per salvaguardare l'operatività del manifatturiero nazionale, il quadro economico-finanziario fin qui presentato potrebbe uscirne ridimensionato, soprattutto in termini di ripercussioni sulla marginalità.

3.5 Gli effetti delle previsioni sulla forma delle distribuzioni

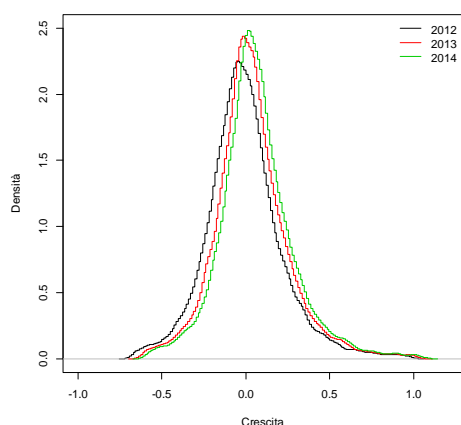
Obiettivo di quest'ultima sezione è quello di mostrare graficamente gli effetti delle previsioni di evoluzione del fatturato, a valori correnti, e dei margini sulla forma delle distribuzioni delle due variabili nel triennio 2012-14. Si utilizzano pertanto come *input* le stime ricavate dall'analisi condotta nel paragrafo precedente⁶⁶.

⁶⁶ Si ricorda, a questo proposito, come la forma delle distribuzioni nei tre anni di previsione risenta della scelta dell'anno base, il 2011, ovvero dell'anno cardine selezionato per la realizzazione delle stime. Si sfrutta cioè l'ipotesi che la posizione delle imprese all'interno delle distribuzioni settoriali, per i quali sono disponibili le previsioni ASI, non subisca variazioni tra il 2011 e il 2014 (in termini di distanza dal parametro centrale).

Per quanto concerne la crescita del fatturato (Fig. 3.18), il 2012 evidenzia una distribuzione asimmetrica, con parametro centrale posizionato in territorio negativo: le attese sono infatti per una variazione negativa del fatturato distrettuale 2012 (pari a -2,8%, in termini mediani, come descritto nel precedente paragrafo 3.4.2). Si osserva, inoltre, un contestuale inspessimento della coda sinistra della distribuzione, indice di un incremento della quota di imprese peggio performanti. Sempre nel paragrafo 3.4.2 si faceva presente come il peso delle imprese che sono attese sperimentare tassi di crescita del fatturato in calo, rispetto al fatturato incassato nel 2008 (fase pre-crisi), torni ad aumentare lievemente nel 2012, dopo le contrazioni del biennio 2010-11, per arrivare al 55,7%: più della metà delle imprese del campione distrettuale.

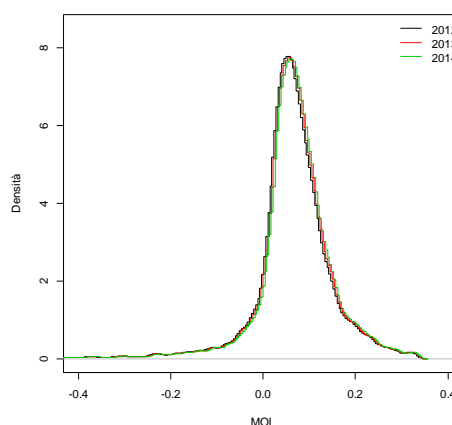
Il *plot* delle distribuzioni relative al biennio 2013-14 (sempre in Fig. 3.18) mostra, invece, le prospettive di graduale ritorno in positivo della crescita del fatturato distrettuale, già a partire dal prossimo anno. Si osserva infatti un nuovo spostamento della mediana verso destra e una concentrazione della distribuzione verso il valore modale (evidenziato da una diminuzione della varianza e un aumento della curtosi), indice di un miglioramento generalizzato delle *performance* di crescita dell'aggregato distrettuale, dopo le contrazioni incassate nel 2012. Il miglioramento è osservabile anche da un aumento dell'asimmetria verso destra (confermato da un incremento del valore di *skewness*) a livello delle code delle distribuzioni. La coda destra, che caratterizza le imprese con tassi di crescita del fatturato più elevati, mostra un graduale inspessimento (le imprese distrettuali con un crescita prevista del fatturato superiore al 20% passano dal 14,7% nel 2012 al 21,5% nel 2014), mentre la coda sinistra una progressiva perdita di densità, che è sinonimo di una quota inferiore di imprese che sperimenteranno, nel prossimo biennio, una crescita del fatturato ancora negativa (dal grafico 3.9 si evince come la quota di imprese che sono attese sperimentare una evoluzione del fatturato ancora negativa nel 2013, nel confronto con il 2008, sia pari al 50,2%).

Fig. 3.18 - Proiezioni della densità di kernel dell'evoluzione del fatturato (a valori correnti) per le imprese distrettuali



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 3.19 - Proiezioni della densità di kernel dell'EBITDA margin per le imprese distrettuali



Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Per preservare sufficiente eterogeneità nei dati di impresa, si sfruttano le informazioni previsionali al massimo livello di disaggregazione disponibile, ovvero 75 settori manifatturieri (Ateco_3 digit). Alla luce di ciò, è bene tener presente come i fenomeni di inspessimento o alleggerimento delle code delle distribuzioni che qui andremo a commentare siano, giocoforza, guidati dalle dinamiche previsive settoriali, più che dalle *performance* e dalle strategie adottate dalle singole imprese.

Tab. 3.5 - Principali parametri della distribuzione dell'evoluzione del fatturato (a valori correnti) delle imprese dei distretti: triennio 2012-14

| | Mediana | Varianza | Skewness | Curtosi |
|------|---------|----------|----------|----------|
| 2012 | -0,0277 | 0,2712 | 30,0809 | 1409,344 |
| 2013 | 0,0117 | 0,2684 | 30,4503 | 1432,998 |
| 2014 | 0,0405 | 0,2686 | 30,4608 | 1434,254 |

Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 3.6 - Principali parametri della distribuzione dell'EBITDA *margin* delle imprese dei distretti: triennio 2012-14

| | Mediana | Varianza | Skewness | Curtosi |
|------|---------|----------|----------|----------|
| 2012 | 0,0614 | 0,0318 | -15,3975 | 489,5673 |
| 2013 | 0,0647 | 0,0317 | -15,4723 | 492,5092 |
| 2014 | 0,0682 | 0,0319 | -15,4053 | 488,2359 |

Nota: l'aggregato distrettuale include solo i distretti tradizionali (vedi nota 46). I dati sono previsioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Per quanto riguarda invece i margini delle imprese distrettuali, la figura 3.19 riporta una forma distributiva molto simile relativamente ai tre anni di previsione. E' opportuno ricordare, a questo proposito, come le previsioni dei margini unitari, espresse in livelli, siano caratterizzate da minore variabilità rispetto a quelle del fatturato, espresse invece in tasso di crescita (e quindi soggette a spostamenti più visibili delle relative distribuzioni, da un anno con l'altro). Il calo moderato dell'EBITDA *margin* mediano atteso per il 2012 (verso un livello del 6,1%) risulta infatti solo moderatamente percettibile dal supporto grafico fornito in figura. Inoltre, le previsioni di graduale recupero della marginalità distrettuale nel biennio 2013-14, comportano anch'esse parametri centrali delle distribuzioni molto ravvicinati tra loro, per giungere ad una mediana del 6,8% nel 2014. Dal punto di vista della polarizzazione dei risultati, si osservi come il 2012 apra la strada ad un leggero inspessimento della coda sinistra rispetto al 2011, ovvero di quella porzione di imprese caratterizzata da margini negativi (il 13,1% nel 2012, nel contro il 12,4% del 2011) e ad una perdita di densità nella coda destra, che raccoglie le imprese più efficienti in termini di marginalità - superiore al 10% (il 26,5% nel 2012, contro il 28,1% nel 2011). Il biennio 2013-14 sarà invece caratterizzato dalle tendenze opposte (messe in risalto dai grafici 3.13 e 3.15 dei precedenti paragrafi).

Da segnalare come alcune imprese, come quelle inserite in particolari nicchie di mercato, o quelle con elevata propensione ad esportare sui mercati esteri più dinamici, potrebbero, in previsione, essere in grado di sfruttare meglio le proprie potenzialità di crescita, determinando un ulteriore progressivo inspessimento della coda destra delle distribuzioni 2013-14 del fatturato distrettuale. Parallelamente, le incognite che permangono nel quadro di medio periodo, e che riguardano soprattutto il fragile equilibrio del settore della metallurgia (citate sempre al paragrafo 3.4.2), potrebbero invece influenzare diversamente la forma delle distribuzioni prima commentate. L'importanza trasversale che il settore metallurgico riveste per l'operatività dell'intero manifatturiero nazionale potrebbe indurre, in caso di inasprimento delle condizioni del mercato, un contestuale deterioramento del quadro di crescita e reddituale qui presentato per il biennio 2013-14, con ripercussioni tanto sulle code delle distribuzioni quanto sul posizionamento del parametro centrale, ed in particolar modo di quello della distribuzione del fatturato che, come ricordato, è sottoposto a maggiore volatilità.

3.6 Conclusioni

I dati già disponibili, uniti alle nostre stime, ci portano a ritenere che nel 2012 il fatturato delle imprese distrettuali sia in rallentamento, in concomitanza con l'innesco della nuova fase recessiva per il paese nel suo complesso. L'elevata propensione all'*export* delle imprese distrettuali si dimostra tuttavia premiante anche in questo stadio del ciclo, determinando una

caduta meno accentuata del fatturato mediano, rispetto al corrispondente aggregato non distrettuale (a parità di specializzazione). Coerentemente con quanto accade di solito nelle fasi di ripiegamento del ciclo, ci si attende una maggiore polarizzazione dei risultati, con aumento tanto delle imprese che potranno sperimentare *performance* peggiori, tanto delle imprese più efficienti, che potranno mantenere tassi di crescita del fatturato elevati⁶⁷.

Contestualmente, si stima che anche la marginalità, misurata qui in termini di EBITDA *margin*, possa chiudere il 2012 in lieve deterioramento. Persino i settori meno ciclici come l'alimentare sono interessati dalla medesima dinamica. Il risultato è condizionato da una quota non trascurabile di imprese che ha registrato margini ancora negativi. Poco meno di un quinto delle imprese distrettuali analizzate si è trovata inoltre a fare i conti con degli oneri finanziari superiori all'EBITDA *margin*, con evidenti difficoltà nel ripagare il proprio debito. La buona capacità delle imprese distrettuali di ottimizzare i costi nelle fasi di ripiegamento del ciclo (che si è osservata anche nel corso del difficile anno 2009) ha consentito, ad ogni modo, di evitare una depressione più ampia, salvaguardando comunque dei livelli di marginalità non così lontani dalla media storica.

Il biennio 2013-14 si caratterizza per incertezza dal punto di vista previsionale, soprattutto per via del fragile equilibrio del settore metallurgico nazionale, di importanza strategica anche per le produzioni distrettuali. Le attese, che si fondano sul contesto operativo di fine 2012, sono ad ogni modo per un graduale recupero di fatturato e margini in entrambi gli anni, più visibile in coda al biennio di previsione.

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

Come si accennava nel paragrafo 2.4, 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 2012-14. 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 zero⁶⁸, preservandone la

⁶⁷ L'ispessimento delle code delle distribuzioni, indice di polarizzazione dei risultati, è condizionato dalla composizione settoriale: i livelli di fatturato a livello di impresa relativi al triennio 2012-14, così come i margini, sono stimati partendo da previsioni settoriali, che sottopongono i livelli 2011 a *shock* comuni per settore Ateco 3_digit di appartenenza). Ciò che si osserva, pertanto, alla fine è una eterogeneità dei risultati indotta dalle performance settoriali più che una eterogeneità indotta da strategie adottate a livello di impresa.

⁶⁸ Il parametro centrale della distribuzione, ovvero la mediana, assumerà valore zero alla luce della trasformazione effettuata. La forma della distribuzione viene preservata.

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 2012-14.

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:

$$\text{margini}_{rivisti_t} = \text{margini}_{base} + (\text{mediana}_{sett_t} - \text{mediana}_{sett_{base}}) \quad (2)$$

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 2011. In altri termini, la posizione assunta dalle imprese distrettuali all'interno delle distribuzioni 2011 della crescita del fatturato e dei margini costituisce la base di partenza per proiettare in avanti i risultati. La scelta del 2011 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.

Bibliografia

Axtell R., 2006, Firm Sizes: Facts, Formulae, Fables e Fantasies, *Center on Social and Economic Dynamics*, Working Paper n. 44.

Box G. E. P., 1953, A note on regions for test of kurtosis, *Biometrika*, n. 40, pp. 465-468.

Box G. E. P., Tiao G.C., 1973, *Bayesian Inference in Statistical Analysis*, Addison-Wesley.

Bottazzi G., Secchi A., 2003, Why are Distributions of Firm Growth Rates Tent-shaped?, *Economics Letters*, vol. 80, pp. 415-420.

Bottazzi G., Secchi A., 2006, Explaining the Distribution of Firms Growth Rates, *RAND Journal of Economics*, n. 37, pp. 235-256.

Chiodi M., 2000, The Normal Distributions of order p in the framework of Random Errors Distributions: a Review of present results and open Problems in the Univariate and Multivariate situatio. *Atti della Riunione Scientifica della SIS*.

Diananda P.H., 1949, Note on some proprieties of maximum likelihood estimates, *Proceedings of the Cambridge Philosophical Society*, n. 45, p. 536-544.

Dongfeng F., Pammolli F., Buldyrev S.V., Riccaboni M., Kaushik M., Yamasaki K., Stanley H.E., 2005, The Growth of Business Firms: Theoretical Framework and Empirical Evidence, *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 102, 18801-18806.

Foresti G., Guelpa F., Trenti S., 2010, I distretti industriali verso l'uscita dalla crisi, *Economia e politica industriale*, vol. 37, n. 2, pp. 109-127.

Guelpa F., Micelli S., 2007, *I distretti industriali del terzo millennio, dalle economie di agglomerazione alle strategie d'impresa*, il Mulino.

Hall B. H., 1987, The Relationship Between Firm Size and Firm Growth in the US Manufacturing Sector, *Journal of Industrial Economics*, vol. 35, pp. 583-606.

Ijiri Y., Simon, H.A., 1977, *Skew Distributions and the Sizes of Business Firms*, North Holland Publishing Company.

Lunetta G., 1963, Di una generalizzazione dello schema della curva normale. *Annali della Facoltà di Economia e Commercio di Palermo*, n. 17, pp. 235-244.

Mineo A.M., 1995, Stima dei parametri di intensità e di scala di una curva normale di ordine p (p incognito), *Annali della Facoltà di Economia dell'Università di Palermo*, pp. 125-159.

Pagano P., F. Schivardi F., 2001, Firm Size Distribution and Growth, *Temi di discussione del Servizio Studi Banca d'Italia*, n. 394.

Pammolli F., Riccaboni M., Buldyrev S.V., Ponta L., Stanley H.E., 2008, The Size Variance Relationship of Business, firm growth rates, *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 105 (50). pp. 19595-19600.

Simon, H.A., Bonini C.P., 1958, The Size Distribution of Business Firms, *American Economic Review*, vol. 48, pp. 607-617.

Stanley M.H.R., Amaral L.A.N., Buldyrev S.V., Leschhorn H., Maass P., Salinger M.A., Stanley H.E., 1996, Scaling behavior in the growth of companies, *Nature*, 379:804-806.

Subbotin M.T., 1923, On the Law of Frequency of Errors, *Matematicheskii Sbornik*.

Turner M. E., 1960, On Heuristic Estimation Methods, *Biometrics*, n. 16, pp. 299-302.

Vianelli S., 1963, La misura della variabilità condizionata in uno schema generale delle curve normali di frequenza, *Statistica*, n. 33, pp. 447-474.

4. I bilanci delle imprese agro-alimentari

4.1 Introduzione

Il comparto agro-alimentare ha registrato nel corso del 2011 un ridimensionamento dei livelli di attività. Alla base delle difficoltà del settore vi è un forte calo della domanda interna compensata in parte dal buon ritmo di crescita delle esportazioni, che hanno rappresentato un importante fattore di sostegno per la tenuta del fatturato delle imprese agro-alimentari. Tutto ciò in un contesto caratterizzato da una nuova fiammata dei costi delle materie prime agricole e le conseguenti tensioni sui margini operativi delle aziende. L'analisi dei bilanci delle imprese distrettuali agro-alimentari, se da un lato evidenzia un buon profilo di crescita del fatturato, trainato principalmente da un andamento al rialzo dei prezzi, dall'altro lascia intravedere le difficoltà che le imprese della filiera hanno affrontato in un periodo di rinnovata incertezza e contrazione dell'attività. Queste difficoltà si riscontrano nella dinamica dei margini delle imprese della filiera e dei principali indicatori economico-finanziari che incorporano le tensioni registrate sui mercati delle materie prime e la pressione competitiva crescente tra gli attori del comparto, a diversi livelli della filiera.

A cura di Caterina Riontino

In questo capitolo analizzeremo gli effetti di queste dinamiche sui dati di bilancio del 2011 delle imprese agro-alimentari dei distretti monitorati da Intesa Sanpaolo. Dopo una breve descrizione del campione, ci focalizzeremo sulle performance di crescita e redditività delle aziende, descrivendo gli effetti della crisi sui conti economici delle aziende e confrontando il dato con l'andamento degli altri distretti tradizionali.

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

Completterà lo studio l'analisi della persistenza dei risultati delle imprese agro-alimentari con un focus sulle scelte strategiche messe in campo dalle imprese distrettuali per affrontare il nuovo contesto competitivo e vincere le nuove sfide che emergono in un contesto sempre più globale e di crescente incertezza.

La tabella 4.1 indica i distretti da noi monitorati nel settore agricolo con il peso delle esportazioni, mentre la tabella 4.2 presenta l'elenco dei distretti dell'industria alimentare e delle bevande con il peso del numero di aziende e addetti per i singoli distretti (dati non disponibili per l'agricoltura).

| Tab. 4.1 - I distretti agricoli di Intesa Sanpaolo | | | |
|--|------------|-------------------------------|--------------|
| Distretti | Province | Export 2011 (milioni di euro) | Comp. % |
| Agricoltura | | 1.289,0 | 100,0 |
| Mele dell'Alto Adige | BZ | 316,9 | 24,6 |
| Ortofrutta romagnola | FO, FE, RA | 198,7 | 15,4 |
| Ortofrutta del barese | BA | 157,8 | 12,2 |
| Florovivaistico di Lucca e Pistoia | PT | 146,7 | 11,4 |
| Florovivaistico del Ponente ligure | SV, IM | 144,7 | 11,2 |
| Nocciola e la frutta piemontese | CN | 127,4 | 9,9 |
| Pomodoro Pachino | RG, SR | 78,1 | 6,1 |
| Mele del Trentino | TN | 44,8 | 3,5 |
| Ortofrutta di Catania | CT | 39,5 | 3,1 |
| Ortofrutta del foggiano | FG | 34,4 | 2,7 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Tab. 4.2 - I distretti dell'industria alimentare e delle bevande di Intesa Sanpaolo

| Settore | Province | Numero addetti | Numero unità locali | Export 2011 (milioni di euro) | Comp. % |
|---|--------------------|----------------|---------------------|-------------------------------|--------------|
| Industria alimentare e delle bevande | | 99.789 | 10.442 | 6.634,9 | 100,0 |
| Industrie alimentari | | 85.653 | 9.238 | 3.139,6 | 47,3 |
| Le conserve di Nocera | SA | 4.634 | 224 | 382,7 | 5,8 |
| Lattiero-caseario Lombardo | MN, CR, BS, BG, PV | 6.067 | 243 | 336,9 | 5,1 |
| Dolci di Alba e Cuneo | CN | 7.834 | 748 | 308,2 | 4,6 |
| Alimentare di Parma | PR | 5.614 | 373 | 245,8 | 3,7 |
| Salumi del modenese | MO | 4.087 | 207 | 244 | 3,7 |
| Caffè e pasta napoletana | NA | 6.655 | 2.259 | 137,2 | 2,1 |
| Pasta e dei dolci veronesi | VR | 5.934 | 621 | 129,3 | 1,9 |
| Caffè, confetterie e cioccolato torinese | TO | 3.642 | 340 | 119,8 | 1,8 |
| Salumi di Parma | PR | 4.882 | 540 | 119,7 | 1,8 |
| Lattiero-caseario di Reggio Emilia | RE | 1.029 | 109 | 108,1 | 1,6 |
| Carni di Verona | VR | 4.210 | 72 | 106,7 | 1,6 |
| Riso di Pavia | PV | 701 | 37 | 100,1 | 1,5 |
| Mozzarella di bufala campana | CE,NA | 4.093 | 508 | 96,9 | 1,5 |
| Olio di Lucca | LU | 264 | 21 | 94,2 | 1,4 |
| Riso di Vercelli | VC | 267 | 44 | 81,9 | 1,2 |
| Olio di Firenze | FI | 106 | 21 | 81,5 | 1,2 |
| Olio umbro | PG | 407 | 79 | 79,1 | 1,2 |
| Lattiero-caseario Parmense | PR | 2.938 | 355 | 74,9 | 1,1 |
| Olio e la pasta del Barese | BA | 6.096 | 1.543 | 74 | 1,1 |
| Carni e salumi di Mantova e Cremona | CR, MN | 3.783 | 202 | 65,1 | 1,0 |
| Salumi di Reggio Emilia | RE | 1.864 | 104 | 61,5 | 0,9 |
| Pasta di Fara | CH | 2.058 | 443 | 55,8 | 0,8 |
| Lattiero-caseario del sassarese | SS | 7.549 | 62 | 23,9 | 0,4 |
| Prosciutto San Daniele | UD | 939 | 83 | 12,3 | 0,2 |
| Industria delle bevande | | 14.136 | 1.204 | 3.495,3 | 52,7 |
| Vini di Langhe, Roero e Monferrato | CN, AT, AL | 3.277 | 272 | 1.079,0 | 16,3 |
| Vini del veronese | VR | 1.940 | 108 | 731,8 | 11,0 |
| Vini del chianti | FI,SI | 1.681 | 82 | 458,4 | 6,9 |
| Prosecco di Conegliano- Valdobbiadene | TV | 1.964 | 178 | 350,1 | 5,3 |
| Vini rossi e bollicine di Trento | TN | 1.131 | 92 | 324,1 | 4,9 |
| Vini bianchi di Bolzano | BZ | 735 | 52 | 157,7 | 2,4 |
| Vini di Franciacorta | BS | 713 | 54 | 120,9 | 1,8 |
| Vini del Montepulciano d'Abruzzo | CH,PE | 658 | 99 | 100,7 | 1,5 |
| Vini e i liquori della Sicilia occidentale | AG,TP,PA | 1.371 | 206 | 95,6 | 1,4 |
| Vini del Friuli | TS,GO,UD | 666 | 61 | 77,1 | 1,2 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

4.2 Descrizione del campione dei bilanci

In questo paragrafo si fornisce una descrizione del campione dei bilanci delle imprese che operano nei distretti identificati da ISP, attive nel comparto agro-alimentare. Nell'individuare le realtà imprenditoriali operanti in questi settori economici, nell'intento di rappresentare nel modo più esaustivo possibile la complessa realtà produttiva del comparto agro-alimentare, abbiamo ampliato la definizione utilizzata per l'identificazione dei distretti⁶⁹, estendendo il confine alle imprese che operano nella parte a valle della filiera produttiva (attività commerciali, che in molti casi si sono integrate completamente all'interno della filiera, gestendo anche in maniera diretta le fasi di produzione, e in altri casi operano esclusivamente nella distribuzione attingendo alla produzione di realtà di dimensione più modesta) e alle imprese distrettuali che operano a monte della filiera (comparto agricolo-produzione di uve, ma che gestiscono anche la fase di produzione e in alcuni casi di distribuzione del prodotto finito).

I criteri utilizzati sono riassunti nella tabella successiva che riprende lo schema seguito per la mappatura dei distretti industriali, tenuto conto degli ampliamenti sopra indicati. La

⁶⁹ Intesa Sanpaolo, 2011, Economia e finanza dei distretti, Rapporto annuale, Ed.4.

classificazione delle imprese distrettuali deriva dall'incrocio degli Ateco (Attività economica) e delle provincie-comune di localizzazione produttiva.

Tab. 4.3 - I settori dell'agro-alimentare identificati per la definizione dei distretti

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

Fonte: Intesa Sanpaolo

L'analisi è stata condotta sui bilanci di esercizio non consolidati delle imprese agro-alimentari nel quadriennio 2008-11. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese appartenenti alla banca dati dei bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo in tutto il periodo indicato. Nella selezione sono state considerate le imprese con un fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 e non inferiore a 150 mila euro nel 2011.

Sulla base dei criteri da noi definiti, il campione risulta composto da 7.330 imprese, di cui 2.024 attive all'interno dei 44 distretti dell'agro-alimentare da noi monitorati. In termini di numerosità del campione, l'industria alimentare rappresenta quasi la metà del totale del numero di imprese (il 48% delle imprese distrettuali analizzate) e oltre il 76% in termini di fatturato, concentrato in proporzioni maggiori nella filiera delle carni, pasta e dolci e lattiero-caseario. Segue il segmento delle imprese agricole con un peso lievemente maggiore rispetto ai vini sia in termini di numerosità delle imprese (27,3% vs. il 24,7% dei vini), sia in termini di fatturato (12,4% vs. l'11,5%).

Tab. 4.4 - Caratteristiche del campione delle imprese agro-alimentari per settore economico

| | Numero imprese | Comp. % | Fatturato (mln di euro) | Comp. % |
|-------------------------------|----------------|--------------|-------------------------|--------------|
| Agricoltura, di cui: | 553 | 27,3 | 5.591 | 12,4 |
| Commercio | 443 | 21,9 | 4.434 | 9,8 |
| Alimentare, di cui: | 971 | 48,0 | 34.408 | 76,1 |
| Carni | 285 | 14,1 | 13.886 | 30,7 |
| Conserve | 60 | 3,0 | 1.426 | 3,2 |
| Olio | 64 | 3,2 | 1.714 | 3,8 |
| Lattiero-caseario | 300 | 14,8 | 5.333 | 11,8 |
| Riso | 28 | 1,4 | 721 | 1,6 |
| Pasta e dolci | 234 | 11,6 | 11.328 | 25,1 |
| Vino | 500 | 24,7 | 5.195 | 11,5 |
| Totale agro-alimentare | 2.024 | 100,0 | 45.194 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi della dimensione delle imprese, definita sulla base della grandezza del fatturato⁷⁰, evidenzia come la realtà imprenditoriale dominante nel segmento agro-alimentare sia la piccola impresa: complessivamente le piccole imprese rappresentano il 46,8% delle imprese totali, con una concentrazione maggiore nel segmento dell'agricoltura (49,4%) e dei vini (49%). Leggermente inferiore il peso della piccola impresa nell'industria alimentare, dove rappresenta il 44,2% del campione. Assai ridotto risulta invece il peso delle imprese di grandi dimensioni in tutti i segmenti dell'agro-alimentare (6,2%), con una concentrazione maggiore nell'industria alimentare (9,9%) e un peso assai ridotto nel mondo agricolo (2,4%) e nell'industria dei vini (3,2%)⁷¹.

Tab. 4.5 - La struttura del campione per comparti: analisi dimensionale nel 2010

| | Totale agro-alimentare | | Agricoltura | | Industria alimentare | | Vini | |
|---------------|------------------------|--------------|-------------|--------------|----------------------|--------------|------------|--------------|
| | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % |
| Micro | 547 | 27,0 | 149 | 26,9 | 264 | 27,2 | 134 | 26,8 |
| Piccole | 947 | 46,8 | 273 | 49,4 | 429 | 44,2 | 245 | 49,0 |
| Medie | 405 | 20,0 | 118 | 21,3 | 182 | 18,7 | 105 | 21,0 |
| Grandi | 125 | 6,2 | 13 | 2,4 | 96 | 9,9 | 16 | 3,2 |
| Totale | 2024 | 100,0 | 553 | 100,0 | 971 | 100,0 | 500 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il dettaglio per filiera mostra come questa caratterizzazione sia trasversale rispetto ai differenti settori economici: le piccole imprese rappresentano oltre il 45% del campione in tutte le filiere, ad eccezione del comparto degli oli e della pasta e dei dolci, segmenti nei quali la distribuzione delle imprese nelle diverse classi dimensionali è più omogenea. Si osserva infine come sia assai ridotto il numero delle imprese di grandi dimensioni nel settore dei vini (3,2%) e del lattiero-caseario (5%).

Tab. 4.6 - La struttura del campione per filiera: analisi dimensionale

| | Le carni | | Conservas | | Oli | | Lattiero-Caseario | | Riso | | Pasta e dolci | | Vino | |
|---------------|------------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-------------------|--------------|-----------|--------------|---------------|--------------|------------|--------------|
| | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % |
| Micro | 58 | 20,4 | 5 | 8,3 | 21 | 32,8 | 95 | 31,7 | 2 | 7,1 | 83 | 35,5 | 134 | 26,8 |
| Piccole | 135 | 47,4 | 30 | 50,0 | 23 | 35,9 | 142 | 47,3 | 16 | 57,1 | 83 | 35,5 | 245 | 49,0 |
| Medie | 56 | 19,6 | 19 | 31,7 | 10 | 15,6 | 48 | 16,0 | 5 | 17,9 | 44 | 18,8 | 105 | 21,0 |
| Grandi | 36 | 12,6 | 6 | 10,0 | 10 | 15,6 | 15 | 5,0 | 5 | 17,9 | 24 | 10,3 | 16 | 3,2 |
| Totale | 285 | 100,0 | 60 | 100,0 | 64 | 100,0 | 300 | 100,0 | 28 | 100,0 | 234 | 100,0 | 500 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Al contrario, l'analisi del fatturato evidenzia come siano le grandi imprese a rappresentare la parte più significativa sul totale del campione: nel comparto delle carni, dell'olio, del riso e della pasta e dei dolci il fatturato delle grandi imprese rappresenta più dell'80% sul totale delle singole filiere. Più omogenea invece la distribuzione del fatturato nelle differenti classi dimensionali per la filiera del lattiero-caseario, dove le medie e grandi imprese rappresentano rispettivamente il 23,9% e il 55,4%, e per quella dei vini, dove sono le medie imprese ad avere un peso più significativo (il 45,3% sul totale).

⁷⁰ Sono state considerate quattro classi dimensionali:

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

⁷¹ Il dato potrebbe sovrastimare la percentuale di imprese di grandi dimensioni nel comparto agricolo e sottostimarla nella filiera del vino. Considerata la struttura del nostro campione, l'ampliamento della definizione dei codici Ateco per le imprese agricole implica l'inclusione di grandi *player* operanti nel segmento a valle della filiera (distribuzione), mentre nel comparto dei vini include le numerose piccole aziende agricole che si collocano a monte nella produzione dei vini. Nel campione inoltre sono escluse le società di persone e le società di capitali con meno di 750 mila euro di fatturato nel 2008.

Tab. 4.7 - La struttura del campione per filiera: analisi del fatturato nel 2011 (milioni di euro)

| | Le carni | | Conserve | | Oli | | Lattiero-Caseario | | Riso | | Pasta e dolci | | Vino | |
|---------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|
| | Fatturato | Comp. % | Fatturato | Comp. % | Fatturato | Comp. % | Fatturato | Comp. % | Fatturato | Comp. % | Fatturato | Comp. % | Fatturato | Comp. % |
| Micro | 112,4 | 0,8 | 8,4 | 0,6 | 29,4 | 1,7 | 198,2 | 3,7 | 2,0 | 1,0 | 116,5 | 1,0 | 189,8 | 3,7 |
| Piccole | 776,3 | 5,6 | 185,1 | 13,0 | 86,6 | 5,1 | 907,3 | 17,0 | 84,2 | 4,4 | 503,5 | 4,4 | 1.277,0 | 24,6 |
| Medie | 1.431,8 | 10,3 | 343,3 | 24,1 | 192,0 | 11,2 | 1.273,7 | 23,9 | 137,8 | 10,0 | 1.137,9 | 10,0 | 2.352,0 | 45,3 |
| Grandi | 11.565,8 | 83,3 | 889,5 | 62,4 | 1.405,5 | 82,0 | 2.953,5 | 55,4 | 497,4 | 84,5 | 9.570,0 | 84,5 | 1.376,0 | 26,5 |
| Totale | 13.886,4 | 100,0 | 1.426,4 | 100,0 | 1.713,5 | 100,0 | 5.332,7 | 100,0 | 721,3 | 100,0 | 11.327,9 | 100,0 | 5.194,8 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi dell'evoluzione della struttura dimensionale del campione di bilanci evidenzia come nel corso del 2011 si sia assistito ad uno spostamento delle imprese di piccola dimensione verso le classi di medie e grandi imprese, per le quali si registra un incremento del numero: nel 2011 sono 13 in più le imprese di grandi dimensioni rispetto al 2008 e 44 in più le imprese di medie dimensioni⁷².

Tab. 4.8 – L'evoluzione della struttura del campione

| | Numero imprese | | | | Variazione | | Variazione% | |
|---------------|----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2011 su 2010 | 2011 su 2008 | 2011 su 2010 | 2011 su 2008 |
| Micro | 547 | 575 | 538 | 509 | -29 | -38 | -5,4 | -6,9 |
| Piccole | 947 | 937 | 950 | 928 | -22 | -19 | -2,3 | -2,0 |
| Medie | 405 | 395 | 409 | 449 | 40 | 44 | 9,8 | 10,9 |
| Grande | 125 | 117 | 127 | 138 | 11 | 13 | 8,7 | 10,4 |
| Totale | 2024 | 2024 | 2024 | 2024 | - | - | - | - |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

4.3 Le performance delle imprese agro-alimentari

Fatturato, margini e redditività

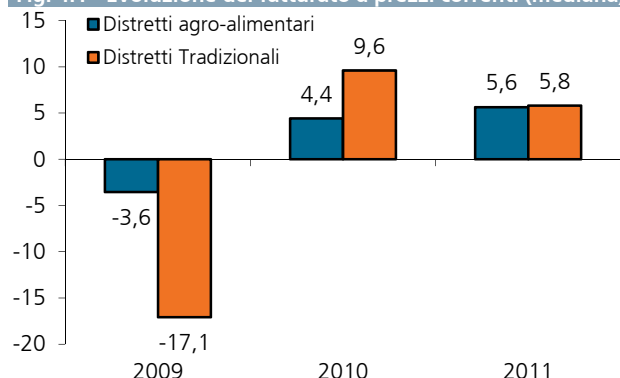
In questo paragrafo si cercherà di fornire un quadro sintetico delle performance economico-finanziarie delle imprese agro-alimentari nel quadriennio 2008-11, analizzando e confrontando i risultati per le diverse filiere dell'agro-alimentare italiano e per classi dimensionali.

I dati di bilancio delle imprese distrettuali agro-alimentari evidenziano nel 2011 una tenuta della crescita del fatturato, in linea con la variazione evidenziata dai distretti tradizionali⁷³. Dopo aver registrato una dinamica meno vivace nel 2010 (+4,4% la variazione a fronte del +9,6% dei distretti tradizionali), il fatturato delle imprese agro-alimentare nel 2011 è cresciuto a un ritmo leggermente inferiore rispetto a quello registrato dai distretti tradizionali (+5,6% contro il +5,8% dei distretti). A fronte di tale dinamica, nell'ultimo anno, è aumentata la quota di imprese con fatturato in crescita, che ha raggiunto il 65,5% dal 63,5% del 2010, mentre si è ridotta per i distretti tradizionali.

⁷² Per un'analisi più dettagliata sull'evoluzione del campione e della persistenza all'interno del comparto agro-alimentare si rimanda al paragrafo 4.4.

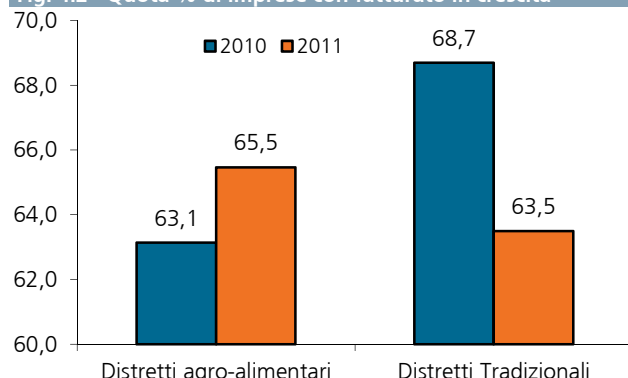
⁷³ Per distretti "tradizionali" intendiamo il totale dei distretti monitorati, con l'esclusione dei "poli tecnologici".

Fig. 4.1 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

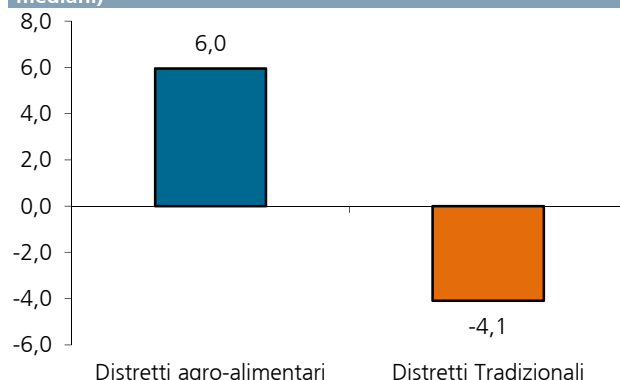
Fig. 4.2 - Quota % di imprese con fatturato in crescita



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

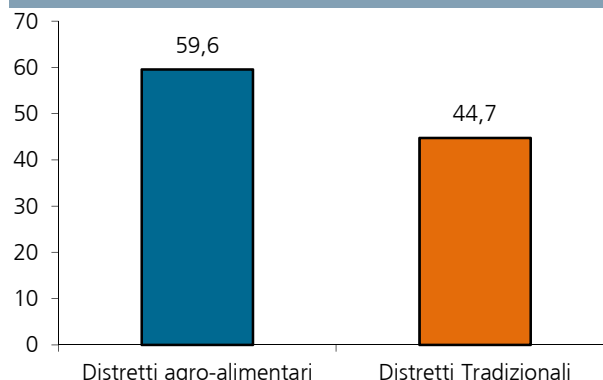
La dinamica positiva dell'ultimo biennio e la migliore tenuta del fatturato nel corso del 2009 ha permesso alle imprese del comparto agro-alimentare di recuperare completamente i livelli pre-crisi. Rispetto alle imprese dei distretti tradizionali, che mostrano complessivamente un ritardo accentuato rispetto al 2008, in termini di fatturato (-4,1% la variazione del valore mediano), le imprese agro-alimentari evidenziano una variazione del fatturato del 6% nel 2011 rispetto al 2008. Anche in termini di quote di imprese con fatturato in crescita rispetto al periodo pre-crisi, il confronto risulta favorevole per le imprese agro-alimentari (59,6% a fronte del 44,7% delle imprese dei distretti tradizionali).

Fig. 4.3 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti: variazione del fatturato nel 2011 rispetto al fatturato nel 2008 (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.4 - Quota % di imprese con fatturato in crescita rispetto ai livelli di fatturato raggiunti nel 2008



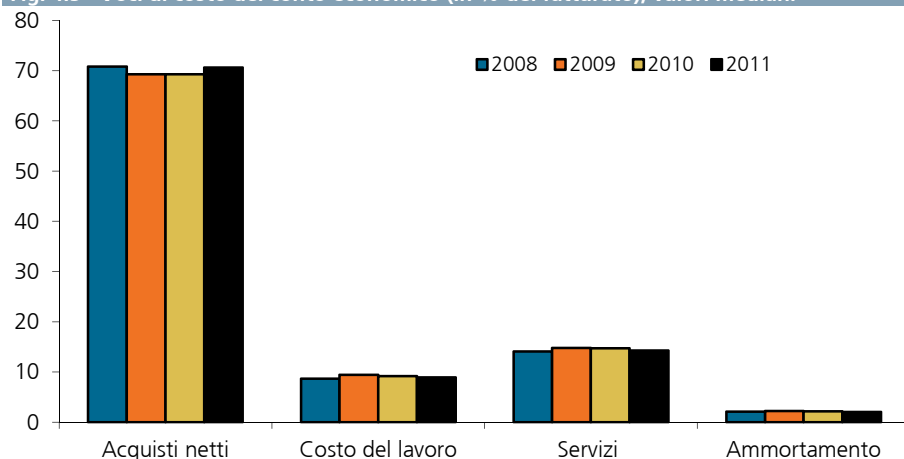
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tuttavia il miglioramento del fatturato non ha avuto effetti significativi sulla redditività del settore, che è calata nel corso del 2011. L'intonazione positiva della dinamica del fatturato è stata, infatti, sostenuta in maniera significativa dalla crescita dei prezzi di produzione. Nel 2011 i prezzi dei prodotti agro-alimentari hanno mostrato un'elevata vivacità, dopo la fase discendente coincidente con la crisi, sostenuti anche dalle tensioni presenti sui mercati internazionali delle *commodity*. Pertanto, il dato relativo alle variazioni del fatturato, depurato dall'effetto prezzi, potrebbe apparire meno brillante, condizionato in particolare dalla lentezza della domanda interna⁷⁴.

⁷⁴ Sul mercato nazionale, i consumi di prodotti alimentari, bevande e tabacco hanno, infatti, mostrato un calo dell'1,5% a prezzi costanti e una dinamica ridotta a prezzi correnti (+1,5%), segnalando le difficoltà di spesa delle famiglie italiane.

L'accelerazione dei prezzi delle materie prime è evidente anche nell'incremento del peso degli acquisti netti sul totale del fatturato, che dopo la sostanziale stabilità nel biennio 2009-10 sono tornati a crescere nel 2011, raggiungendo una quota del 70,7% dal 69,3% del biennio precedente. Tale incremento ha avuto effetti sui margini operativi netti, che nel settore alimentare si sono compressi in maniera più accentuata rispetto a quanto registrato negli altri distretti tradizionali.

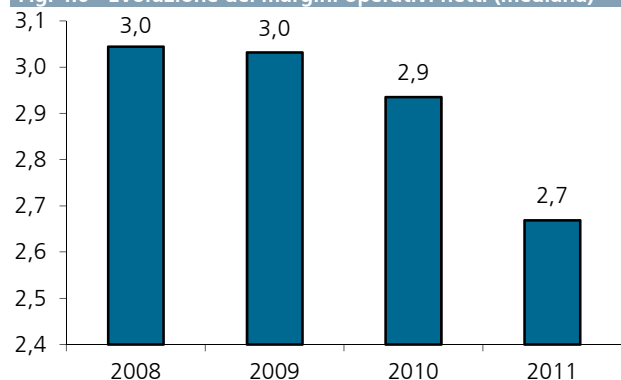
Fig. 4.5 - Voci di costo del conto economico (in % del fatturato), valori medi



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

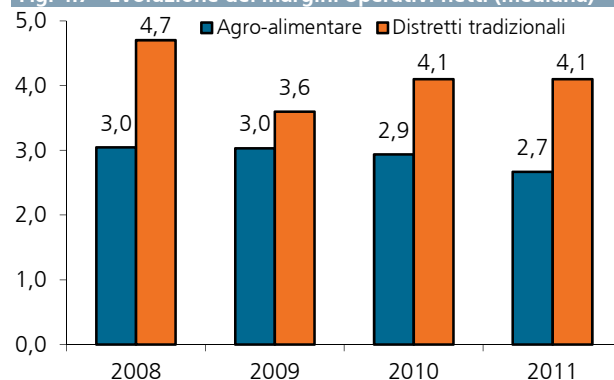
I margini operativi netti in percentuale del fatturato (EBIT *margin*), infatti, sono passati al 2,7% dal 2,9% del 2010, evidenziando livelli ancora più distanti dal 3% del 2008-09. Il ridimensionamento dei margini riflette le difficoltà incontrate nella ripartizione dei maggiori costi, principalmente determinati dall'aumento dei prezzi delle materie prime, su una base sufficiente di vendite. Le aziende del comparto agro-alimentare non hanno trasmesso tale incremento sulla clientela per non compromettere la base delle vendite, sacrificando la marginalità operativa.

Fig. 4.6 - Evoluzione dei margini operativi netti (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

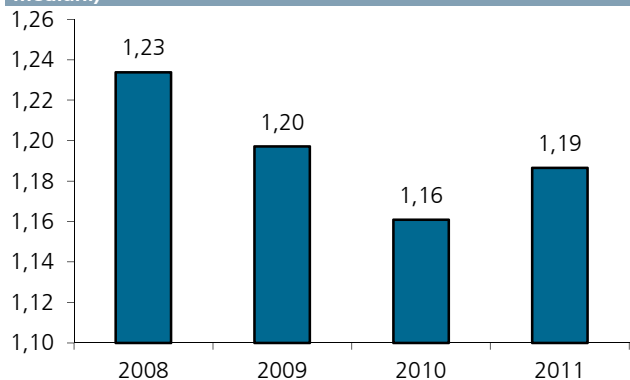
Fig. 4.7 - Evoluzione dei margini operativi netti (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

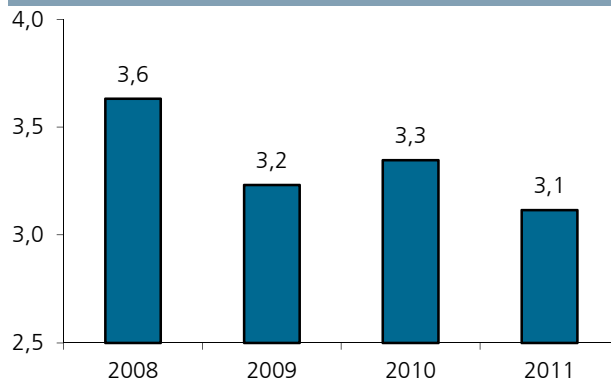
La redditività operativa del comparto (ROI) incorpora la compressione dei margini registrando una flessione nel 2011, attenuata in parte dal miglioramento dell'efficienza produttiva (tasso di rotazione del capitale investito). In un contesto difficile, caratterizzato dalla debolezza della domanda interna e da una forte competizione internazionale, le imprese agro-alimentari hanno internalizzato parte degli aumenti dei costi esterni, sacrificando in parte la marginalità delle vendite.

Fig. 4.8 - Tasso di rotazione del capitale investito (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

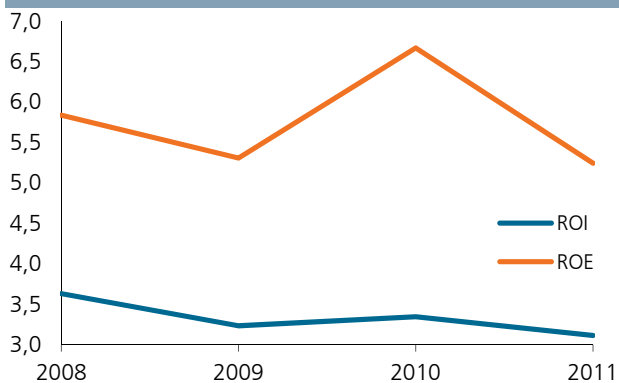
Fig. 4.9 - ROI (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

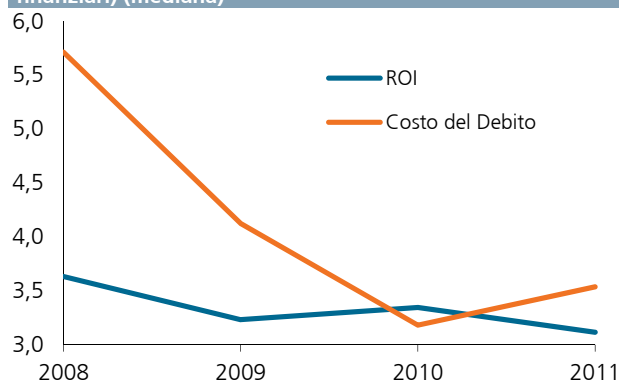
Il calo dell'indice di redditività operativa ha determinato una riduzione della redditività complessiva del comparto: il ROE (*Return on Equity*), dopo il rimbalzo del 2010 determinato da un effetto leva positivo sulla redditività netta, nel 2011 ha indietreggiato, ritornando sul valore registrato nel 2009. La riduzione di questo indicatore è stata determinata dal peggioramento del risultato della gestione industriale (ROI) e dall'incremento del costo del debito, che per le imprese agro-alimentari, nel 2011, si è portato su livelli superiori rispetto alla redditività del capitale investito.

Fig. 4.10 - ROI e ROE al netto delle imposte (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.11 - ROI e costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari) (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

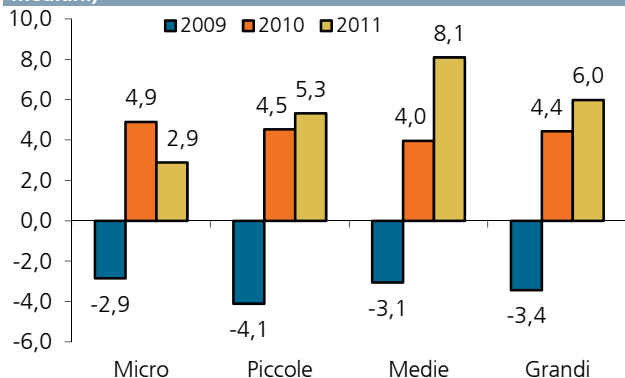
Analisi per classi dimensionali...

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

Il dettaglio per classi dimensionali mostra come l'incremento del fatturato nel corso del biennio 2010-11, dopo le flessioni del 2009, abbia riguardato tutte le imprese, indipendentemente dalla classe di appartenenza. Tutti i gruppi, ad eccezione delle micro imprese, hanno evidenziato nel corso del 2011 una crescita del fatturato maggiore rispetto a quanto registrato nell'anno precedente. Questo incremento non ha avuto effetti positivi sui margini operativi netti e ha inciso solo marginalmente sul tasso di rotazione del capitale investito, ovvero sui due indicatori che combinati tra loro determinano la redditività della gestione caratteristica (ROI). Solo le piccole imprese, a fronte di una sostanziale stabilità della marginalità sulle vendite, hanno

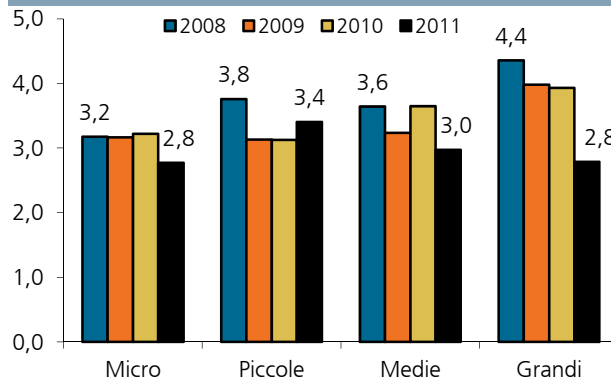
evidenziato un leggero incremento del ROI rispetto al 2010, che si attesta tuttavia su livelli inferiori a quelli raggiunti nel 2008.

Fig. 4.12 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

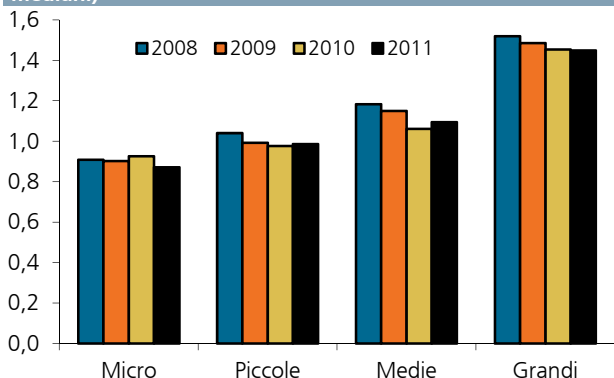
Fig. 4.13 - ROI (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

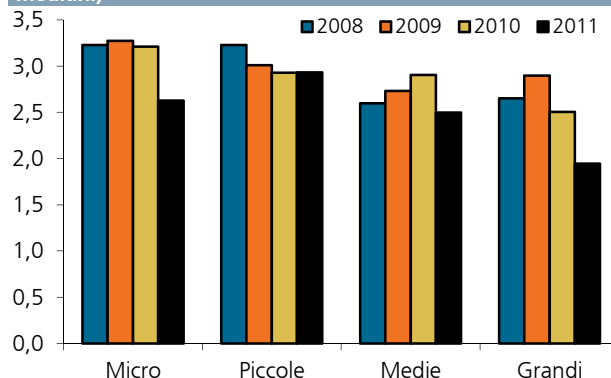
Nel dettaglio, si osserva che le grandi imprese, se da un lato riescono ad assicurarsi più elevati tassi di rotazione del capitale, dall'altro sono quelle che registrano maggiori perdite in termini di marginalità. Il margine operativo netto per le grandi imprese raggiunge un livello pari al 2,8% nel 2011, a fronte del 3,9% dell'anno precedente, scontando principalmente gli effetti delle politiche di prezzo imposte dai grandi attori della GDO. Al contrario, le piccole imprese registrano una sostanziale stabilità della marginalità delle vendite (ROS), essendo attori che presidiano principalmente nicchie di mercato e che pertanto sono meno sensibili agli effetti della pressione commerciale imposta dai grandi operatori a valle.

Fig. 4.14 - Tasso di rotazione del capitale investito (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

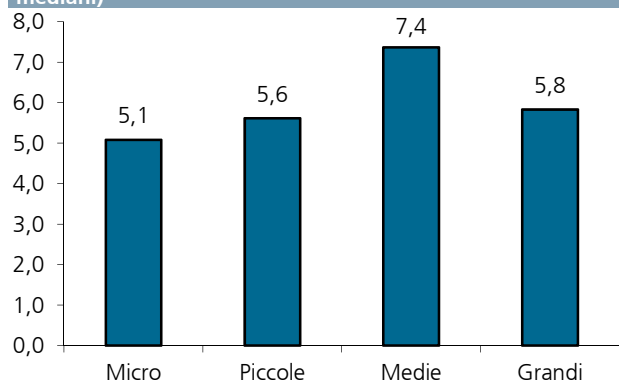
Fig. 4.15 - Margine operativo netto in % del fatturato (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

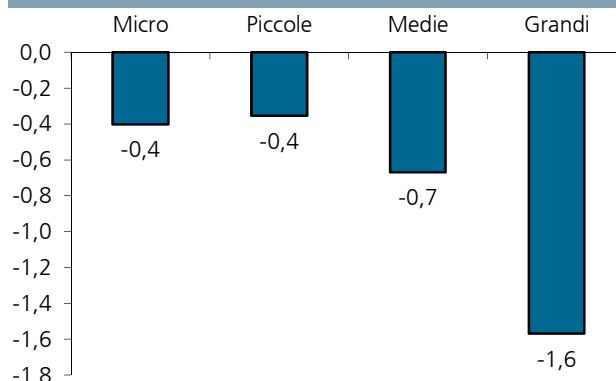
Anche rispetto ai livelli pre-crisi l'analisi della dinamica del fatturato evidenzia una variazione positiva per tutte le classi di impresa, maggiore per le imprese medio-grandi. Allo stesso modo è confermato il risultato secondo cui sono le imprese di grandi dimensioni a registrare un marcato peggioramento della redditività operativa, scontando un peggioramento dei margini e del tasso di rotazione del capitale investito.

Fig. 4.16 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti: variazione del fatturato nel 2011 rispetto al fatturato nel 2008 (valori mediani)



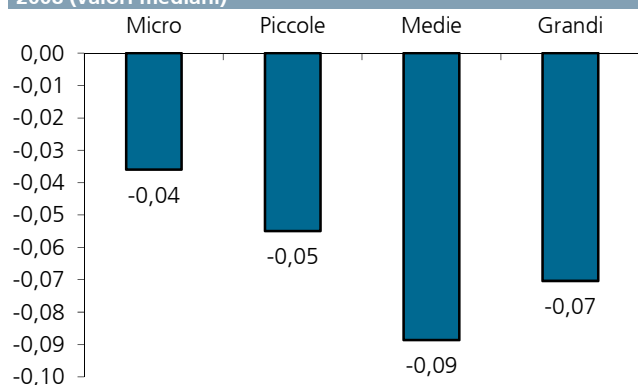
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.17 - Differenza tra ROI nel 2011 e ROI nel 2008 (valori mediani)



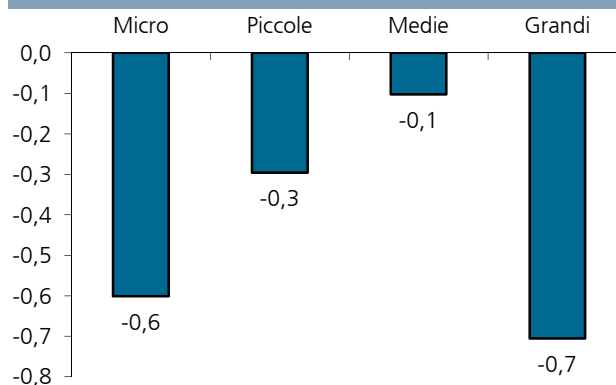
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.18 - Differenza tra tasso di rotazione del capitale investito nel 2011 e tasso di rotazione del capitale investito nel 2008 (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.19 - Differenza tra EBIT nel 2011 ed EBIT nel 2008 (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

... e per filiera

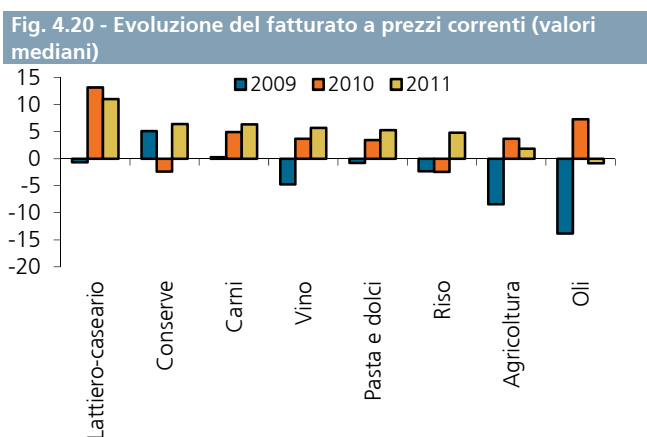
L'analisi delle *performance* di bilancio per le singole filiere mostra come i diversi comparti abbiano evidenziato nel corso del 2011 dei miglioramenti in termini di fatturato ad eccezione della filiera degli oli che, dopo la forte accelerazione del 2010 (*performance* migliore dopo il lattiero caseario), registra una flessione del fatturato di circa l'1%.

Secondo quanto si apprende dalle relazioni di bilancio dei principali *player* della filiera dell'olio, a influire negativamente su questa dinamica hanno contribuito contestualmente la riduzione dei volumi, l'abbassamento dei prezzi di vendita ed un'elevata attività promozionale. Molti attori registrano l'aumento "sempre più preoccupante" delle vendite in promozione con una pressione che nel settore dell'olio extravergine di oliva ha raggiunto livelli record nell'ultimo biennio. La progressiva compressione dei margini, registrata nel triennio 2009-11, dalle imprese attive nella filiera dell'olio, potrebbe essere giustificata dall'aumento della pressione promozionale da un lato e dalla variazione al rialzo del prezzo dell'olio sfuso, utilizzato dagli imbottiglieri.

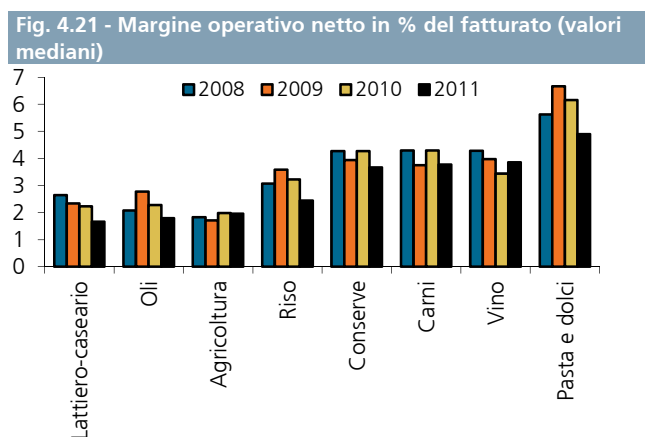
Si evidenzia poi l'inversione di tendenza nella dinamica del fatturato per la filiera delle conserve (a cui appartiene il solo distretto conserviero di Nocera), dopo il calo del 2010 determinato dall'andamento al ribasso dei prezzi di vendita che aveva neutralizzato l'aumento dei volumi venduti. Nel corso del 2011 si è registrata una continua flessione dei listini dei prezzi di vendita

dei derivati del pomodoro, determinata dalla campagna di trasformazione dell'estate 2010 che, sebbene sia stata caratterizzata da una produzione nazionale notevolmente inferiore rispetto all'anno precedente, ha innescato una marcata flessione dei listini, in quanto il calo produttivo non è risultato sufficiente a riequilibrare la domanda e l'offerta sul mercato caratterizzato negli anni precedenti da una sensibile sovrapproduzione. L'aumento dei volumi venduti registrato dai principali attori del distretto, soprattutto sui mercati esteri, ha consentito di registrare una variazione positiva del fatturato, compensando la variazione negativa dei prezzi. Tuttavia la redditività del distretto ha risentito della dinamica dei prezzi e dei costi, attestandosi su livelli più bassi rispetto al 2010, a causa di un importante ridimensionamento della marginalità sulle vendite. I primi dati sulla dinamica dei prezzi nel 2012, attesi in salita come conseguenza della minore produzione nazionale nel 2011, anticipano un anno in cui continuerà la crescita del fatturato per il comparto.

Con riferimento alla filiera dei vini si osserva che l'incremento del fatturato ha avuto effetti positivi anche sulla redditività delle imprese: il comparto dei vini è l'unico segmento all'interno del settore agro-alimentare a mostrare un incremento dell'EBIT *margin*, che nel corso del 2011 torna su livelli vicini a quelli del 2008-09 (3,9 dopo il 3,4 del 2010). Questo risultato, influenzato dall'andamento al rialzo dei prezzi dei vini nel 2011, potrebbe essere giustificato anche dalla struttura stessa dei distretti vitivinicoli da noi individuati: oltre il 76% delle imprese considerate si caratterizza per la piccola dimensione (rappresentando circa il 30% in termini di fatturato) e, coerentemente con quanto osservato nell'analisi dimensionale, queste imprese sono quelle che nel corso del 2011 hanno registrato una sostanziale stabilità della marginalità sulle vendite. Il presidio di nicchie di mercato che premiano l'elevata qualità del prodotto e il minore rapporto con gli attori della GDO, conferisce a questi attori una maggiore autonomia nella gestione di alcune leve strategiche, come ad esempio il prezzo. I dati di settore evidenziano che un buon sostegno alla filiera è venuto dalla crescita sui mercati esteri che nel corso del 2011 è proseguita toccando livelli record (raggiunge i 3,5 miliardi di euro il valore esportato dai distretti del vino nel 2011), sostenuta dalla crescita dei volumi e dall'incremento del valore medio unitario di sfusi e spumanti.



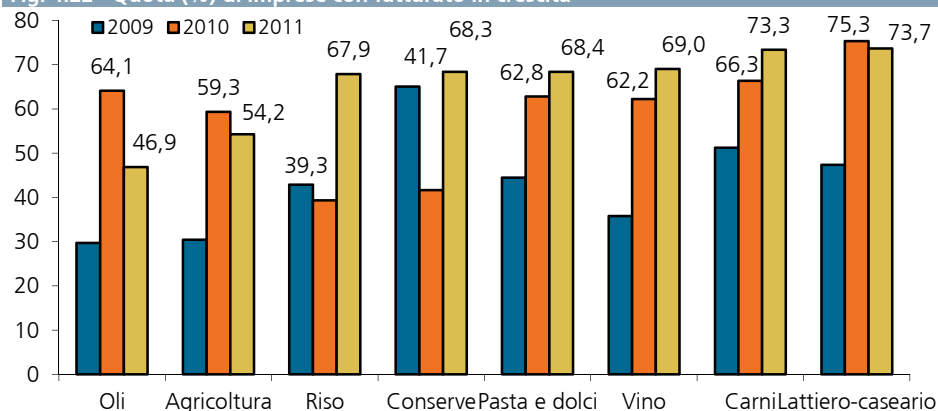
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Le quote delle imprese con fatturato in crescita nel 2011 confermano ulteriormente le buone *performance* delle imprese agro-alimentari in termini di fatturato. Particolarmente elevato il livello raggiunto all'interno della filiera delle carni e del lattiero-caseario, segmenti in cui, nel 2011, le imprese con fatturato in crescita hanno superato il 70%. Pesantemente in calo la quota delle imprese con fatturato in crescita nella filiera dell'olio, che raggiunge il 47% nel 2011 dal 64% dell'anno precedente, in linea con l'inversione della dinamica del fatturato.

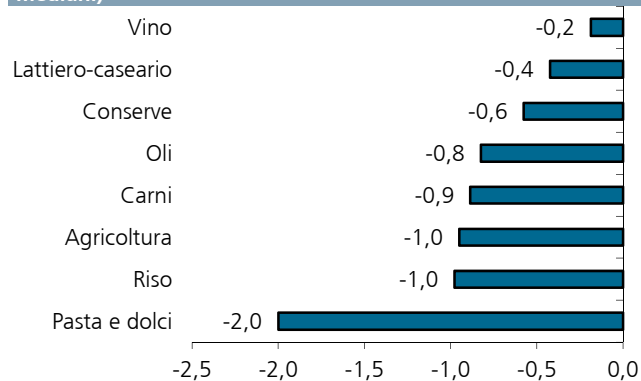
Fig. 4.22 - Quota (%) di imprese con fatturato in crescita



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

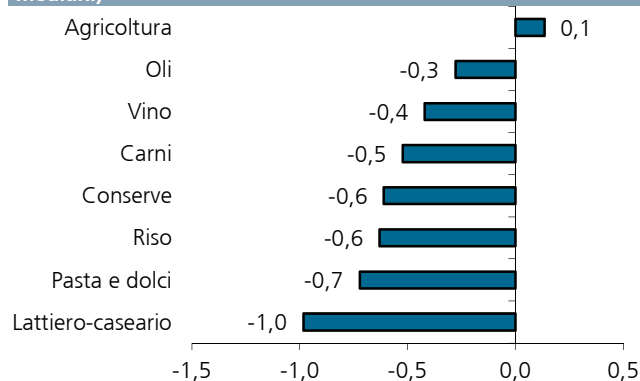
Il confronto con i livelli pre-crisi evidenzia le buone *performance* della filiera dei vini. I distretti vitivinicoli hanno registrato una crescita del fatturato continua nel biennio 2010-11 che ha permesso di recuperare gran parte del terreno perso nel 2009. In termini di redditività la filiera del vino è quella che maggiormente si avvicina ai livelli del 2008, grazie al minor sacrificio, in termini di EBIT *margin*, sopportato dalle imprese distrettuali vitivinicole rispetto agli attori degli altri comparti. La scelta di innalzare la qualità delle produzioni vinicole e gli sforzi messi in campo per un maggiore riconoscimento delle certificazioni di qualità italiane anche sui mercati esteri ha costituito una leva strategica vincente per le imprese dei distretti del vino.

Fig. 4.23 - Differenza tra ROI nel 2011 e ROI nel 2008 (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.24 - Differenza tra EBIT nel 2011 ed EBIT nel 2008 (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

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

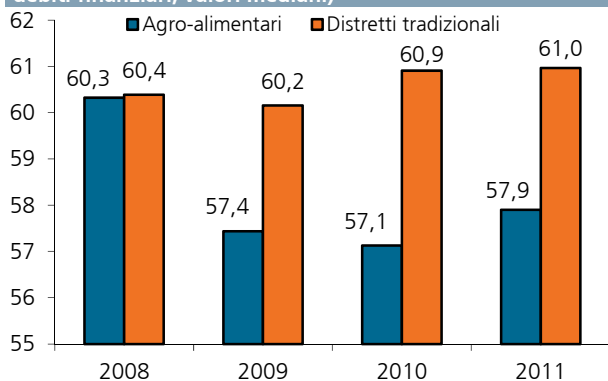
L'analisi della gestione finanziaria⁷⁵ evidenzia come vi siano solo lievi differenze tra le imprese dei distretti agro-alimentari e gli altri distretti tradizionali in termini di costo del debito. Nell'ultimo quadriennio si è assistito, in entrambi i casi, a un calo nel biennio 2009-10, seguito da un rialzo nel 2011. Tale rialzo (sebbene i livelli raggiunti nel 2011 siano lontani dai massimi del 2008),

⁷⁵ Nell'analisi della gestione del circolante sono state escluse le imprese che possono redigere il bilancio nella forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 del codice civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno distinto tra debiti finanziari e debiti commerciali. Il campione delle imprese agro-alimentari analizzate in questa parte del capitolo conta 1.263 imprese (761 in meno rispetto alle 2.024 considerate nel resto dell'analisi).

unito al calo della redditività della gestione operativa (ROI) ha amplificato l'effetto leva, determinando un calo della redditività complessiva (ROE), già evidenziato in precedenza.

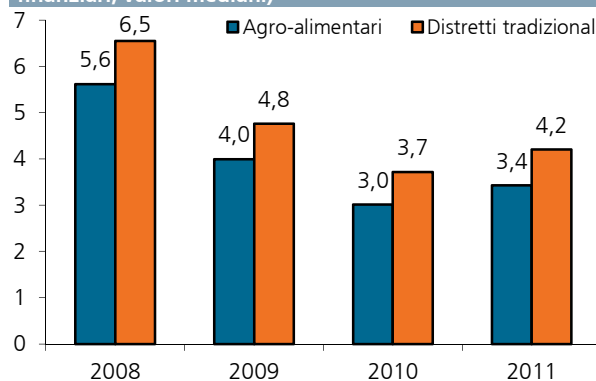
In termini di leva finanziaria, invece, si fanno molto più marcate le differenze tra distretti agro-alimentari e il totale dei distretti tradizionali: nella filiera agro-alimentare la dinamica della leva finanziaria registra un brusco calo tra il 2008 e il 2009, per poi assestarsi su livelli prossimi a quelli del 2009 nel biennio successivo. Questa dinamica, se da un lato è spiegata dalla fase di *deleveraging* avviata dalle imprese in seguito all'aumento del costo del debito, dall'altro rileva l'incremento del patrimonio netto delle imprese dei distretti agro-alimentari. Le imprese distrettuali, in un periodo di elevata incertezza hanno puntato su un incremento della patrimonializzazione aziendale per ridurre i livelli di indebitamento e consolidare la propria leva finanziaria.

Fig. 4.25 - Leva finanziaria (debiti in % patrimonio netto e debiti finanziari; valori medi)



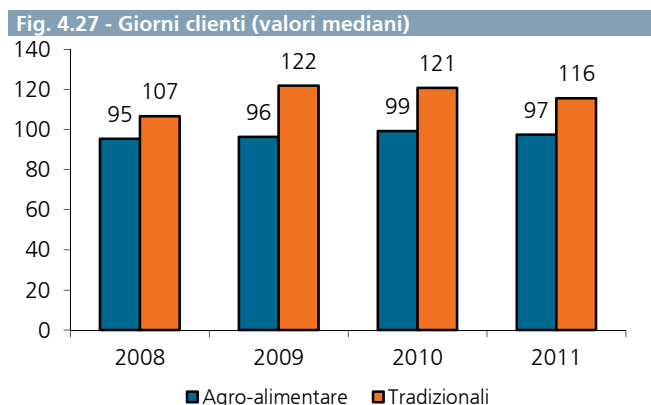
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.26 - Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori medi)

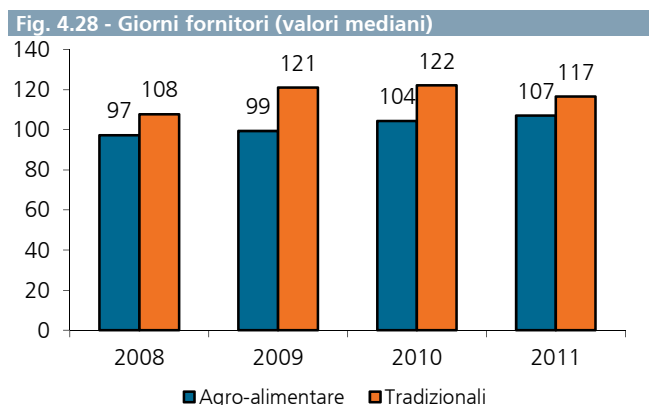


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Anche l'analisi della gestione del circolante nel quadriennio 2008-11 evidenzia forti differenze nelle dinamiche dei pagamenti tra le imprese che operano nei distretti agro-alimentari e quelle attive nei distretti tradizionali. L'analisi dei bilanci delle imprese agro-alimentari mostra come nel quadriennio 2008-11 si registra una sostanziale stabilità nella tempistica dei giorni clienti: mentre nei distretti tradizionali si osserva un allungamento delle dilazioni di pagamento di circa 10 giorni, questo valore varia di soli 2 giorni nel comparto agro-alimentare. A determinare tale minore variabilità nel comparto è la presenza dei grandi attori della grande distribuzione che non hanno probabilmente modificato in maniera significativa i loro tempi di pagamento. Allo stesso tempo si osserva un allungamento maggiore dei tempi medi di pagamento a debito che nel quadriennio registrano una variazione di 10 giorni. Il maggiore allungamento dei tempi medi di pagamento rispetto ai tempi medi di incasso (giorni clienti) ha garantito l'equilibrio finanziario di breve periodo delle imprese del comparto: le crescenti tensioni finanziarie sono state scaricate sui fornitori delle imprese agro-alimentari.



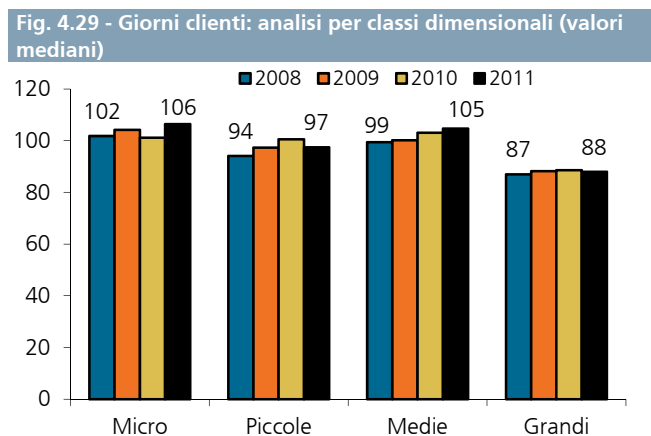
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



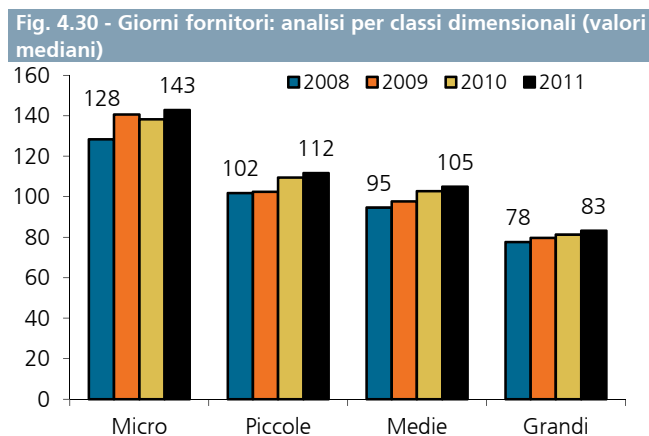
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'analisi per classi dimensionali⁷⁶ evidenzia come la gestione del circolante sia nel complesso in equilibrio tra le imprese di diversa dimensione, sebbene si registrino livelli maggiori rispetto a quelli riportati nel pre-crisi. E' evidente come le micro imprese siano state costrette a concedere dilazioni di pagamento maggiori ai propri clienti, che non hanno avuto effetti negativi sull'equilibrio finanziario, considerata la capacità delle stesse di "scaricare" tali ritardi sui fornitori con dilazioni sui debiti.

Al contrario i bilanci delle imprese di piccola dimensione mostrano una riduzione delle dilazioni di pagamento da parte dei creditori mentre resta pressoché invariata la gestione del credito commerciale da parte delle grandi imprese. Ad assicurare l'equilibrio nella gestione del circolante per tutte le imprese del comparto, indipendentemente dalla classe dimensionale, hanno contribuito le maggiori dilazioni ottenute dai fornitori.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

⁷⁶ Come si osserva nella tabella 4.9, la composizione del campione per l'analisi del circolante è stata significativamente alterata dall'eliminazione delle imprese con bilancio in forma ridotta. Nella lettura dei dati bisogna tener presente anche questo elemento.

Tab. 4.9 – La struttura del campione totale e del campione ristretto: analisi dimensionale

| | Campione totale | Comp. % | Campione ristretto* | Comp.% |
|---------------|-----------------|------------|---------------------|--------------|
| Micro | 547 | 27 | 120 | 9,5 |
| Piccole | 947 | 46,8 | 635 | 50,3 |
| Medie | 405 | 20 | 383 | 30,3 |
| Grandi | 125 | 6,2 | 125 | 9,9 |
| Totale | 2.024 | 100 | 1.263 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

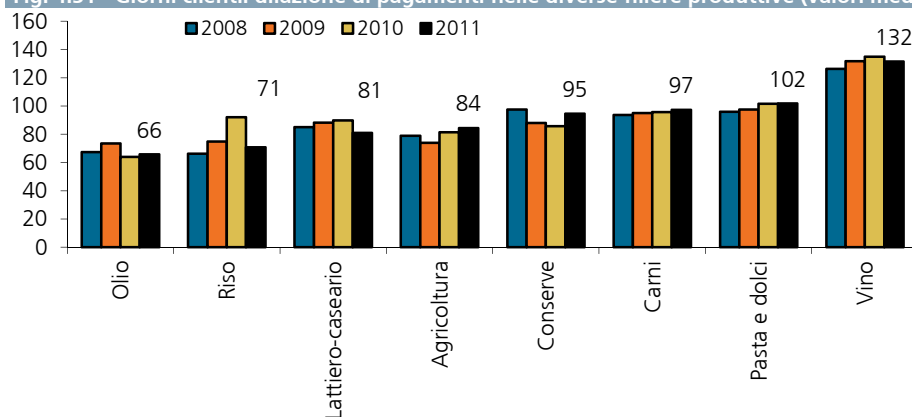
*Si fa riferimento al campione ottenuto dopo l'eliminazione delle imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata.

Dall'analisi per filiera⁷⁷ emerge invece un significativo grado di differenziazione nella gestione del circolante, legato al segmento di operatività delle imprese.

Nel settore degli oli la maggiore dimensione degli attori (nei distretti da noi analizzati è rilevante il ruolo di grandi gruppi internazionali che operano nel comparto) e la conseguente minore concorrenza presente nel segmento spiega la maggiore "rapidità" dei pagamenti (sia a debito che a credito) per il comparto: gli operatori della filiera nel 2011 hanno concesso molto in termini di prezzi, non modificando però la gestione del circolante. Tuttavia, se da un lato le imprese della filiera mostrano i livelli più bassi nei tempi medi di pagamento, sia a debito sia a credito, dall'altro, il confronto tra gli stessi evidenzia la mancanza di un equilibrio nella gestione del circolante nella filiera dell'olio.

Si conferma invece elevato il livello delle dilazioni di pagamento (sia verso clienti sia verso fornitori) nel settore dei vini, filiera in cui la rilevanza del segmento Ho.re.ca tra i canali distributivi utilizzati dagli operatori ne innalza i livelli, annullando l'effetto positivo che l'elevata propensione all'*export* delle imprese vitivinicole produce sulla rapidità dei pagamenti. Anche nella filiera del riso si riducono significativamente le dilazioni di pagamento, sia a debito sia a credito; tuttavia il differenziale positivo tra i tempi medi di incasso (giorni clienti) e quelli di pagamento dei fornitori, nel quadriennio considerato, potrebbe rappresentare un fattore critico per l'equilibrio della gestione del circolante per le imprese della filiera.

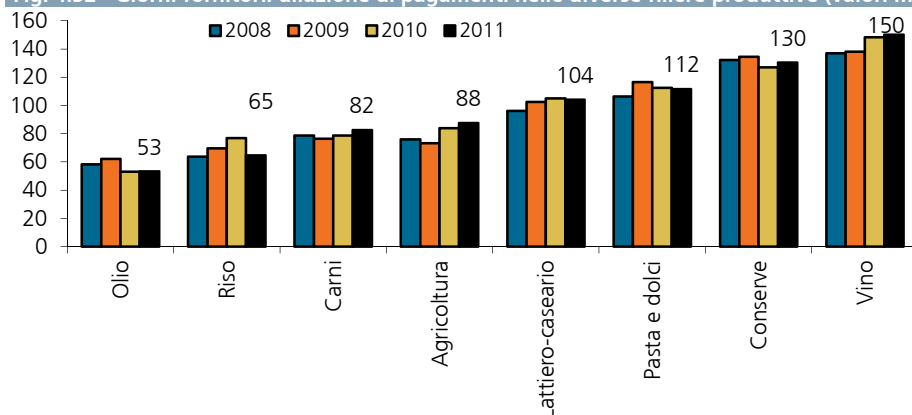
Fig. 4.31 - Giorni clienti: dilazione di pagamenti nelle diverse filiere produttive (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

⁷⁷ Come dimostra la tabella 4.10 in questo caso le proporzioni nella composizione del campione sono rimaste pressoché simili, con variazioni poco significative ai fini dell'analisi.

Fig. 4.32 - Giorni fornitori: dilazione di pagamenti nelle diverse filiere produttive (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 4.10 – Caratteristiche e rappresentatività del campione totale e del campione ristretto delle imprese agro-alimentari per settore economico: un confronto

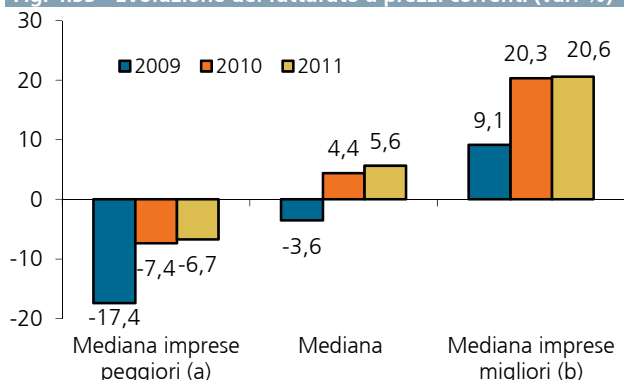
| | Campione totale | Comp.% | Campione ristretto* | Comp.% |
|-------------------------------|-----------------|--------------|---------------------|--------------|
| Agricoltura, di cui: | 553 | 27,3 | 312 | 24,7 |
| Commercio | 443 | 21,9 | 243 | 19,2 |
| Alimentare, di cui: | 971 | 48,0 | 617 | 48,9 |
| Carni | 285 | 14,1 | 197 | 15,6 |
| Conserve | 60 | 3,0 | 50 | 4,0 |
| Olio | 64 | 3,2 | 36 | 2,9 |
| Lattiero-caseario | 300 | 14,8 | 169 | 13,4 |
| Riso | 28 | 1,4 | 19 | 1,5 |
| Pasta e dolci | 234 | 11,6 | 146 | 11,6 |
| Vino | 500 | 24,7 | 334 | 26,4 |
| Totale agro-alimentare | 2.024 | 100,0 | 1.263 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Dispersione delle performance

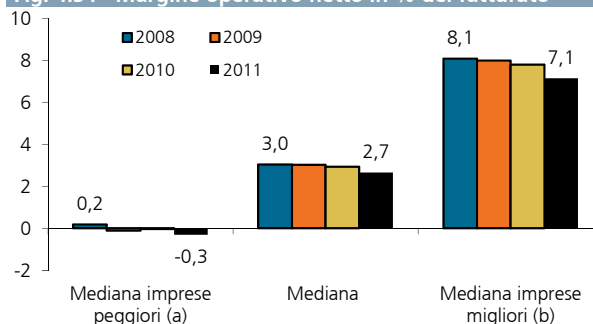
Nel corso del 2011, rimane per lo più stabile in termini di crescita del fatturato la dispersione dei risultati delle imprese agro-alimentari: l'analisi della variazione della mediana del fatturato evidenzia un ampliamento della distanza tra imprese più dinamiche e quelle più in difficoltà. Le imprese appartenenti al primo quintile della distribuzione (primo 20% delle imprese agro-alimentari del campione) nel corso del 2011 confermano un *trend* positivo evidenziando variazioni prossime a quella del 2010 (+20,6%), mentre le imprese peggiori (ultimo 20% della distribuzione), seppure in misura inferiore rispetto all'anno precedente, registrano un ulteriore calo del fatturato (-6,7%). L'analisi del margine operativo netto invece evidenzia una contrazione della marginalità che coinvolge le imprese dell'agro-alimentare, indipendentemente dal percentile di appartenenza.

Fig. 4.33 - Evoluzione del fatturato a prezzi correnti (var. %)



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

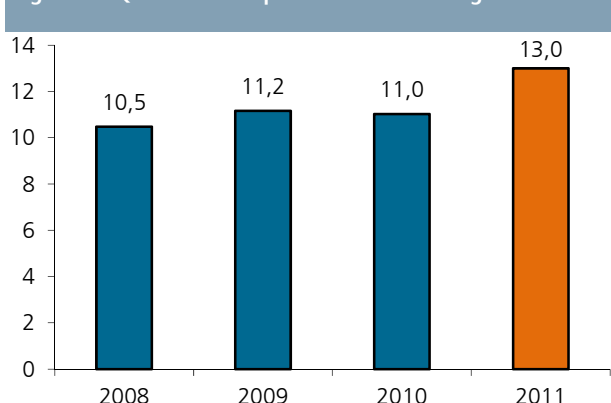
Fig. 4.34 - Margine operativo netto in % del fatturato



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

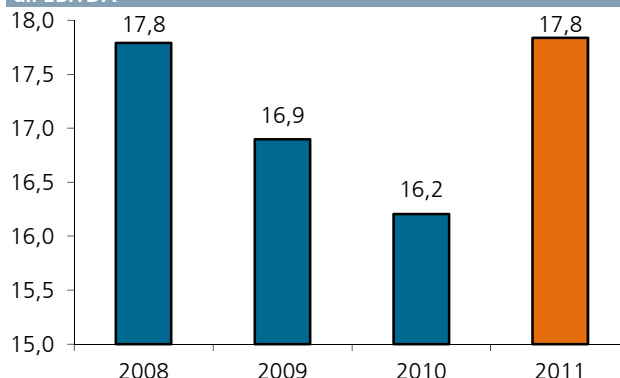
Segnaliamo infine che nel 2011 cresce ancora la quota di imprese con un EBITDA negativo (al 13%), mentre aumenta la quota di imprese con EBITDA inferiore agli oneri finanziari. Dopo un biennio in cui è aumentato il numero di imprese con un buon equilibrio economico-finanziario, nel 2011 cresce anche il numero di imprese che con i flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria non riesce a far fronte agli oneri finanziari.

Fig. 4.35 - Quota delle imprese con EBITDA negativo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 4.36 - Quota % di imprese con oneri finanziari superiori all'EBITDA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

4.4 La persistenza dei risultati nelle imprese dei distretti agroalimentari

In un contesto di forti cambiamenti e di elevata volatilità di molte delle variabili che influenzano i risultati aziendali delle imprese agroalimentari (dai prezzi delle *commodity* alle politiche della GDO ai mercati di riferimento), appare particolarmente interessante analizzare quali aziende siano state in grado di confermare i propri risultati reddituali nel quadriennio 2008-11.

Al pari di quanto presentato nel capitolo 2 per il complesso dei distretti tradizionali, l'analisi si è concentrata sui margini operativi lordi in percentuale del fatturato (EBITDA *margin*), una variabile che cattura solo parzialmente la redditività complessiva ma che ha il pregio della semplicità e di non essere influenzata, se non in misura minima, dalle politiche di bilancio e dal contesto fiscale.

L'analisi ha considerato inizialmente l'intero campione di 7330 imprese agroalimentari presenti nel database ISID: le imprese sono state classificate in cinque classi di redditività di uguale numerosità in funzione dei risultati in termini di EBITDA *margin* ottenuti nel 2008 e nel 2011

rispetto al proprio settore di appartenenza⁷⁸. In altri termini, calcolato il differenziale tra i margini unitari dell'impresa e quelli del settore di riferimento si è poi proceduto, sulla base dei quintili di tale valore, ad assegnare una classe di redditività a ciascuna impresa sia per quanto riguarda il 2008 sia per quanto riguarda il 2011.

La tabella 4.1 evidenzia come la persistenza all'interno della filiera agro-alimentare sia relativamente elevata: il 12,2% delle imprese rimane nel miglior 20% della distribuzione sia nel 2008 sia nel 2011, una quota leggermente più alta rispetto a quanto evidenziato per il complesso dei distretti tradizionali. Ben il 60% delle imprese che avevano buoni risultati nel 2008 riesce a confermarli anche nel 2011, pur a fronte di cambiamenti significativi nel contesto di riferimento. La quota di imprese che conferma ottimi risultati è, inoltre, superiore rispetto a quella che si conferma in maggiore difficoltà, segnalando una asimmetria nella concorrenza che tende ad essere più accentuata tra le imprese meno competitive e meno forte per le imprese più performanti.

Tab. 4.11 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 per le imprese agroalimentari italiane (% di imprese)

| Quintili | | 2011 | | | | | Totale |
|----------|--------|-------|------|------|------|-------|--------|
| | | 1 (a) | 2 | 3 | 4 | 5 (b) | |
| 2008 | 1 (a) | 10,5 | 4,3 | 2,5 | 1,6 | 1,1 | 20,0 |
| | 2 | 4,0 | 8,1 | 4,9 | 2,1 | 1,0 | 20,0 |
| | 3 | 2,3 | 4,5 | 7,0 | 4,7 | 1,5 | 20,0 |
| | 4 | 1,8 | 2,1 | 4,2 | 7,6 | 4,2 | 20,0 |
| | 5 (b) | 1,4 | 1,0 | 1,4 | 4,0 | 12,2 | 20,0 |
| | Totale | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 100,0 |

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

Il risultato è ancora più evidente per i distretti agroalimentari (Tab.4.12): nel caso delle imprese distrettuali la quota di imprese che rimane costantemente nella classe dei *top performer* è pari al 13%, con il 61,2% delle imprese migliori nel 2011 che era tale già nel 2008. Tale risultato può dipendere dalla definizione stessa di distretti agroalimentare adottata in questo Rapporto: nella selezione delle aree di specializzazione, infatti, è stata fatta particolare attenzione alle produzioni di alta qualità, spesso contraddistinte nel panorama agroalimentare italiano da marchi di origine protetta (DOC, DOP etc.).

Tab. 4.12 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 per le imprese dei distretti agroalimentari (% di imprese)

| Quintili | | 2011 | | | | | Totale |
|----------|--------|-------|------|------|------|-------|--------|
| | | 1 (a) | 2 | 3 | 4 | 5 (b) | |
| 2008 | 1 (a) | 10,9 | 4,0 | 2,5 | 2,0 | 1,1 | 20,5 |
| | 2 | 4,3 | 7,3 | 4,5 | 1,7 | 0,8 | 18,7 |
| | 3 | 1,9 | 4,2 | 5,8 | 4,2 | 1,5 | 17,6 |
| | 4 | 1,9 | 1,9 | 4,4 | 7,9 | 4,7 | 20,7 |
| | 5 (b) | 1,7 | 1,1 | 1,5 | 5,1 | 13,0 | 22,5 |
| | Totale | 20,7 | 18,5 | 18,7 | 20,9 | 21,1 | 100,0 |

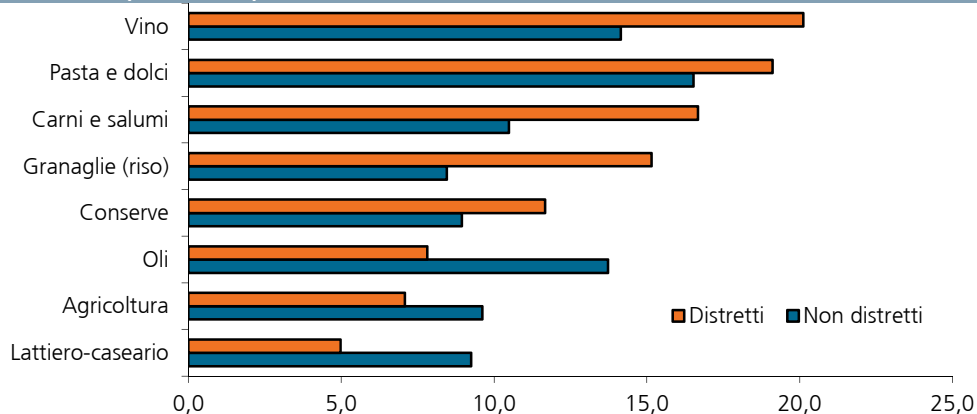
Nota: (a) imprese peggiori: ultimo 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*, (b) imprese migliori: top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Analizzando le principali filiere si nota come la maggiore persistenza registrata dalle imprese distrettuali sia dovuta ai comparti del vino, della pasta e dolciumi, delle carni e salumi e del

⁷⁸ I settori su cui è stato effettuato il confronto corrispondono al codice ATECO a 3 digit per quanto riguarda le imprese appartenenti al settore alimentare; per le imprese del settore agricolo e commerciale si è scelto il confronto con il settore ATECO a 1 digit. Fanno eccezione a questa regola la filiera del vino e quella dell'olio in cui le imprese sono state classificate indipendentemente dal codice ATECO di provenienza (agricolo, manifatturiero o commerciale).

conserviero. In queste filiere la persistenza dei risultati all'interno dei distretti risulta essere nettamente più elevata che tra le imprese non distrettuali, toccando, nel caso del vino e dell'altro alimentare (pasta e dolci), livelli molto alti (circa un quinto delle imprese riesce a rimanere nella classe di redditività migliore tra il 2008 ed il 2011).

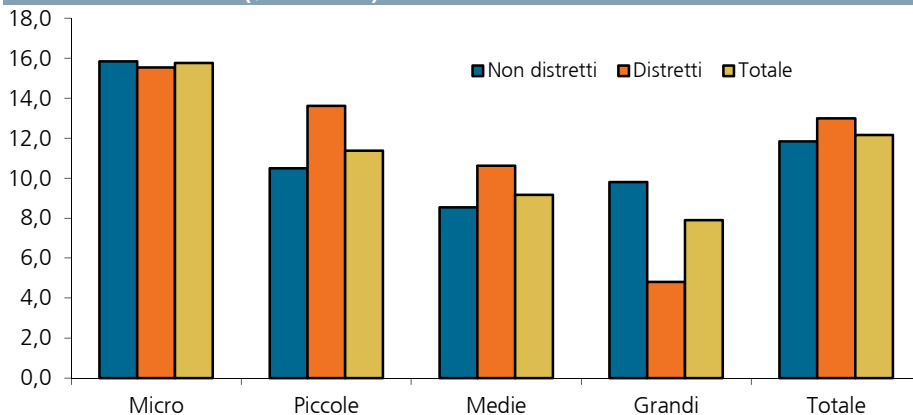
Fig. 4.37 - Quota di imprese *top performer** nel 2008 che confermano i risultati nel 2011 per filiera e distretto (% sul totale)



Nota: *top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

L'importanza del posizionamento su specifiche nicchie ad alta qualità viene confermata dall'analisi per classi dimensionali. Le imprese che risultano più in grado di preservare il proprio posizionamento dal punto di vista dei margini nel nostro campione sono le micro-imprese (da 750.000 euro di fatturato a 2 milioni) spesso focalizzate su singoli prodotti di nicchia.

Fig. 4.38 - Quota di imprese *top performer** nel 2008 che confermano i risultati nel 2011 per dimensione e distretto (% sul totale)



Nota: *top 20% della distribuzione in termini di EBITDA *margin*. Micro: fatturato 2008 da 750.000 a 2 milioni di euro; piccole: fatturato 2008 da 2 a 10 milioni di euro; medie: fatturato 2008 da 10 a 50 milioni di euro; grandi: fatturato 2008 superiore a 50 milioni. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tale risultato potrebbe dipendere anche dalla distorsione indotta, nella selezione delle imprese del campione, dalla presenza continuativa nel quadriennio interessato. In altri termini, è probabile che, data l'elevata nata/mortalità nella fascia dimensionale più ridotta, le micro-imprese incluse nel nostro campione siano quelle "migliori", in quanto in grado di sopravvivere nell'intero periodo 2008-11. Tuttavia, emerge anche chiaramente come per quanto riguarda i distretti la maggiore persistenza delle micro-imprese si affianchi a quella delle imprese piccole e medie. Questo risultato sembra confermare l'ipotesi che ci siano fattori di vantaggio competitivo più solidi per queste imprese: territori limitati di produzione (come nel caso delle denominazioni di origine), elevata qualità dei prodotti (garantita dai capitolati) consentono alle imprese di

piccole dimensioni di poter mantenere in modo continuativo una marginalità più elevata rispetto a quella media della propria filiera. All'opposto, le imprese più grandi, pur facendo base in un distretto, risultano molto più esposte alle pressioni competitive, faticando a confermare i propri risultati.

Vediamo ora, più in dettaglio, quali strategie possono essere alla base della persistenza dei risultati. Tra le imprese distrettuali appartenenti alla classe dei *top performer* (ultimo quintile della distribuzione) sia nel 2008 sia nel 2011, abbiamo selezionato quelle che, al contempo, hanno evidenziato un incremento del proprio fatturato. Si tratta, pertanto, di **imprese eccellenti** in grado di percorrere, in un contesto non facile, un sentiero di crescita preservando la propria redditività. Il campione di imprese eccellenti è composto da 170 soggetti: 56 microimprese (con fatturato 2008 tra 750.000 euro e 2 milioni di euro), 84 piccole imprese (fatturato 2008 tra 2 e 10 milioni di euro), 16 imprese medie (fatturato 2008 tra 10 e 50 milioni di euro) e 3 grandi imprese (fatturato 2008 superiore a 50 milioni di euro).

Tra le imprese eccellenti dei distretti agro-alimentari dominano nettamente tre comparti: il vino (con 57 imprese, pari a circa un terzo del campione), i salumi (37 imprese pari al 22% circa del campione) e la pasta e dolciumi (33 soggetti, 19% del campione). Le altre imprese sono distribuite nelle rimanenti specializzazioni dei distretti agro-alimentari.

L'analisi complessiva delle strategie adottate da queste imprese, nel confronto con il complesso delle imprese dei distretti agroalimentari, (Tab. 4.13) evidenzia come vi sia una maggiore attenzione alle **certificazioni di qualità** e, in parte, anche ambientali e una minore propensione a dotarsi di certificazioni biologiche⁷⁹. La presenza di un numero elevato di imprese dotate di certificazioni di qualità potrebbe derivare da una buona presenza, tra i *top performer*, di imprese che riescono ad ottenere ottimi risultati di fatturato e redditività grazie a rapporti con la GDO (*private label*).

Investire per il conseguimento di una o diverse certificazioni ha rappresentato una scelta strategica vincente per alcune imprese monitorate che ha garantito alle stesse il mantenimento di buone *performance* in termini di marginalità e fatturato. Ad esempio il Prosciuttificio di San Michele, attivo nel distretto dei salumi di Parma rappresenta una realtà industriale che ha messo in campo diverse azioni al fine di innalzare la qualità dei propri prodotti e assicurarne la sicurezza e ha prestato grande attenzione agli aspetti inerenti il rispetto dell'ambiente, le normative di autocontrollo igienico-sanitarie, la sicurezza alimentare, la sicurezza dei lavoratori. Confermato il primato nazionale nella referenza "Strolghino di culatello", l'azienda è impegnata nella diversificazione e innovazione di prodotto al fine di intercettare le nuove richieste della clientela (prodotti con un maggiore contenuto di servizi, produzioni rispondenti a esigenze nutrizionali e sanitarie, prodotte secondo logiche di eco-sostenibilità).

Questa azienda è tra le pochissime aziende alimentari ad essere in possesso di una certificazione EMAS⁸⁰ che riconosce l'impegno sui diversi aspetti ambientali legati all'attività aziendale (riduzione delle emissioni in atmosfera, limitazione di sostanze lesive dell'ozono, produzione e gestione dei rifiuti, scarichi liquidi, risparmio energia elettrica e gas) e accredita il Sistema di Gestione Ambientale, già conforme alla norma internazionale UNI EN ISO 14001. L'azienda ha inoltre certificato i propri sistemi di gestione per la sicurezza alimentare (UNI EN ISO 22000) e

⁷⁹ Per un maggiore approfondimento sul tema delle certificazioni biologiche si rimanda al box alla fine di questo capitolo: "Le certificazioni biologiche nei distretti agro-alimentari".

⁸⁰ *Eco Management and Audit Scheme*. Trattatasi di un sistema istituito dagli stati membri dell'Unione Europea per le organizzazioni che volontariamente desiderano valutare e migliorare la propria efficienza ambientale.

vanta una certificazione internazionale che certifica il sistema di gestione della sicurezza e della salute dei lavoratori (BSE OHSAS 18001). L'azienda si fregia anche della certificazione biologica rilasciata dal Consorzio per il Controllo dei Prodotti Biologici (CCPB) per la produzione di salumi e agricoltura biologica (IT CPB 8922). L'azienda, in ragione del fatto che dispone di tutte le più importanti certificazioni ed abilitazioni all'*export*, è in grado di fornire prodotti che vengono a loro volta rivenduti in un gran numero di paesi del mondo (si segnala il conseguimento dell'abilitazione per l'*export* in Usa, Canada, Giappone, Australia, Hong Kong, Russia, Cina, Brasile). Altra leva sui cui l'azienda ha investito è la tracciabilità di filiera, orientata sempre alla garanzia della qualità del prodotto. A tal fine è stato avviato uno stretto rapporto di collaborazione con l'azienda agricola Campo Bo, titolare di sei allevamenti suinicoli. La scelta di una più stretta collaborazione a monte e a valle tra gli attori della filiera, rappresenta un altro elemento fondamentale per garantire la qualità delle produzioni.

Tab. 4.13 - Strategie nelle imprese dei distretti agro-alimentari (% sul totale dove non altrimenti specificato)

| | Totale | Eccellenti |
|-------------------------------|--------|------------|
| Certificazioni | | |
| Qualità | 15,3 | 20,0 |
| Biologiche | 19,2 | 14,7 |
| Ambiente | 5,6 | 5,9 |
| Internazionalizzazione | | |
| Esportatori | 35,0 | 38,2 |
| Partecipate estere | 4,4 | 3,5 |
| Multinazionali | 1,6 | 1,2 |
| Marketing | | |
| Marchi | 13,2 | 21,2 |
| N. medio marchi | 5,4 | 4,3 |
| N. medio paesi marchi | 22,7 | 18,5 |
| Marchi in nuovi mercati | 10,6 | 16,5 |
| Innovazione | | |
| Brevetti | 1,3 | 1,2 |
| Reti | 0,8 | 1,8 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Interessante è anche l'analisi delle strategie di **internazionalizzazione**: tra le imprese *top performer* vi è una quota leggermente più elevata di imprese esportatrici mentre non vi è una maggiore incidenza di soggetti con partecipate estere o controllate da imprese multinazionali.

La proiezione sui mercati esteri si è affiancata, per le imprese eccellenti, ad una maggiore e differente attenzione alle strategie relative ai **marchi**: la quota di imprese dotate di un proprio marchio è, infatti, nettamente superiore tra i *top performer*. E', inoltre, interessante notare come tali imprese sembrano concentrare maggiormente i propri sforzi, presentando un numero medio per impresa inferiore di marchi e un numero medio inferiore di paesi in cui questi marchi sono validi. Interessante notare, inoltre, come sia nettamente superiore la quota di soggetti che hanno esteso la validità dei propri marchi verso "nuovi mercati", ovvero tutti i paesi al di fuori dei mercati maturi (Ue15, Stati Uniti, Svizzera, Norvegia e Giappone). Si tratta, in molti casi, di paesi dell'Est Europa, da quelli già aderenti all'Unione Europea alla Russia che negli ultimi anni ha assunto un ruolo fondamentale nelle strategie di sviluppo di molte imprese alimentari.

Tra le imprese eccellenti con un proprio marchio segnaliamo la Freesystem S.p.A, azienda che ha anche conseguito la prestigiosa certificazione EMAS. La Freesystem, attiva nel distretto del caffè e della pasta napoletana è un'azienda che svolge la propria attività nel settore della produzione di pasticceria per la prima colazione e di snack dolci e salati surgelati, dove opera come produttore e distributore di prodotti a marchio proprio ("Cupiello", per il canale *food service/Out of Home* e "Le Delizie della Reggia", per il canale Retail), ed in qualità di produttore per conto di grandi aziende a loro marchio. L'azienda ha evidenziato un buon profilo di crescita

e la conferma di una buona marginalità nel quadriennio 2008-11. Gli investimenti nella promozione dei marchi aziendali e nelle certificazioni (ISO 14001 con rinnovo registrazione EMAS, SA8000-certificazione della responsabilità Sociale d'Impresa ed Etica, OHSAS18000-Certificazione dei Sistemi di Responsabilità sociali) hanno dato e continuano a dare i loro frutti in termini di qualità, innovazione e ottimizzazione dei costi. Numerosi sono gli sforzi dell'azienda per la garanzia della qualità dei prodotti e per la rintracciabilità, che hanno permesso di conseguire anche due certificazioni internazionali (*Global Standard for Food Safety* – BRC e *International Food Standard*).

Altro comparto in cui si è rivelata estremamente rilevante la scelta di puntare su certificazioni di qualità e marchi è il comparto vitivinicolo (14%). Tra le aziende vitivinicole è evidente anche l'impegno delle stesse nell'estensione della validità del marchio. La Zenato, ad esempio, è una realtà importante, attiva nel distretto dei vini del veronese, che ha puntato in maniera significativa sui marchi aziendali ampliandone la validità a 26 mercati esteri, di cui 10 nuovi mercati. L'azienda, inoltre, investe molto in ricerca e sviluppo, collaborando con istituti e università del territorio. Un esempio di eccellenza proviene anche dalla famosa cantina toscana Marchesi Antinori. Tra le imprese eccellenti Marchesi Antinori detiene il primato per numero di marchi, riconosciuti in 46 diversi Paesi, di cui 22 nuovi mercati. L'importanza strategica dei mercati esteri per l'azienda toscana è evidente anche nei dati relativi agli investimenti esteri: l'azienda ha esteso la propria attività con investimenti diretti all'estero che hanno coinvolto 5 paesi (Ungheria, Malta, Nuova Zelanda e Stati Uniti).

Da ultimo, sul piano dell'**innovazione**, si segnala la scarsa propensione delle imprese dei distretti agro-alimentari a presentare brevetti. Solamente due imprese tra i *top performer*: la già citata Marchesi Antinori (Vini del Chianti), che ha brevettato un sistema di depurazione biologica e la Rondolino (Riso di Vercelli). La bassa propensione al brevetto è in parte legata alla minore brevettabilità delle innovazioni in campo alimentare.

Si segnala infine la scelta strategica di operare in **rete** seguita da 3 imprese tra quelle eccellenti da noi selezionate. La realtà della rete è poco diffusa nel comparto agro-alimentare rispetto ai servizi e all'industria e, nelle imprese eccellenti da noi monitorate, è legata ad azioni volte al potenziamento dell'attività di promozione e sviluppo commerciale, sviluppo e utilizzo di un nuovo marchio (o marchio comune) da proporre e promuovere sui mercati esteri. Il già citato Salumificio San Michele amplia l'elenco delle azioni strategiche aziendali con la scelta di partecipare ad un contratto di rete che unisce 3 aziende emiliane specializzate nella produzione di prodotti tipici di eccellenza del made in Italy agro-alimentare (aceti, salumi e formaggi), con l'obiettivo di "accrescere la capacità di penetrazione delle imprese partecipanti sul mercato internazionale mediante una comunicazione mirata sulle specialità e tipicità che contraddistinguono il nostro territorio e la conseguente ricerca di partner commerciali per la diffusione dei nostri prodotti nei mercati esteri della Ho.Re.CA e distribuzione organizzata". Di più ampio respiro la rete *Exclusive brand* Torino di cui fa parte la Guido Gobino S.r.l. (distretto della cioccolata torinese) che coordina aziende piemontesi attive in diversi settori, impegnate congiuntamente sui mercati esteri in un'attività di promozione dei brand e dei prodotti di eccellenza del territorio.

4.5 Conclusioni

L'analisi dei bilanci delle imprese distrettuali monitorate da Intesa Sanpaolo, mostra come nel 2011 le imprese agro-alimentari abbiano confermato una buona dinamica del fatturato, che non ha però avuto effetti positivi sulla redditività del settore. L'intonazione positiva del fatturato è stata infatti sostenuta in maniera significativa dalla crescita dei prezzi di produzione e la dinamica, depurata dall'effetto prezzi, potrebbe apparire meno brillante, condizionata in particolare dalla lentezza della domanda interna.

Le criticità affrontate dalle imprese del comparto sono infatti evidenti nel ridimensionamento dei margini, determinato dalle difficoltà incontrate nella ripartizione dei maggiori costi (materie prime *in primis*), su una base sufficiente di vendite. In un contesto difficile, caratterizzato dalla debolezza della domanda interna e da una forte competizione internazionale, le imprese agro-alimentari hanno internalizzato parte degli aumenti dei costi esterni, sacrificando in parte la marginalità delle vendite.

L'analisi delle *performance* per classi dimensionali mostra come la dinamica dei margini sia stata differente per i diversi gruppi di impresa. Si è osservato che le grandi imprese, se da un lato riescono ad assicurarsi più elevati tassi di rotazione del capitale, dall'altro sono quelle che registrano maggiori perdite in termini di marginalità. Il margine operativo netto per le grandi imprese (al 2,8% nel 2011, a fronte del 3,9% dell'anno precedente) sconta principalmente gli effetti delle politiche di prezzo imposte dai grandi attori della GDO. Al contrario, le piccole imprese registrano una sostanziale stabilità della marginalità delle vendite essendo attori che presidiano principalmente nicchie di mercato e che pertanto sono meno sensibili agli effetti della pressione commerciale imposta dai grandi operatori a valle.

Il presidio di nicchie di mercato, puntando sull'elevata qualità del prodotto e sul minore rapporto con gli attori della GDO, ha rappresentato una scelta vincente per molte imprese (dato evidente anche nei risultati della filiera del vino), in quanto ha conferito una maggiore autonomia nella gestione di alcune leve strategiche, come ad esempio il prezzo.

Un altro risultato importante emerso dall'analisi dei risultati reddituali e patrimoniali delle imprese agro-alimentari è legato alla gestione finanziaria delle imprese del comparto. Nella filiera agro-alimentare, diversamente da quanto osservato per i distretti tradizionali, la leva finanziaria ha registrato un significativo ridimensionamento tra il 2008 e il 2009, per poi assestarsi su livelli prossimi a quelli del 2009 nel biennio successivo. Questa dinamica, se da un lato è spiegata dalla fase di *deleveraging* avviata dalle imprese in seguito all'aumento del costo del debito, dall'altro rileva l'incremento del patrimonio netto delle imprese dei distretti agro-alimentari. Le imprese distrettuali, in un periodo di elevata incertezza hanno puntato su un incremento della patrimonializzazione aziendale per ridurre i livelli di indebitamento e consolidare la propria leva finanziaria.

Anche l'analisi della gestione del circolante nel quadriennio 2008-11 evidenzia differenze nelle dinamiche dei pagamenti tra le imprese che operano nei distretti agro-alimentari e quelle attive nei distretti tradizionali: nel settore agro-alimentare si è assistito a un allungamento minore nelle dilazioni dei giorni di pagamento. A determinare tale minore variabilità nel comparto è la presenza degli attori della grande distribuzione che non hanno probabilmente modificato in maniera significativa i loro tempi di pagamento. Allo stesso tempo si osserva un allungamento maggiore dei tempi medi di pagamento a debito, che ha garantito l'equilibrio finanziario di breve periodo delle imprese del comparto.

L'analisi della persistenza dei risultati reddituali delle imprese agro-alimentari, infine, ci ha permesso, di individuare le scelte strategiche vincenti per le imprese *top performer* della filiera agro-alimentare.

Confermata l'elevata persistenza della filiera agro-alimentare, i risultati di questa analisi ribadiscono ulteriormente il vantaggio competitivo conseguito dal posizionamento in nicchie ad alta qualità: le imprese che sono più in grado di preservare il proprio posizionamento dal punto di vista dei margini nel nostro campione sono le micro-imprese (da 750.000 euro di fatturato a 2 milioni) spesso focalizzate su singoli prodotti di nicchia.

Selezionate le imprese eccellenti tra le *top performer* (imprese appartenenti al miglior quintile della distribuzione sia nel 2008 che nel 2011, con fatturato in crescita), e analizzate le loro strategie. È emerso come l'investimento e il conseguimento di certificazioni di qualità abbia rappresentato una scelta strategica vincente per alcune imprese che ha garantito alle stesse il mantenimento di buone *performance* in termini di marginalità e fatturato. Anche le strategie di internazionalizzazione e quelle relative ai marchi hanno caratterizzato maggiormente le imprese *top performer*. La scelta di operare in rete, realtà poco diffusa nel comparto agro-alimentare, potrebbe rappresentare una scelta strategica vincente per superare alcune criticità strutturali del comparto (la dimensione) ad affrontare la sfida dei mercati internazionali.

BOX - Le certificazioni biologiche nei distretti agro-alimentari

A cura di Stefania Trenti

In un contesto di elevata dispersione e persistenza dei risultati sia in termini di crescita del fatturato che di redditività, risulta importante analizzare con maggiore dettaglio le strategie adottate dalle imprese dei distretti agro-alimentari.

Tra i fattori di maggiore interesse emersi con forza negli ultimi anni nell'ambito del mondo dell'alimentazione vi è sicuramente la tematica relativa alle produzioni biologiche, intese come modalità di coltivazione, allevamento e trasformazione dei prodotti della filiera agro-alimentare che tiene conto dell'impatto sull'intero ecosistema. L'agricoltura e la produzione a valle di tipo biologico tendono a promuovere la biodiversità, sfruttando la naturale fertilità del suolo ed escludendo l'utilizzo di prodotti chimici (dai fertilizzanti ai farmaci). La produzione biologica è controllata e certificata con appositi regolamenti sia a livello nazionale che europeo⁸¹. Anche sulla spinta di scandali emersi negli ultimi anni nella filiera agro-alimentare, le produzioni biologiche hanno avuto una diffusione crescente in tutto il mondo, sia dal punto di vista del numero di produttori coinvolti che della quota di consumo.

Tab.1 – La diffusione del biologico in alcuni paesi europei

| | Superfici a coltivazione totalmente biologica | | | | Mercato interno di prodotti biologici | | |
|---------------|---|----------------|--------------|------------|---------------------------------------|--------------|--------------|
| | Ettari | 2010 | % sul totale | 2010 | € pro-capite | Mil.€ | % sul totale |
| Germania | ND | ND | 4,1 | 5,9 | 74 | 6.020 | 4 |
| Francia | 342.406 | 571.815 | 1,7 | 2,9 | 55 | 3.516 | 2 |
| Regno Unito | 536.866 | 651.930 | 4,2 | 4,1 | 32 | 2.000 | ND |
| Italia | 746.511 | 821.921 | 7,6 | 8,6 | 30 | 1.550 | ND |
| Svizzera | ND | ND | ND | ND | 153 | 1.180 | 6 |
| Austria | ND | ND | 14,5 | 17,2 | 118 | 986 | ND |
| Spagna | 314.640 | 1.084.589 | 2,6 | 6,7 | 20* | 905* | 1* |
| Svezia | 186.695 | 329.319 | 6,8 | 14,3 | 86 | 804 | 4 |
| Danimarca | 148.279 | 145.638 | 6,5 | 6,1 | 142 | 791 | 7 |
| Olanda | 38.340 | 43.659 | 2,2 | 2,5 | 40 | 657 | 3 |
| Belgio | 24.820 | 30.410 | 2,1 | 3,6 | 39 | 421 | 2 |
| Norvegia | 25.255 | 47.027 | 3,1 | ND | 24 | 113 | ND |
| Irlanda | ND | ND | 0,7 | 1,1 | 23 | 103 | ND |
| Finlandia | 135.434 | 142.012 | 7,6 | 7,4 | 15 | 80 | 2 |
| Rep. Ceca | ND | 296.379 | ND | 12,4 | 7 | 68 | 1 |
| Lussemburgo | 1.019 | ND | 2,2 | 2,8 | 127 | 65 | ND |
| Polonia | ND | 309.219 | ND | 3,3 | 2 | 59 | 0 |
| Grecia | 65.555 | 292.584 | 2,0 | 8,4 | 5** | 58** | ND |
| Romania | ND | 82.981 | ND | 1,3 | 2 | 45 | ND |
| Slovenia | ND | 25.056 | ND | 6,4 | 19 | 38 | ND |
| Ungheria | 54.264 | 97.584 | 1,6 | 2,4 | 3 | 25 | 0 |
| Portogallo | 35.364 | ND | 2,1 | 5,8 | 2 | 21 | ND |
| Bulgaria | ND | 12.691 | ND | 0,5 | 1 | 7 | ND |
| Slovacchia | ND | 112.314 | ND | 9,1 | 1 | 4 | ND |

I paesi sono ordinati per le dimensioni assolute del mercato interno di prodotti biologici *2009**2006

Fonte: Eurostat per i dati relative alle superfici agricole a coltivazione totalmente biologica; FIBL per i dati relativi al mercato interno

L'Italia, in questo contesto, risulta tra i principali produttori europei, con il maggior numero di ettari a coltivazione interamente convertiti al biologico e in crescita costante, pur non avendo un mercato interno sviluppato come in altri paesi in termini di consumi pro-capite, come ad esempio avviene in Germania, Svizzera, Austria e nei paesi del Nord Europa (Tab.1). Tuttavia anche nel nostro paese l'attenzione del consumatore per il biologico è in crescita e la dimensione del mercato è tutt'altro che trascurabile.

⁸¹ Il primo regolamento europeo, il Regolamento CEE 2092/91, è stato sostituito successivamente dai Reg. CE 834/07 e 889/08. A livello nazionale è attualmente in vigore il D.M. 18354/09.

La recente crisi, poi, non sembra aver messo in discussione il crescente interesse dei consumatori nei confronti dei prodotti biologici. Per quanto riguarda l'Italia, secondo una recente indagine della C.I.A. (Confederazione italiana agricoltori) pubblicata in occasione del salone internazionale del biologico (SANA, settembre 2012) evidenzia come, a fronte del calo dei consumi alimentari convenzionali, il segmento biologico abbia continuato a crescere: +9,2% nel 2011 e +6,1% nel primo semestre del 2012.

Al di là delle considerazioni etiche, che rivestono comunque in questo ambito una importanza fondamentale, sembrerebbe dunque che la scelta della produzione biologica abbia una motivazione importante dal punto di vista della crescita del fatturato. Al tempo stesso, dato il *premium price* generalmente accordato ai prodotti biologici, in funzione della maggiore salubrità ed eticità associate dai consumatori, la scelta del biologico potrebbe avere anche una spiegazione razionale dal punto di vista della redditività. Sotto questo aspetto, tuttavia, si deve tenere contemporaneamente conto dei maggiori costi connessi al soddisfacimento dei requisiti relativi al biologico, sia per quanto riguarda le aziende agricole a monte sia per quanto riguarda quelle a valle della trasformazione (dai costi tecnici a quelli burocratici relativi alle certificazioni). La maggiore o minore redditività del biologico rispetto al convenzionale dipenderanno, dunque, da quanto la variazione, attesa positiva, dei ricavi sia più che sufficiente a coprire la variazione dei costi che, a sua volta, è influenzata dalla produttività propria delle diverse filiere (dalle varie colture agli allevamenti, ai processi di trasformazione) e dai prezzi, nonché dalla presenza e ampiezza degli incentivi pubblici alle lavorazioni biologiche⁸².

Le analisi relative alle aziende biologiche hanno ricevuto, negli ultimi anni, una crescita in funzione della diffusione delle pratiche: si tratta di lavori spesso dedicati, come del resto implicito nel concetto stesso di biologico o biodinamico, alla produttività e agli impatti in termini complessivi (sull'acqua, sull'aria, sulla biodiversità etc.) di questo tipo di scelta. Non sono, invece, ancora molte le analisi che si soffermano in modo specifico sulle variabili di tipo economico-finanziario, frenate dalle difficoltà nel reperimento dei dati. Una analisi condotta recentemente su diverse filiere tipiche dell'agricoltura mediterranea, oltre a sottolineare la carenza di dati di base per effettuare analisi complessive, mostra come il mondo biologico nel nostro paese si caratterizzi per la natura ancora fortemente artigianale, con imprese di piccole e piccolissime dimensioni che faticano a trovare uno sbocco di mercato, affidandosi prevalentemente alla vendita diretta. La ridotta efficienza che caratterizza la filiera sembrerebbe costituire un peso importante nel determinare quanto il *premium price*, effettivamente elevato riconosciuto dai consumatori si traduca nei risultati economico-finanziari delle imprese produttrici⁸³.

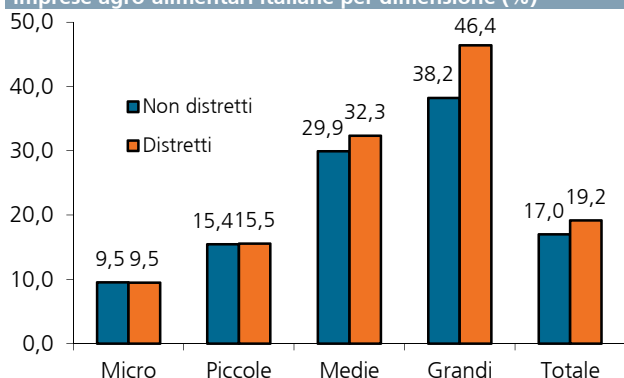
In questo paragrafo cercheremo, nei limiti delle informazioni a nostra disposizione, di mettere in luce alcuni elementi relativamente alla diffusione delle imprese biologiche nell'ambito dei distretti agro-alimentari e alle loro *performance* economico-finanziarie, in confronto sia alle altre imprese distrettuali sia alle imprese agro-alimentari al di fuori dei distretti. L'analisi è basata sulle informazioni diffuse da Accredia e relative alle imprese che hanno ottenuto la certificazione biologica, unita alle variabili di bilancio contenute nel nostro database. Il campione è composto da 7330 imprese agroalimentari presenti nel database ISID, di cui 2024 con localizzazione all'interno dei distretti industriali. Si tenga conto che, soprattutto nel caso delle imprese alimentari, la certificazione biologica riguarda spesso solo una linea di prodotto specifica all'interno di produzioni diversificate.

⁸² Si veda A. Corsi, 2008, "L'agricoltura biologica: problemi e prospettive", *Agriregionieuropa*, Anno 4, n.14.

⁸³ F.M. Santucci e C. Abitabile, 2009, "Efficienza economica della filiera biologica – Analisi in campo e di mercato", INEA.

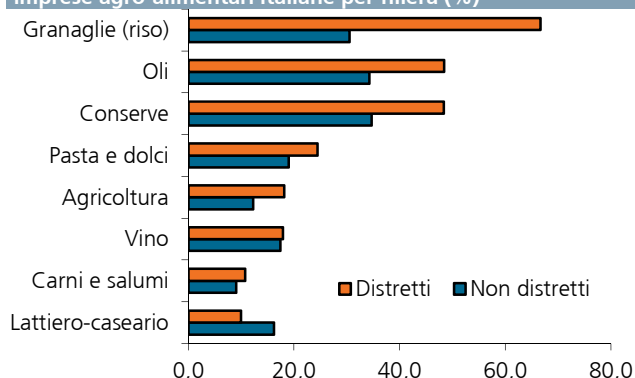
Le imprese che hanno una certificazione biologica all'interno del nostro campione sono circa il 17% del totale, con una diffusione leggermente superiore per quanto riguarda le imprese localizzate nei distretti agro-alimentari (19,2%). La differenza a favore dei distretti emerge, in particolare, per quanto riguarda le medie e ancora di più le grandi imprese dove addirittura quasi la metà delle imprese distrettuali risulta detenere almeno una certificazione biologica, dimostrando il grande interesse per questo tipo di produzioni all'interno di un mondo da sempre attento agli aspetti qualitativi.

Fig. 1 – Quota di imprese con certificazioni biologiche tra le imprese agro-alimentari italiane per dimensione (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig.2 – Quota di imprese con certificazioni biologiche tra le imprese agro-alimentari italiane per filiera (%)



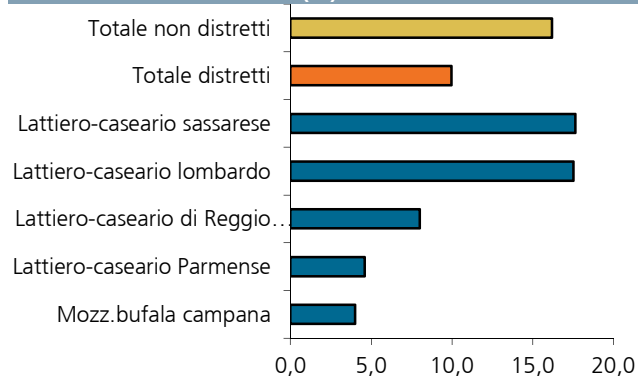
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

E' interessante notare come la certificazione biologica sia particolarmente diffusa (sia nei distretti sia al di fuori) nella filiera della lavorazione delle granaglie. Spicca, in particolare, la filiera del riso dove la certificazione biologica è particolarmente sentita nei distretti monitorati, dato l'utilizzo intenso di agenti chimici nelle risaie, con ricadute ambientali pesanti (come la scomparsa di alcune specie animali e i danni al comparto dell'apicoltura). Molto diffusa la certificazione biologica nella filiera dell'olio e nell'industria conserviera, mentre in alcune delle filiere dove sono molto diffuse le denominazione d'origine protetta o controllata (formaggi, salumi, vino) le certificazioni biologiche risultano relativamente meno diffuse. Addirittura nel caso del lattiero caseario, le certificazioni biologiche nei distretti risultano meno diffuse che nelle altre aree non altrettanto specializzate. Sembra dunque, che le imprese non appartenenti alle filiere DOP più riconosciute nel lattiero caseario abbiano cercato una differenziazione di prodotto basata sulla qualità attraverso la scelta della certificazione biologica, scelta che, invece è rimasta confinata a poche imprese nel caso dei distretti, già garantiti sul versante del riconoscimento della qualità dalle DOP esistenti.

La presenza di una "doppia" certificazione (DOP e bio) è pertanto poco diffusa, disincentivata probabilmente dalla paura di ingenerare confusione nel consumatore e di creare ulteriori segmentazioni di prezzo/qualità poco gestibili all'interno dei consorzi di salvaguardia. Non a caso, tra i distretti dove è minore la diffusione della certificazione bio vi sono i distretti con le DOP particolarmente note, come la mozzarella di bufala campana, il lattiero-caseario Parmense, i salumi di Parma, Reggio Emilia, Cremona, mentre, sempre nelle stesse filiere del latte e della carne, sono più diffuse nelle realtà meno connotate come le carni di Verona o il lattiero-caseario lombardo.

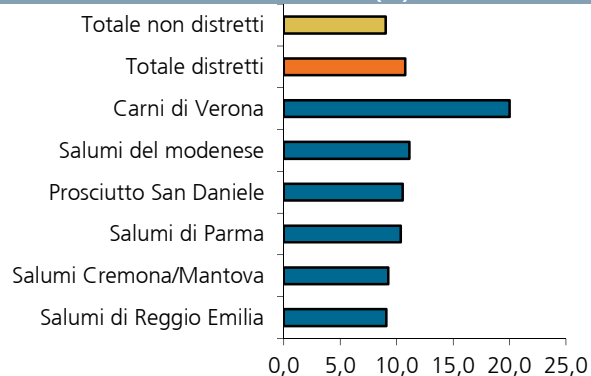
All'opposto la collocazione all'interno del distretto si associa ad una significativa maggiore diffusione della certificazione biologica nei già citati casi dell'olio (con quote molto elevate nei distretti della Toscana e dell'Umbria) e delle conserve, dove quasi la metà degli operatori del conserviero di Nocera presenti nel nostro campione detiene una certificazione bio, complice anche la crescente attenzione della GDO nel proporre proprie linee di prodotto biologico.

Fig. 3 – Diffusione delle certificazioni biologiche nei distretti della filiera lattiero-casearia (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

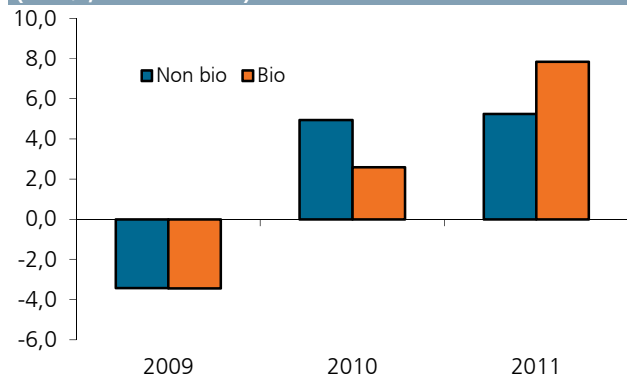
Fig.4 – Diffusione delle certificazioni biologiche nei distretti della filiera della lavorazione della carni (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

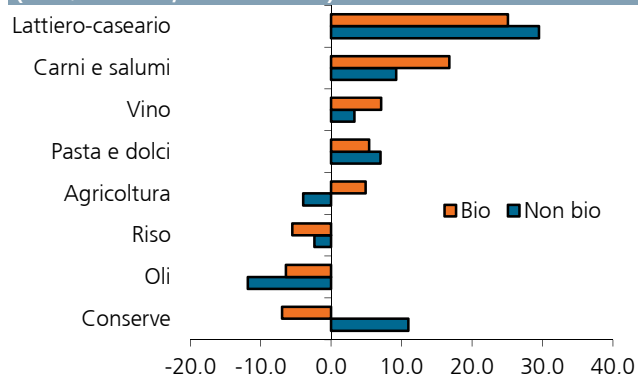
Nettamente più elevata rispetto alle aree non distrettuali, è la diffusione delle certificazioni biologiche nel campo della filiera a monte dell'agricoltura, con la sola eccezione del florovivaismo dove la certificazione biologica non risulta diffusa anche per la attenzione nettamente inferiore riservata in questo caso dal consumatore rispetto, all'opposto, a quanto avviene per i prodotti commestibili. Elevata è anche la diffusione delle certificazioni bio nel caso della pomodoro di Pachino e nell'ortofrutta dell'Emilia-Romagna, distretti che hanno tra i principali clienti la GDO, sempre più attenta alle richieste del consumatori.

Fig. 5 - Evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali (var. %, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6 - Evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali (var. % 2008-11, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

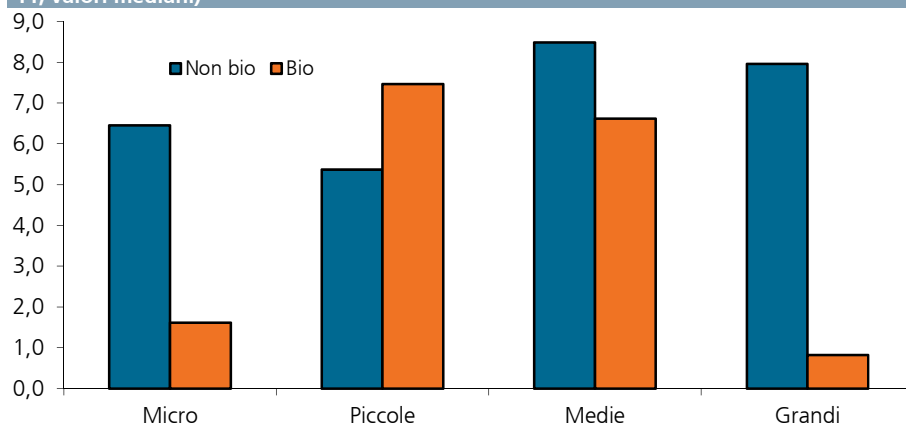
L'analisi dell'evoluzione del fatturato (Fig.5) conferma solo in parte il crescente successo di mercato dei prodotti biologici, evidenziando un ritmo superiore di crescita per le imprese certificate solamente nel 2011⁸⁴. In parte questo risultato è spiegato dalla diversa composizione settoriale, con le imprese certificate più presenti in filiere in maggiore difficoltà, come il conserviero penalizzato, nel quadriennio considerato, dall'evoluzione del comparto del pomodoro, e meno in filiere con forte crescita del fatturato, come quella del latte. Lo spaccato per filiera (Fig. 6) evidenzia come nel complesso del periodo 2008-11 la crescita del fatturato delle imprese distrettuali dotate di certificazione biologica sia stata nettamente superiore a quella delle imprese senza certificazione soprattutto nell'agricoltura, dove addirittura si riscontra una evoluzione positiva opposta ad un dato complessivamente negativo, grazie al forte recupero evidenziato nel 2010-11. Elevato è anche il vantaggio della certificazione biologica nel caso delle

⁸⁴Le imprese non distrettuali evidenziano una dinamica molto simile. Nel resto del paragrafo ci concentreremo sulle sole imprese appartenenti ai distretti.

carni e salumi, filiera che è stata particolarmente colpita dagli scandali relativi alla sicurezza alimentare, nel vino, dove il movimento biologico sta crescendo con la nascita di eventi e fiere dedicate, e negli oli, comparto in cui le imprese biologiche riescono meglio a contrastare un risultato complessivamente negativo.

L'analisi per dimensione d'impresa (Fig.7) evidenzia, sempre in termini di crescita complessiva del fatturato 2008-11, come i vantaggi della certificazione biologica siano colti solamente dalle piccole imprese mentre per le imprese micro e per quelle medio/grandi l'evoluzione complessiva del fatturato appare più elevata per le imprese che non detengono certificazioni biologiche. Per le medie e grandi imprese tale risultato va letto con attenzione dato che con ogni probabilità la certificazione biologica riguarda linee di prodotto specifiche, di cui non si conosce il peso all'interno del fatturato. Il risultato penalizzante relativo alle micro imprese con certificazione bio può essere una conferma della difficoltà, evidenziata in altri studi, nel trovare adeguati sbocchi di mercato per le proprie produzioni.

Fig. 7 - Evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali per dimensione d'impresa (var.% 2008-11, valori mediani)



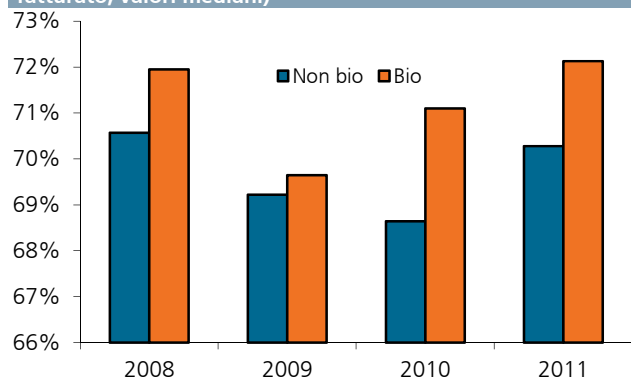
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Particolarmente interessante appare l'analisi relativa ai margini: il *premium price* associato al marchio bio potrebbe, infatti, risultare in maggiori margini operativi lordi se, come già sottolineato, tale differenziale copre interamente i maggiori costi connessi alle procedure necessarie per ottenere la certificazione biologica.

Le imprese con certificazione bio, in effetti, risultano avere una struttura dei costi differente rispetto a quella delle imprese senza certificazione. Al netto delle possibili distorsioni dovute alla diversa composizione settoriale e dimensionale, già evidenziate nel caso della crescita del fatturato, emerge come le imprese con certificazione presentino maggiori oneri connessi agli acquisti netti per materie prime e semilavorati e per i servizi. Tale risultato non stupisce data la necessità di approvvigionarsi con materie prime di qualità elevata, in particolare per le imprese a valle del comparto alimentare dove l'incidenza degli acquisti sul fatturato per le imprese con certificazione bio è più elevata che per le imprese non bio. Il costo del lavoro risulta, invece, avere un'incidenza inferiore nelle imprese con certificazioni biologiche. Da sottolineare, tuttavia, come il peso del costo del lavoro sul fatturato risulti allineato tra imprese biologiche e non nel caso delle imprese agricole e addirittura superiore nel caso delle imprese distrettuali della filiera del riso, dove l'utilizzo di metodi biologici comporta un maggiore dispendio in termini di costi del lavoro. L'insieme di questi elementi porta ad avere, in termini mediani, margini operativi lordi lievemente superiori per le imprese dotate di certificazioni con l'eccezione del solo 2011, anno in cui le imprese con certificazione biologica hanno sperimentato un'ottima evoluzione del fatturato, probabilmente anche sacrificando il *premium price* e, con esso, i propri margini. Le

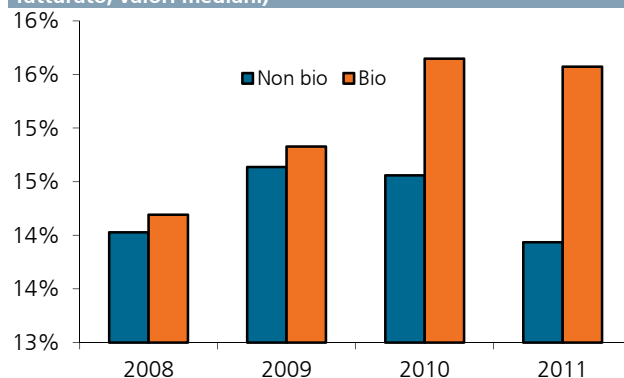
indicazioni che emergono, sempre in termini di EBITDA *margin*, a livello di filiera e di dimensione d'impresa arricchiscono e chiarificano meglio il quadro.

Fig. 8 - Acquisti netti per materie prime e semilavorati (% sul fatturato, valori medi)



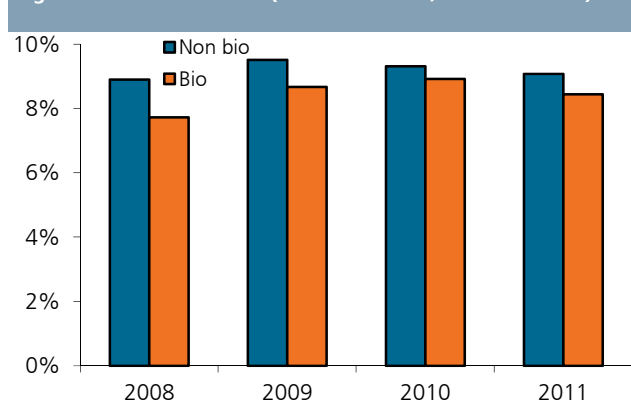
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 9 - Costi per servizi e godimento beni di terzi (% sul fatturato, valori medi)



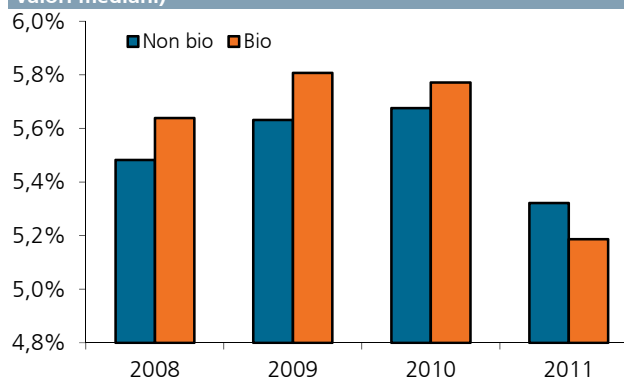
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 10 - Costo del lavoro (% sul fatturato, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 11 - EBITDA *margin* (margin operativi lordi % sul fatturato, valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

La tabella 1 mostra come il differenziale di EBITDA *margin* a favore delle imprese biologiche sia stabilmente positivo per la filiera del riso, dove è particolarmente elevato, per il lattiero-caseario, in rafforzamento, e per il conserviero, dove all'opposto vi è una forte erosione nel periodo considerato.

Tab. 2 - Differenziale in termini di EBITDA *margin* tra le imprese certificate biologiche e non per filiera (margin operativi lordi % sul fatturato, valori medi)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-------------------|------|------|------|------|
| Pasta e dolci | -3,6 | -0,9 | -1,2 | -1,8 |
| Vino | -1,5 | -1,3 | -1,2 | -1,5 |
| Agricoltura | 1,4 | -0,1 | -0,9 | -0,3 |
| Conserve | 3,0 | 1,0 | 0,6 | 0,3 |
| Carni | -0,6 | -2,3 | 0,0 | 0,8 |
| Lattiero-caseario | 0,2 | 0,1 | 1,1 | 1,0 |
| Oli | -0,4 | 1,3 | 0,5 | 1,0 |
| Riso | 3,3 | 1,1 | 3,1 | 2,3 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Nel caso dei distretti dell'olio il differenziale diventa positivo a partire dal 2009 mentre da quell'anno le imprese agricole certificate biologiche sperimentano un EBITDA *margin* inferiore a

quelle non certificate. Nel caso della pasta e dolci e del vino, invece, il forte differenziale in termini di maggiori costi negli acquisti di materie prime e semilavorati non riesce a essere completamente compensato, portando a minori margini operativi per le imprese bio.

La scomposizione dei dati per dimensione d'impresa conferma come la certificazione biologica sia un vantaggio soprattutto per le piccole imprese anche dal punto di vista della marginalità. Le piccole imprese biologiche, pertanto, non soltanto godono del vantaggio di una crescita più intensa del fatturato ma anche di un premio significativo per quanto riguarda l'EBITDA *margin* (Tab. 3).

Tab. 3 - Differenziale in termini di EBITDA *margin* tra le imprese certificate biologiche e non per dimensione d'impresa (margin operativi lordi % sul fatturato, valori mediani)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------|------|------|------|------|
| Micro | -1,0 | 0,2 | -2,4 | -0,7 |
| Piccole | 1,1 | 0,9 | 1,3 | 0,8 |
| Medie | 0,4 | 0,1 | -0,3 | -0,2 |
| Grandi | -1,4 | -1,6 | -1,7 | -1,7 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

In sintesi, questa analisi preliminare sulle imprese dotate di certificati biologici ha evidenziato una buona diffusione nell'ambito dei distretti dell'agro-alimentare in particolare nei distretti e nelle filiere dove risultano importanti i rapporti con la GDO che negli ultimi anni ha creato nuove linee di prodotto dedicate al biologico. Fanno eccezione, nell'ambito distrettuale, le realtà locali fortemente caratterizzate dalla presenza di prodotti DOP, come quelli della filiera lattiero-casearia e nei salumi. La diffusione dei certificati bio ha comportato una maggiore crescita del fatturato solamente in alcuni casi e limitatamente ad alcuni anni: in particolare spicca il 2011, anno in cui il mercato interno del settore agro-alimentare ha iniziato a manifestare segnali di significativo cedimento. Le imprese con certificazione bio presentano una struttura dei costi che vede una maggiore incidenza degli acquisti per materie prime e semilavorati e per servizi, a fronte di un minore peso del costo del lavoro. A livello reddituale, se si escludono alcune filiere, non emerge un chiaro legame tra la certificazione biologica e migliori risultati. Emerge, tuttavia, con grande evidenza come siano le piccole imprese quelle che maggiormente sono riuscite a trarre vantaggio da questa strategia, sia in termini di crescita del fatturato che di livello dell'EBITDA *margin*.

5. I bilanci delle imprese dei poli tecnologici nel quadriennio 2008-11

5.1 Introduzione

In questo capitolo l'analisi si focalizzerà sui dati di bilancio del 2011 delle imprese appartenenti ai 20 poli tecnologici da noi monitorati (Tab. 5.1). Ci concentreremo sulle *performance* in termini di crescita e redditività, così come sugli aspetti finanziari e patrimoniali delle imprese del nostro campione, analizzando le differenze per settore e per dimensione.

A cura di
Serena Fumagalli

Confronteremo i risultati dei poli a elevato contenuto tecnologico con quelli dei distretti industriali focalizzandoci sulla distanza dai livelli pre-crisi ed evidenziando il ritardo nel recupero della redditività. Verrà poi analizzata l'elevata dispersione delle *performance* delle imprese del campione, concludendo poi con l'analisi della persistenza dei risultati.

Tab. 5.1 - I poli tecnologici di Intesa Sanpaolo

| | Province | Export 2011 (milioni di euro) | Numero brevetti (1998-2009) |
|---------------------------------|------------|----------------------------------|--------------------------------|
| I 20 POLI TECNOLOGICI | | 21.601 | 3.507 |
| Totale Poli ICT | | 7.523 | 2.126 |
| Polo ICT di Milano | MI | 4.059 | 1.956 |
| Polo ICT romano | RM | 835 | 24 |
| Polo ICT di Torino | TO | 788 | 92 |
| Polo ICT veneto | PD, VR, VI | 595 | 26 |
| Polo ICT di Bologna e Modena | BO, MO | 419 | 19 |
| Polo ICT di Genova | GE | 119 | 1 |
| Polo ICT dell'Aquila | AQ | 250 | 2 |
| Polo ICT di Trieste | TS | 134 | 4 |
| Polo ICT di Catania* | CT | 323 | 2 |
| Totale Poli Farmaceutica | | 9.368 | 1.124 |
| Polo farmaceutico milanese | MI | 2.807 | 535 |
| Polo farmaceutico del Lazio | RM, LT, FR | 4.692 | 353 |
| Polo farmaceutico toscano | FI, SI, PI | 731 | 235 |
| Polo farmaceutico di Napoli | NA | 1.139 | 1 |
| Totale Poli Aeronautica | | 3.971 | 142 |
| Polo aeronautico di Varese | VA | 1.300 | 55 |
| Polo aeronautico di Napoli | NA | 750 | 47 |
| Polo aeronautico di Torino | TO | 1.047 | 38 |
| Polo aeronautico romano | RM | 585 | 2 |
| Polo aeronautico pugliese | BR, TA, FG | 288 | |
| Totale Poli Biomedicale | | 0,69 | 115 |
| Polo biomedicale di Mirandola | MO | 333 | 71 |
| Polo biomedicale di Padova | PD | 406 | 44 |

*Nota: i brevetti STMicroelectronics originati a Catania sono registrati a Milano. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

5.2 Descrizione del campione di bilanci

L'analisi condotta in questo capitolo è stata realizzata sui bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere e dei servizi appartenenti ai settori a elevato contenuto tecnologico da noi individuati. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese incluse nella banca dati di bilanci aziendali del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo nel quadriennio 2008-11. Non sono considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Sono state incluse nel campione le imprese con un fatturato superiore a 750 mila euro nel 2008 e non inferiore a 150 mila euro nel 2011.

Il campione di imprese è stato estratto da ISID (*Intesa Sanpaolo Integrated Database*), il *database* che in questi anni abbiamo costruito al nostro interno e che a ogni impresa associa 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.

Il campione finale è risultato così composto da 4.663 imprese, di cui 2.648 (oltre la metà del totale) appartenenti ai 20 poli tecnologici mappati e monitorati nelle nostre analisi. Il dettaglio settoriale evidenzia la prevalenza di imprese del settore ICT: 2.371 aziende, pari a circa il 90% del campione, per un valore di fatturato di 25,5 miliardi di euro nel 2011. La farmaceutica, con 187 imprese per un fatturato complessivo di 20,4 miliardi, conferma l'elevata concentrazione del settore, con pochi grandi *player* di dimensione elevata. Più contenuto il peso dei settori aeronautico e biomedicale sia in termini di fatturato che di unità produttive.

Tab. 5.2 Numerosità del campione delle imprese appartenenti ai poli tecnologici per settore economico, 2011

| | Numero imprese | Comp. % | Fatturato (miliardi di euro) | Comp. % |
|--------------------------------|----------------|--------------|---------------------------------|--------------|
| ICT | 2.371 | 89,5 | 25,5 | 47,8 |
| Farmaceutica | 187 | 7,1 | 20,4 | 38,2 |
| Aeronautica | 39 | 1,5 | 6,7 | 12,4 |
| Biomedicale | 51 | 1,9 | 0,8 | 1,6 |
| Totale Poli Tecnologici | 2.648 | 100,0 | 53,5 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Il dettaglio per dimensione⁸⁵ mostra il peso delle piccole e piccolissime imprese sul complesso del campione, rappresentando rispettivamente il 35,8% e il 47,8%. E' soprattutto nel settore ICT che si osserva la netta prevalenza delle imprese più piccole, mentre al contrario nella farmaceutica ad operare sono soprattutto attori di medie-grandi dimensioni. Prevalgono le piccole imprese anche nell'aeronautica, che ruotano intorno a Finmeccanica, e nel biomedicale, caratterizzato da un tessuto produttivo estremamente frammentato per numero di imprese. In entrambi i casi sono però le grandi imprese a determinare più del 50% del fatturato settoriale.

Tab. 5.3 – Caratteristiche dimensionali delle imprese appartenenti ai poli tecnologici per settore economico, 2008

| | Totale Poli Tecnologici | | ICT | | Farmaceutica | | Aeronautica | | Biomedicale | |
|-----------------|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % | Numero | Comp. % |
| Micro imprese | 1.266 | 47,8 | 1.224 | 51,6 | 20 | 10,7 | 9 | 23,1 | 13 | 25,5 |
| Piccole imprese | 949 | 35,8 | 857 | 36,1 | 50 | 26,7 | 16 | 41,0 | 26 | 51,0 |
| Medie Imprese | 304 | 11,5 | 228 | 9,6 | 57 | 30,5 | 9 | 23,1 | 10 | 19,6 |
| Grandi imprese | 129 | 4,9 | 62 | 2,6 | 60 | 32,1 | 5 | 12,8 | 2 | 3,9 |
| Totale | 2.648 | 100,0 | 2.371 | 100,0 | 187 | 100,0 | 39 | 100,0 | 51 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.3 La performance delle imprese

Nel 2010 l'analisi dei bilanci delle imprese del nostro campione ha delineato un quadro nel complesso favorevole, dopo un 2009 che seppur negativo ha mostrato una sostanziale tenuta, soprattutto se confrontato con l'andamento dell'industria manifatturiera.

Il 2011 ha visto un progressivo peggioramento delle condizioni di domanda a partire dalla seconda metà dell'anno che ha avuto sensibili effetti sui conti delle imprese e sulle scelte

⁸⁵ Sono state considerate le seguenti quattro classi dimensionali:

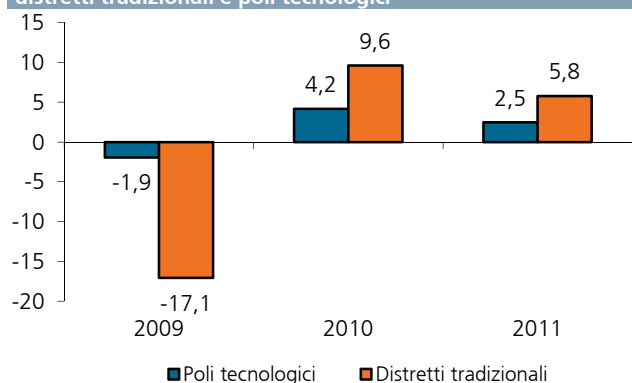
- Micro imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 750 mila e 2 milioni di euro;
- Piccole imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
- Medie imprese: fatturato nel 2008 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
- Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2008.

strategiche messe in atto da queste per contrastare il difficile contesto economico. La crisi dei debiti sovrani e le conseguenti azioni di politica economica introdotte per il contenimento della spesa, in Italia come negli altri paesi europei, hanno avuto un impatto notevole sui comparti in cui ha un ruolo significativo la domanda pubblica, controparte fondamentale nei settori farmaceutico e nel biomedicale, ma anche nell'aeronautica. Anche le *performance* del settore ICT hanno risentito del deterioramento dello scenario economico e del ridimensionamento dei piani di investimento delle pubbliche amministrazioni così come degli operatori del settore privato.

5.3.1 L'evoluzione del fatturato

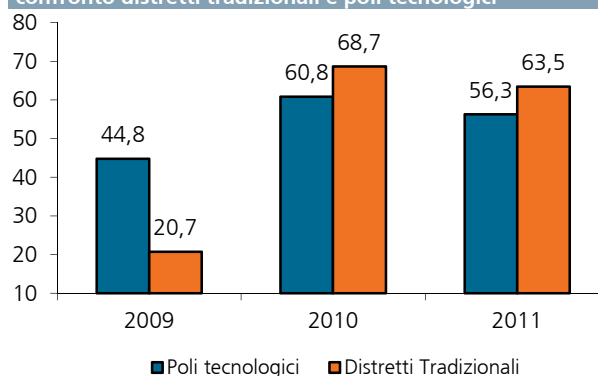
Nel 2011 si è registrato un incremento del fatturato (mediano) dei poli tecnologici del 2,5%: il 56,3% delle imprese del campione ha chiuso l'anno in crescita.

Fig. 5.1 - Evoluzione del fatturato (valori mediani): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.2 - Quota % di imprese con fatturato in crescita: confronto distretti tradizionali e poli tecnologici

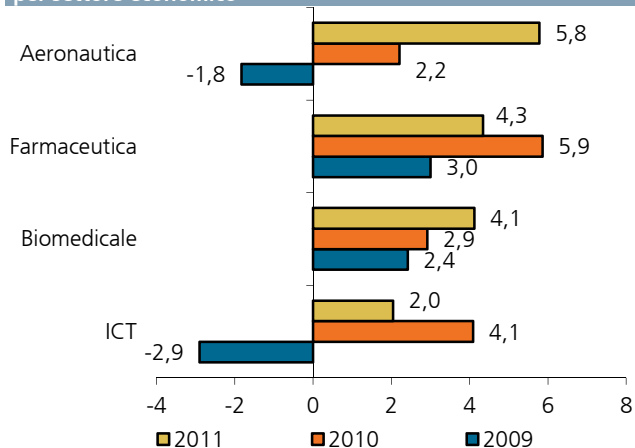


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

A trainare le realtà *hi-tech* è stato il comparto dell'**aeronautica** (+5,8%), grazie soprattutto al buon andamento dei poli pugliese e torinese. Oltre il 70% delle imprese ha chiuso il 2011 in crescita. Il settore si caratterizza per un'elevata volatilità, così come per un'offerta prodotta estremamente differenziata e complessa. Se da un lato il segmento militare ha iniziato a scontare i tagli ai *budget* dei Ministeri della Difesa dei paesi avanzati, dall'altro si è osservata la crescente richiesta dai governi dei paesi emergenti. Ha invece mostrato una tenuta migliore il segmento dell'aeronautica civile, grazie soprattutto alla ripresa del trasporto passeggeri. Alcuni segnali positivi si sono osservati anche nel mercato degli elicotteri e nelle attività *aftermarket*. La necessità di far fronte alle nuove sfide legate alla crescente internazionalizzazione e alla conseguente maggior pressione competitiva, sta imponendo al settore un intenso processo di ristrutturazione al fine di contenere i costi e migliorare così l'efficienza produttiva.

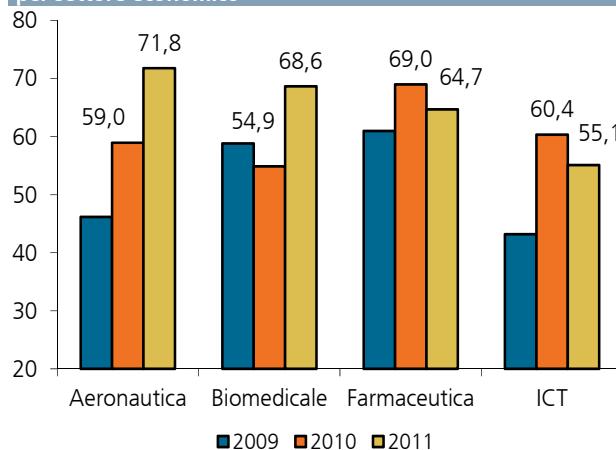
Ancora in aumento il fatturato mediano del settore **farmaceutico** (+4,3%), che beneficia di una domanda strutturalmente crescente per effetto dell'invecchiamento della popolazione (e la progressiva richiesta di salute) e per la disponibilità di continue nuove offerte terapeutiche. Hanno evidenziato un buon andamento tutti i poli analizzati e oltre il 64% delle imprese ha chiuso il 2011 in territorio positivo. Le *performance* del settore sono però sempre più condizionate dall'andamento sui mercati esteri, mentre appare più fragile il fronte domestico: nel 2011 la spesa farmaceutica a carico del Sistema Sanitario Nazionale è infatti diminuita, a fronte di un aumento delle confezioni erogate. Le stringenti politiche di contenimento della spesa farmaceutica hanno portato così a una riduzione del valore medio delle confezioni erogate condizionando di fatto la redditività delle imprese.

Fig. 5.3 - Evoluzione del fatturato (valori mediiani): dettaglio per settore economico



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.4 - Quota % di imprese con fatturato in crescita: dettaglio per settore economico



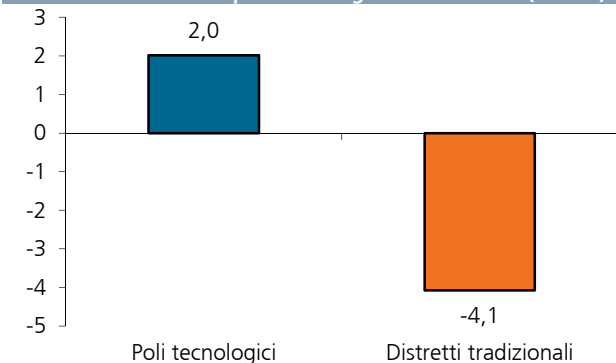
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

In crescita del +4,1% il fatturato mediano dei poli del **biomedicale**. Il settore, analogamente a quello farmaceutico si caratterizza per una domanda strutturalmente crescente per effetto dell'ampliamento degli ambiti di applicazione dei dispositivi medici, della crescente cultura della prevenzione e dell'aumento delle risorse investite per la cura della salute. Oltre il 68% delle imprese del settore ha chiuso il 2011 in crescita.

E' proseguito anche nel 2011 il recupero dei poli del settore **ICT**, che hanno evidenziato una crescita del fatturato mediano del +2%, registrando *performance* positive nella maggior parte delle realtà monitorate. Lo scenario resta però fragile e caratterizzato da un'elevata dispersione dei risultati. Nell'elettronica si osservano tendenze contrapposte: se da un lato la domanda interna è apparsa penalizzata dal venir meno della componente eccezionale legata al boom del fotovoltaico e dal ripiegamento degli investimenti, dall'altro la domanda di semiconduttori si è mantenuta positiva per la produzione di schermi a colori, sistemi video e audio di prodotti quali *tablet*, *smartphone*, sostenendo, tra gli altri, anche la buona *performance* del principale *player* del nostro campione. Secondo le indicazioni di Assinform, il mercato IT (*hardware* e *software*) ha mostrato segnali poco incoraggianti nel 2011, fatta eccezione per il segmento dei *tablet* che ha continuato a crescere sensibilmente. Fragile anche il segmento delle TLC (sia fisse che mobili), condizionato dalla riduzione delle risorse per gli investimenti soprattutto nel segmento mobile.

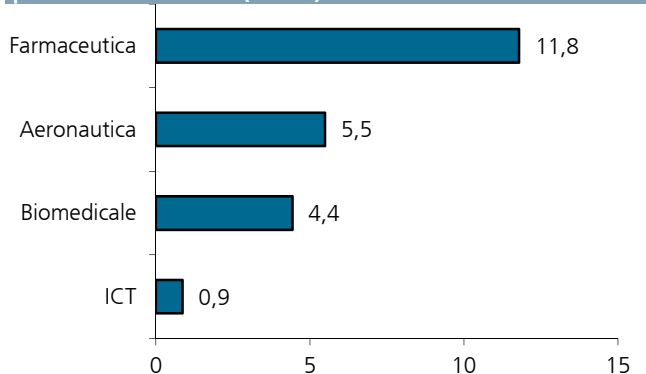
Il **confronto tra poli tecnologici e distretti tradizionali** mostra il miglior andamento di questi ultimi nel biennio passato. Il dato va letto tenendo conto del forte crollo subito dai distretti tradizionali durante la crisi del 2009, a fronte di un calo più contenuto dei poli *hi-tech*. Più interessante è allora **confrontare il fatturato del 2011 con i valori del 2008**. Le realtà ad elevato contenuto tecnologico si posizionano su livelli di fatturato (mediano) superiori del 2%, evidenziando un pieno recupero delle perdite subite mentre risultano ancora sotto il livello pre-crisi (del 4%) i distretti tradizionali. Da segnalare in particolare il recupero del settore ICT (che ha subito le perdite più consistenti), che torna su livelli di fatturato superiori a quelli pre-crisi (+0,9%).

Fig. 5.5 - Evoluzione del fatturato (valori mediiani): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici 2008 su 2011 (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.6 - Evoluzione del fatturato (valori mediiani) 2008 su 2011 per settore economico (var. %)



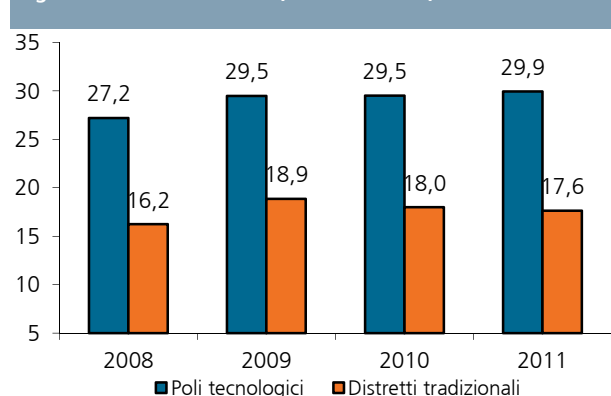
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.3.2 Reddittività

Il recupero del fatturato osservato nel 2011 è indice di una buona gestione industriale delle imprese *hi-tech* del nostro campione e della capacità di queste di saper cogliere le opportunità di crescita soprattutto sui mercati esteri, a fronte di condizioni di domanda interna particolarmente deboli. Non mancano però, anche per i settori a elevato contenuto tecnologico elementi di criticità legati alla perdita di capacità produttiva avvenuta con la crisi del 2009 che si sono riflessi in un ritardo nel recupero dei livelli pre-crisi degli indicatori reddituali.

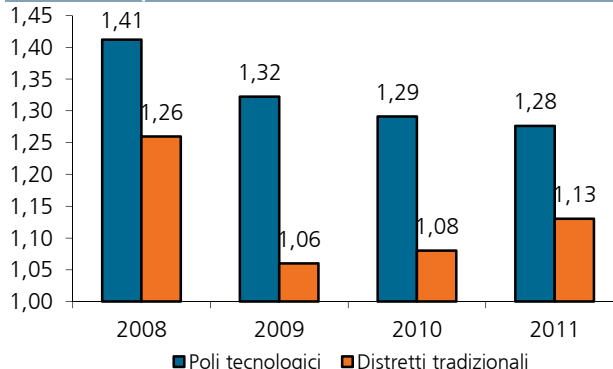
Nel 2011 si osserva, innanzitutto, una crescita dell'incidenza del costo del lavoro che si è attestato su livelli superiori a quelli del 2008 (29,9 versus 27,2). Il costo del lavoro appare decisamente più alto rispetto ai distretti tradizionali (17,6 nel 2011) che, grazie alla loro forma reticolare, riescono ad adattare meglio l'offerta alle forti oscillazioni di domanda sfruttando la più elevata flessibilità produttiva. I poli tecnologici scontano invece un maggiore grado di integrazione verticale, che ha visto, inoltre, un ulteriore incremento nel 2011. Le imprese, con lo scoppio della crisi nel 2009 sembrano aver portato al proprio interno parte della produzione, proseguendo questa tendenza anche nel biennio successivo e ostacolando in parte la riattivazione dei terzisti locali. Questo anche perché il recupero produttivo è stato parziale e insufficiente al riutilizzo completo degli impianti: il tasso di rotazione del capitale è, infatti, ancora inferiore a quello pre-crisi (1,28 contro 1,41), in tutti i settori *hi-tech* analizzati.

Fig. 5.7 - Costo del lavoro (valori mediiani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.8 - Tasso di rotazione del capitale investito (fatturato/capitale; valori mediiani)

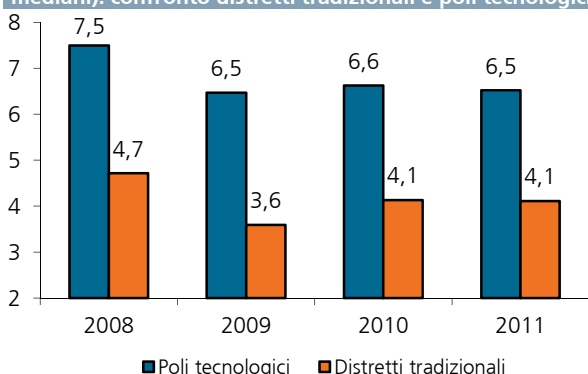


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

In termini di margini (margini operativi netti in % del fatturato) si conferma il *gap* tra poli tecnologici e distretti tradizionali, e il miglior andamento dei primi, nonostante il lieve

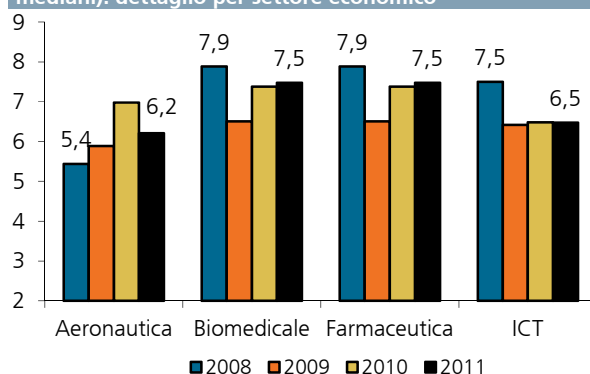
arretramento del 2011. Il dettaglio settoriale mostra una sostanziale stabilità dei margini rispetto al 2010 per tutti i settori, fatta eccezione per l'aeronautica. L'aeronautica è anche l'unico dei settori in cui i margini si posizionano su livelli superiori a quelli del 2008, beneficiando in parte dei risultati delle politiche di efficientamento della produzione, messe in atto negli ultimi anni da importanti *player* del settore. Solo in lieve ritardo rispetto al 2008 i margini di farmaceutica e biomedicale, che intravedono i risultati delle politiche di razionalizzazione dei costi, ma che scontano le criticità legate alla debolezza della domanda e alle politiche di contenimento della spesa del sistema sanitario. Più lontano dai valori pre-crisi invece il livello dei margini dell'ICT, che risente di un quadro di riferimento ancora piuttosto fragile caratterizzato da un'elevata dispersione dei risultati.

Fig. 5.9 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi): confronto distretti tradizionali e poli tecnologici



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

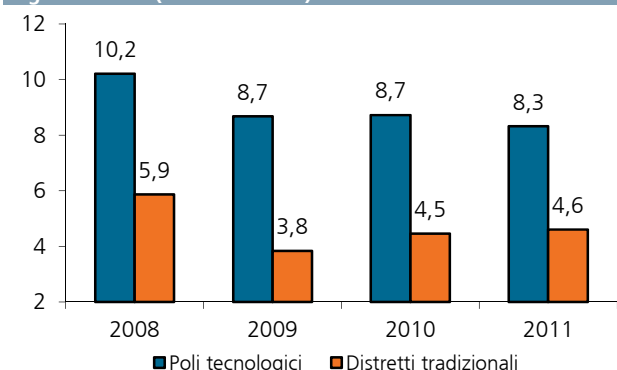
Fig. 5.10 - Margini operativi netti in % del fatturato (valori medi): dettaglio per settore economico



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

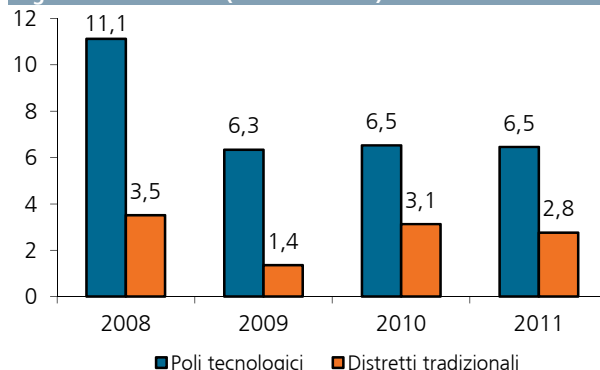
La superiorità dei margini e del tasso di rotazione del capitale investito dei poli tecnologici rispetto ai distretti tradizionali si riflettono anche sul ROI, misura sintetica della redditività della gestione industriale. Nel 2011 si mantiene elevato il divario tra il ROI dei poli tecnologici e quello dei distretti tradizionali. Il dettaglio settoriale mostra nel 2011 un calo per tutti i comparti. Spicca su tutti il più elevato ritardo nel recupero dei livelli pre-crisi per il biomedicale e l'ICT. Anche in termini di redditività complessiva (Fig. 5.12) i livelli dell'indice per i poli *high-tech* è ben superiore a quello dei distretti industriali registrando valori particolarmente elevati per il settore della farmaceutica e del biomedicale.

Fig. 5.11 - ROI (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.12 - ROE netto (valori medi)

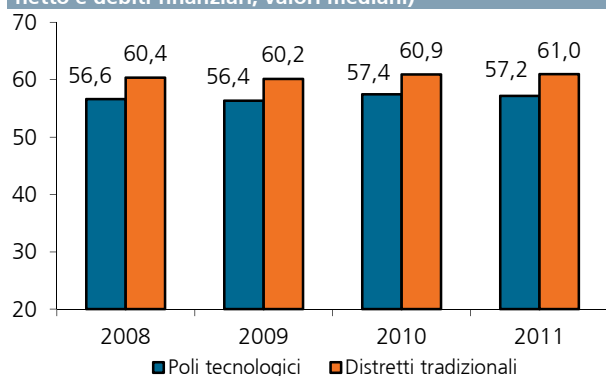


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.3.3 Gestione finanziaria e del circolante

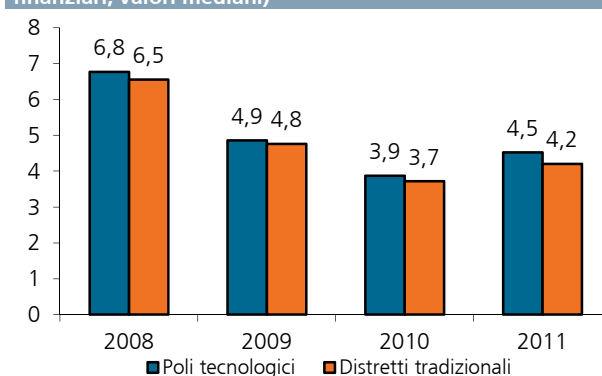
L'analisi della gestione finanziaria⁸⁶ evidenzia solo lievi differenze tra poli tecnologici e distretti tradizionali in termini di leva finanziaria, peso del debito bancario a breve e costo del debito. Nei poli la leva si mantiene comunque su livelli inferiori rispetto ai distretti tradizionali, confermando la maggiore patrimonializzazione delle imprese *hi-tech* che beneficiano di indici reddituali e margini superiori. In entrambi i casi il livello della leva nel 2011, si posiziona su livelli di poco più alti rispetto a quelli del 2008. Per quanto riguarda il costo del debito invece osserviamo, analogamente a quanto visto per i distretti tradizionali, un incremento nel 2011, dovuto al peggioramento del contesto economico nella seconda parte dell'anno. L'aumento del premio al rischio sul debito sovrano ha avuto effetti al rialzo sui costi di finanziamento del settore privato. I livelli sono comunque decisamente inferiori rispetto al 2008, sia per i poli tecnologici che per i distretti tradizionali.

Fig. 5.13 - Leva finanziaria (debiti finanziari in % patrimonio netto e debiti finanziari; valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.14 - Costo del debito (oneri finanziari in % debiti finanziari; valori mediani)

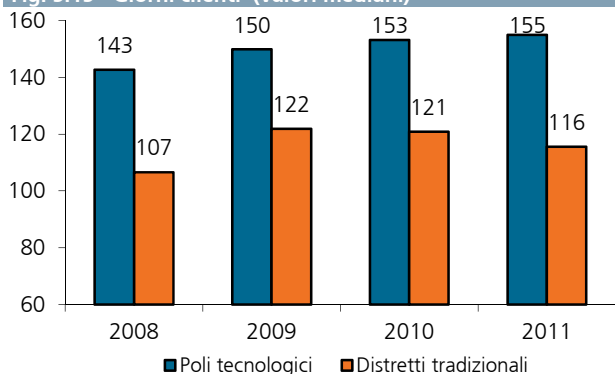


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Differenze più marcate, tra poli e distretti si osservano invece nella gestione del circolante, distinguendo le dilazioni di pagamento tra crediti e debiti. Per quanto riguarda i giorni clienti, il dato dei poli è strutturalmente più elevato di quello dei distretti, condizionato dalla presenza di settori nei quali gioca un ruolo centrale la domanda pubblica. Nel 2011 i giorni clienti nei poli *hi-tech* sono stati 155 (valore mediano) con i settori biomedicale e ICT in testa, in aumento rispetto al 2008. L'analisi evidenzia il preoccupante fenomeno dei ritardi dei pagamenti della PA soprattutto nel biomedicale e le condizioni peggiori dell'ICT nel quale prevalgono imprese di piccole dimensioni che sono penalizzate da un più basso potere contrattuale nei confronti della clientela. Il dato sui giorni fornitori delle imprese *hi-tech*, inferiore a quello dei giorni clienti, evidenzia inoltre un problema di gestione del circolante poiché a fronte di dilazioni di pagamento a valle più lunghe si contrappongono condizioni più stringenti a monte della filiera.

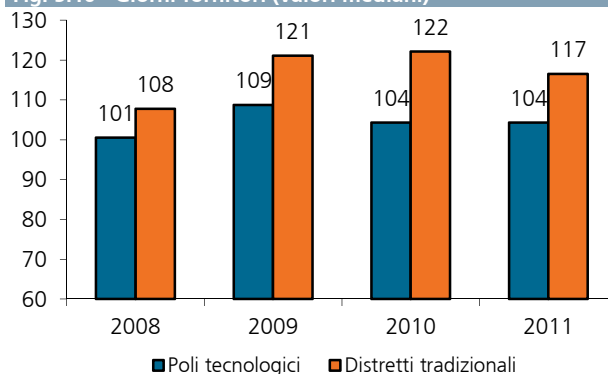
⁸⁶ Nell'analisi della gestione finanziaria e del circolante sono state escluse le 873 imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 bis del codice civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno riportato separatamente i debiti finanziari e quelli verso i fornitori.

Fig. 5.15 - Giorni clienti (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.16 - Giorni fornitori (valori medi)

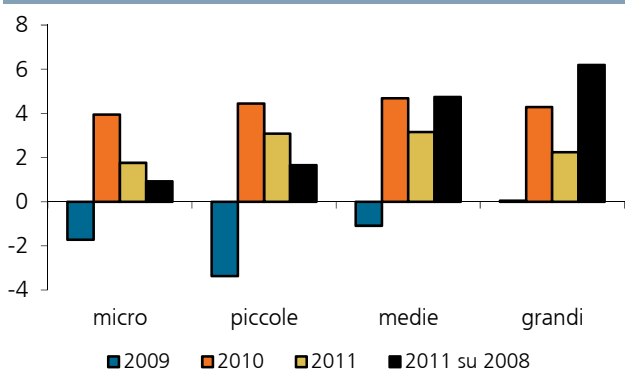


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.3.4 Crescita e redditività per classe dimensionale nei poli tecnologici

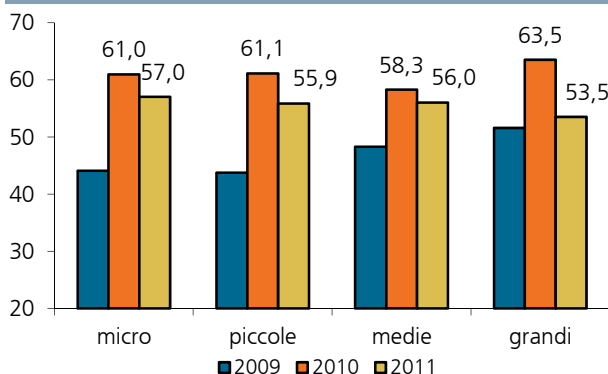
L'analisi per dimensione evidenzia una crescita del fatturato nel 2011 per tutte le classi analizzate, con *performance* migliori tra le medie e piccole imprese, che più delle altre hanno perso terreno durante la crisi. Dopo il rimbalzo del 2010, i tassi di crescita sono risultati meno intensi nel 2011: oltre la metà delle imprese per ogni classe dimensionale ha comunque chiuso in territorio positivo.

Fig. 5.17 - Evoluzione del fatturato (valori medi) per classe dimensionale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

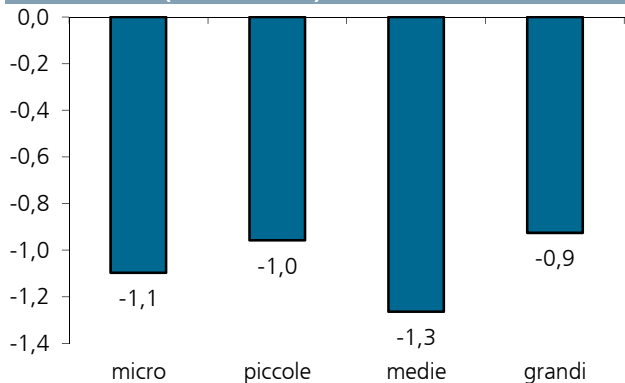
Fig. 5.18 - Quota % di imprese con fatturato in crescita per classe dimensionale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

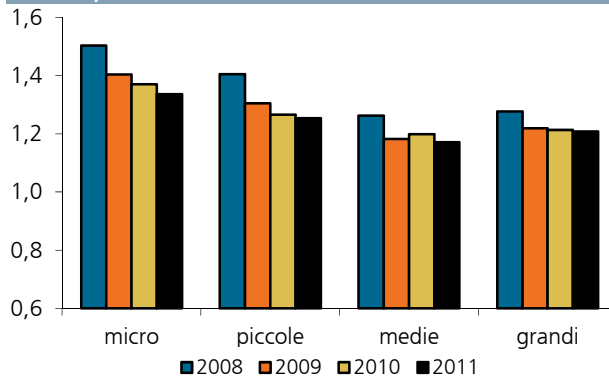
Nonostante il recupero del fatturato osservato nel biennio 2010-11, che ha permesso il ritorno a livelli pre-crisi per tutte le classi dimensionali, permangono elementi di criticità sul fronte reddituale sia tra le grandi sia tra le piccole imprese che registrano livelli di redditività inferiori a quelli 2008 (Fig. 5.19).

Fig. 5.19 - MON in % del fatturato 2011 - MON in % del fatturato 2008 (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

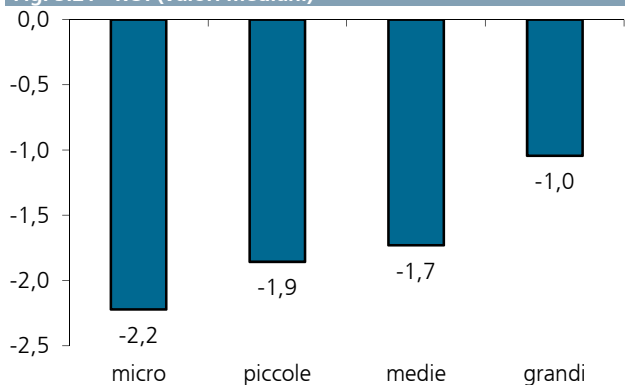
Fig. 5.20 - Tasso di rotazione del capitale investito (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

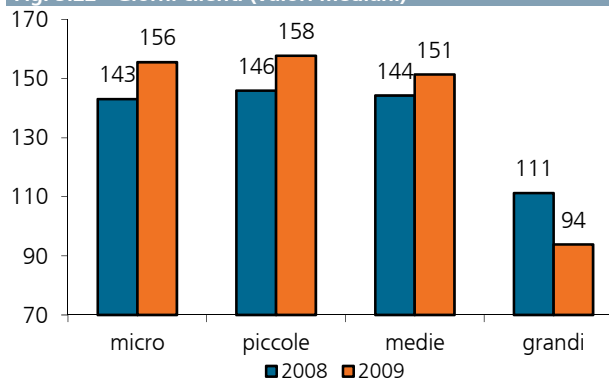
Le difficoltà maggiori si osservano però tra le piccole e piccolissime imprese che scontano una gestione del circolante più difficile, legata alla minor forza contrattuale di queste verso i rispettivi clienti. Il dato sui giorni clienti delle imprese mostra, infatti, un aumento nel ritardo dei pagamenti (Fig. 5.22) soprattutto per le micro: questo incide sul capitale investito (in aumento) e di conseguenza sul tasso di rotazione del capitale investito che, insieme alla riduzione dei margini, va a impattare negativamente sulla redditività delle imprese. Per le imprese più grandi invece il ritardo sui livelli del 2008 del ROI è per lo più spiegato dal ridimensionamento dei margini, a fronte di un aumento del fatturato e di una maggiore tenuta del tasso di rotazione del capitale investito.

Fig. 5.21 - ROI (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

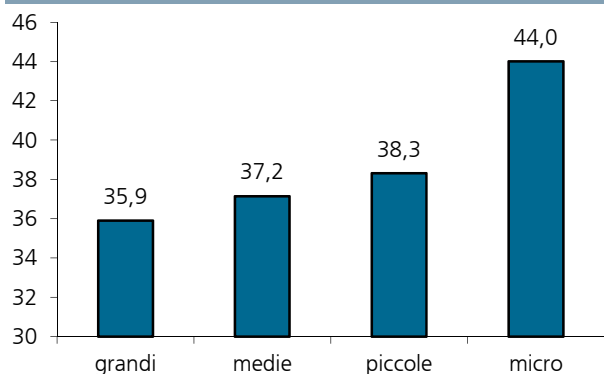
Fig. 5.22 - Giorni clienti (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

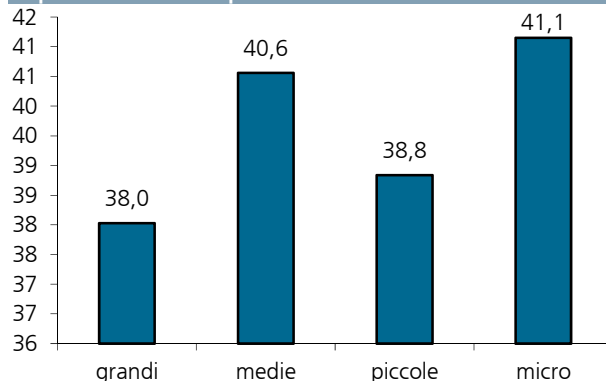
Le micro imprese si caratterizzano inoltre per una maggiore dispersione dei risultati: sia la quota di imprese con EBITDA *margin* superiore al 10%, sia la quota di quelle con fatturato 2011 in crescita del 10% rispetto al livello del 2008 sono più elevate tra le imprese più piccole.

Fig. 5.23 - Quota di imprese con EBITDA *margin* superiore al 10% nel 2011



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.24 - Quota di imprese con valore del fatturato nel 2011 superiore del 10% rispetto al 2008

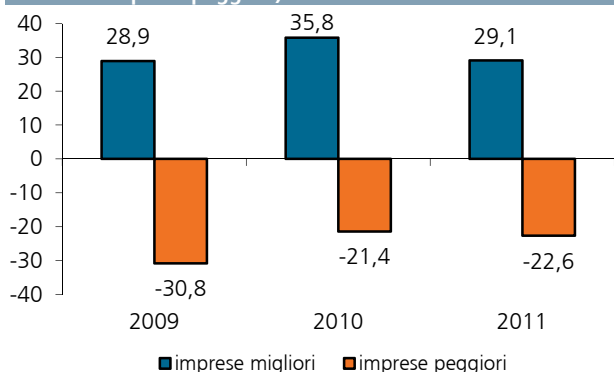


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.3.4 Dispersione dei risultati

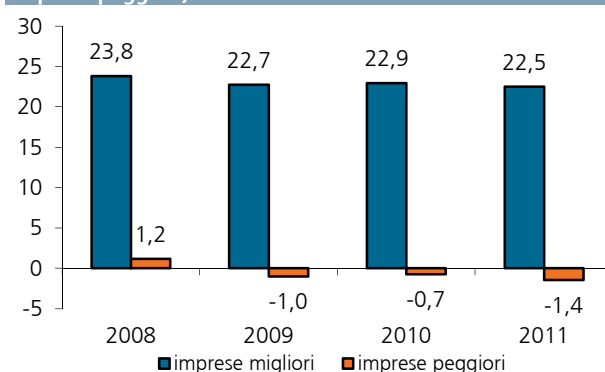
Analogamente a quanto fatto per i distretti tradizionali in questo paragrafo concentreremo l'analisi sulla dispersione dei risultati all'interno del nostro campione di imprese *hi-tech*. Nella figura 5.25 confrontiamo la variazione del fatturato mediano tra le imprese migliori (il top 20% della distribuzione) e quelle peggiori (ultimo 20% della distribuzione). Il risultato mostra un'elevata polarizzazione delle *performance* tra le migliori imprese, che registrano un fatturato in crescita del 29% circa nel 2011 e quelle peggiori che al contrario registrano un calo del 22%. In dinamica si osserva una riduzione della divaricazione tra migliori e peggiori, che resta comunque superiore al 50% anche nel 2011. Si registra un'elevata dispersione anche in termini di EBITDA *margin*, per il quale il differenziale tra i best *performer* e i meno performanti si è ampliato nel 2011 toccando i 24 punti. Nel complesso emerge un quadro estremamente vario: il 34,7% delle imprese mostra un ritardo nel 2011 superiore al 10% nel recupero del fatturato 2008, al contempo oltre il 50% delle imprese registra una crescita di cui circa il 30% superiore al 20%.

Fig. 5.25 - Var. % fatturato (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

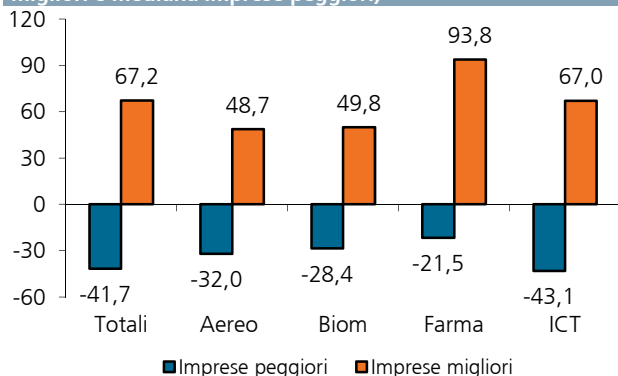
Fig. 5.26 - EBITDA *margin* (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

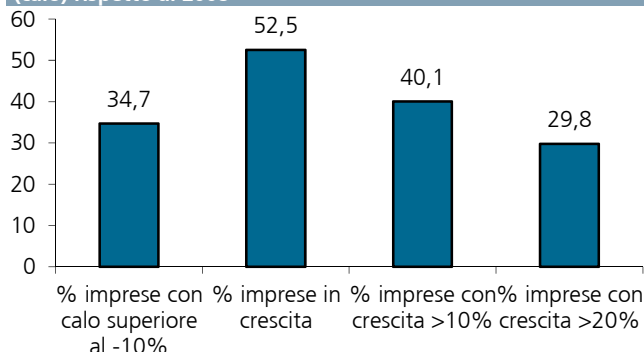
L'eterogeneità dei risultati è ancora più marcata se confrontiamo i valori del 2011 con quelli del 2008: il dettaglio settoriale evidenzia i divari più consistenti nei settori farmaceutico e ICT.

Fig. 5.27 - Var. % fatturato 2011 su 2008 (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 5.28 - Quota (%) di imprese con fatturato 2011 in crescita (calo) rispetto al 2008



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.4 La persistenza dei risultati nelle imprese dei poli tecnologici

5.4.1 I risultati

In un contesto sempre più internazionalizzato e competitivo è interessante vedere quali sono state le imprese in grado di confermare i propri risultati reddituali nel quadriennio 2008-11 e individuare eventuali driver competitivi comuni.

L'analisi, al pari di quanto visto nei capitoli precedenti, si è concentrata sui margini operativi lordi in % del fatturato (*EBITDA margin*), una variabile che cattura solo in parte la redditività, ma che ha il vantaggio di essere solo in minima parte influenzata da politiche di bilancio e dal contesto fiscale. Sono state considerate le 2.648 imprese del campione, classificate in classi di redditività di uguale numerosità in funzione dei risultati in termini di *EBITDA margin* ottenuti nel 2008 e nel 2011, rispetto al proprio settore di appartenenza. In altri termini, calcolato il differenziale tra i margini unitari dell'impresa e quelli del settore di riferimento si è poi proceduto, sulla base dei quintili di tale valore, ad assegnare una classe di redditività a ciascuna impresa sia per quanto riguarda il 2008 sia per quanto riguarda il 2011.

I risultati dell'analisi mostrano l'elevata persistenza dei risultati: l'11,5% 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. 5.4 - Matrice di transizione tra l'*EBITDA margin* del 2008 e quello del 2011 per le imprese dei poli tecnologici

| Quintili | 2011 | | | | | Totale |
|----------|------|------|------|------|------|--------|
| | 1(a) | 2 | 3 | 4 | 5(b) | |
| 1 (a) | 8,7 | 4,9 | 3,1 | 2,1 | 1,2 | 20,0 |
| 2 | 4,3 | 7,3 | 4,9 | 2,5 | 1,0 | 20,0 |
| 3 | 2,9 | 4,4 | 6,0 | 4,9 | 1,7 | 20,0 |
| 4 | 2,6 | 2,5 | 4,1 | 6,2 | 4,6 | 20,0 |
| 5(b) | 1,5 | 0,9 | 1,9 | 4,2 | 11,5 | 20,0 |
| Totale | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 100,0 |

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

Il dettaglio per settore evidenzia l'elevata persistenza nella farmaceutica dove addirittura il 15,5% delle imprese si conferma *best performer*, contro il 10,7% di quelle che vanno peggio.

Tab. 5.5 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 per le imprese FARMACEUTICHE dei poli tecnologici

| Quintili | 2011 | | | | | Totale |
|------------|------|------|------|------|------|--------|
| | 1(a) | 2 | 3 | 4 | 5(b) | |
| 2008 1 (a) | 10,7 | 8,0 | 4,8 | 2,1 | 1,1 | 26,7 |
| 2 | 5,3 | 2,7 | 3,7 | 1,1 | 0,5 | 13,4 |
| 3 | 3,7 | 3,2 | 4,3 | 2,7 | 2,1 | 16,0 |
| 4 | 1,6 | 3,2 | 2,7 | 9,6 | 5,9 | 23,0 |
| 5(b) | 0,5 | 0,0 | 0,5 | 4,3 | 15,5 | 20,9 |
| Totale | 21,9 | 17,1 | 16,0 | 19,8 | 25,1 | 100,0 |

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

Anche nell'ICT (per cui l'analisi è stata fatta distinguendo tra manifatturiero e servizi) si evidenzia una persistenza relativamente elevata e in entrambi i casi la quota di aziende persistentemente migliori risulta superiore a quella delle peggiori.

Tab. 5.6 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 per le imprese ICT appartenenti ai poli tecnologici (solo codici manifatturieri)

| Quintili | 2011 | | | | | Totale |
|------------|------|------|------|------|------|--------|
| | 1(a) | 2 | 3 | 4 | 5(b) | |
| 2008 1 (a) | 8,0 | 3,6 | 2,7 | 1,6 | 0,8 | 16,8 |
| 2 | 2,7 | 5,8 | 4,7 | 3,3 | 0,8 | 17,3 |
| 3 | 4,1 | 6,3 | 6,9 | 6,3 | 1,9 | 25,5 |
| 4 | 2,7 | 3,0 | 7,4 | 6,6 | 1,9 | 21,7 |
| 5(b) | 1,6 | 0,3 | 0,8 | 4,4 | 11,5 | 18,7 |
| Totale | 19,2 | 19,0 | 22,5 | 22,3 | 17,0 | 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*. Sono stati considerati i codici 30 e 32 della classificazione Ateco 2002. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Tab. 5.7 - Matrice di transizione tra l'EBITDA *margin* del 2008 e quello del 2011 per le imprese ICT appartenenti ai poli tecnologici (solo codici servizi)

| Quintili | 2011 | | | | | Totale |
|------------|------|------|------|------|------|--------|
| | 1(a) | 2 | 3 | 4 | 5(b) | |
| 2008 1 (a) | 9,1 | 4,9 | 2,9 | 2,0 | 1,1 | 20,1 |
| 2 | 4,0 | 8,1 | 5,2 | 2,7 | 1,2 | 21,2 |
| 3 | 2,4 | 4,0 | 5,7 | 5,1 | 1,9 | 19,1 |
| 4 | 2,6 | 2,3 | 3,7 | 5,5 | 4,9 | 19,1 |
| 5(b) | 1,7 | 1,2 | 2,2 | 3,9 | 11,3 | 20,4 |
| Totale | 19,8 | 20,6 | 19,8 | 19,3 | 20,5 | 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 72 della classificazione Ateco 2002. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.4.2 Crescita, redditività e gestione finanziaria

Le caratteristiche delle imprese dei poli tecnologici migliori e peggiori sono state poi studiate attraverso la lente 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.

Se confrontiamo il peso delle varie classi dimensionali nel campione di partenza con quello che le stesse assumono nei due gruppi analizzati osserviamo che la quota di imprese medio/grandi è più elevata tra le imprese migliori e peggiori rispetto al dato complessivo (Tab. 5.8). Per le imprese medio/grandi migliori il risultato potrebbe essere spiegato dalla presenza di elevate barriere all'entrata che hanno permesso loro di difendere i propri vantaggi competitivi e di confermarsi quindi tra le imprese con i risultati più brillanti. Le imprese medio/grandi peggiori, invece, sarebbero state penalizzate della rigidità della struttura dei costi legata alla dimensione aziendale che avrebbe impedito un rapido adattamento alle diverse condizioni di domanda. E' risultato inoltre minore il peso delle imprese più piccole tra le peggiori: su questo risultato potrebbe aver inciso anche il tasso di mortalità più alto tra le imprese di dimensioni minori che porta all'esclusione dal campione analizzato.

Tab. 5.8 - Struttura dimensionale delle imprese migliori e peggiori

| | Numero imprese | | | Composizione % | | |
|---------------|----------------|------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| | Migliori | Peggiori | Totale | Migliori | Peggiori | Totale |
| Micro | 143 | 87 | 1.266 | 47,2 | 36,1 | 47,8 |
| Piccole | 103 | 99 | 949 | 34,0 | 41,1 | 35,8 |
| Medie | 40 | 33 | 304 | 13,2 | 13,7 | 11,5 |
| Grandi | 17 | 22 | 129 | 5,6 | 9,1 | 4,9 |
| Totale | 303 | 241 | 2.648 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Nell'analisi per settore abbiamo considerato la farmaceutica e l'ICT scorporando la componente manifatturiera da quella dei servizi, mentre sono stati esclusi, vista la poca numerosità del campione, i settori biomedicale e aeronautico.

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* competitivi, l'attività di ricerca e sviluppo, condizione necessaria sia per ampliare il proprio *business* in aree a elevato potenziale di espansione, sia per rafforzare la propria posizione competitiva sui mercati in cui si è già presenti. Nell'ICT, sia nel segmento manifatturiero che in quello dei servizi, la quota di imprese migliori/peggiori risulta inferiore al totale testimoniando la forte pressione competitiva che caratterizza il settore.

Tab. 5.9 – Dettaglio settoriale

| | Numero imprese | | | Composizione % | | |
|-----------------------------------|----------------|------------|--------------|----------------|--------------|------------|
| | Migliori | Peggiori | Totale | Migliori | Peggiori | Totale |
| Totale complessivo, di cui | 303 | 241 | 2.371 | 100,0 | 100,0 | 100 |
| Farmaceutica | 29 | 19 | 187 | 9,6 | 7,9 | 7,9 |
| ICT (manifatturiero) | 42 | 29 | 364 | 13,9 | 12,0 | 15,4 |
| ICT (servizi) | 227 | 182 | 2.700 | 74,9 | 75,5 | 84,6 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Le *performance* reddituali delle imprese persistentemente migliori e di quelle peggiori possono essere analizzate anche attraverso alcuni indicatori di bilancio (Tab. 5.10).

Il divario tra le imprese migliori e peggiori è netto non solo in termini di *margin* (che per definizione sono molto alti tra le migliori e bassi tra le peggiori), ma anche in termini di evoluzione della redditività e del fatturato. L'*EBITDA margin* evidenzia una sostanziale tenuta nel quadriennio 2008-11 per le imprese migliori, mentre per le peggiori si osserva nel 2011 un netto peggioramento con un valore (mediano) negativo. Le imprese più brillanti hanno evidenziato inoltre un pieno recupero delle perdite subite nel 2009, posizionandosi su livelli superiori del 6% rispetto a quelli del 2008; le imprese peggiori mostrano invece un ritardo del 7,4%.

Anche sul piano finanziario emergono forti differenze, con le imprese migliori che registrano un buon equilibrio finanziario, evidenziando livelli di leva più bassi e in calo nel 2011, mentre le imprese meno performanti mostrano livelli superiori alla media e in peggioramento nel quadriennio in esame.

Tab.5.10 - Poli tecnologici: valori mediani a confronto delle imprese migliori e imprese peggiori

| | Imprese migliori | Imprese peggiori | Totale poli tecnologici |
|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Var. % fatturato 2009 | -0,2 | -5,0 | -1,9 |
| Var. % fatturato 2010 | 5,0 | 2,3 | 4,2 |
| Var. % fatturato 2011 | 3,2 | -3,4 | 2,5 |
| Var. % fatturato 2011 su 2008 | 6,0 | -7,4 | 2,0 |
| EBITDA <i>margin</i> 2008 | 25,4 | 0,7 | 9,4 |
| EBITDA <i>margin</i> 2009 | 24,7 | 0,8 | 8,4 |
| EBITDA <i>margin</i> 2010 | 25,4 | 0,8 | 8,4 |
| EBITDA <i>margin</i> 2011 | 25,0 | -1,3 | 8,4 |
| Leva finanziaria 2008 | 43,8 | 62,2 | 56,6 |
| Leva finanziaria 2009 | 42,7 | 63,8 | 56,4 |
| Leva finanziaria 2010 | 43,1 | 68,6 | 57,4 |
| Leva finanziaria 2011 | 35,6 | 70,2 | 57,2 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.4.3 Il posizionamento strategico: brevetti, certificazioni e marchi

In questo paragrafo è analizzato il diverso posizionamento strategico dei due gruppi di imprese: quelle persistentemente migliori e quelle peggiori. Per evitare una sottostima nell'attribuzione dei brevetti, marchi, certificati derivante dal tipo di relazione che intercorre tra casa madre straniera e affiliata italiana sono state considerate solo le imprese non partecipate da imprese estere. Le imprese migliori sono risultate così 280 di cui oltre il 70% appartenenti al settore dell'ICT e prevalentemente di piccole/piccolissime dimensione. Le peggiori sono risultate 195 anch'esse prevalentemente di piccole dimensione e dell'ICT.

Da questa analisi emerge l'importanza dell'attività innovativa per le imprese migliori: l'8,9% delle imprese ha depositato almeno un brevetto nel periodo 1998-2009, contro il 6,7% di quelle peggiori. Tra le imprese *best performer* che innovano e che depositano almeno un brevetto si nota la netta prevalenza di imprese del settore farmaceutico.

Tra queste si segnala per l'intensa attività di ricerca svolta la *Rottapharm*, nel polo farmaceutico milanese. Secondo quanto indicato nella relazione di gestione al bilancio 2011 l'attività di ricerca si svolge su due fronti: la ricerca ed eventuale sviluppo di nuovi farmaci innovativi per soddisfare esigenze terapeutiche non coperte da quanto attualmente disponibile; e l'espansione in termini di efficacia e tollerabilità di farmaci già sviluppati e commercializzati. Nell'attività di ricerca la società vanta numerose collaborazioni (anche internazionali) con *partner* accademici e non, con i quali sono state stabilite alleanze strategiche per lo sviluppo di potenziali farmaci. Da segnalare inoltre lo *spin-off* che l'azienda ha fondato con l'Università di Milano ed alcuni professori universitari, la *Foldless*, che attraverso un'innovativa piattaforma tecnologica si propone di individuare nuovi farmaci efficaci per un vasto numero di patologie. Sempre all'interno del polo farmaceutico milanese un altro esempio di impresa *best performer*, all'interno della quale la ricerca e sviluppo, in *partnership* con altri attori, è particolarmente intensa è la *Recordati*. Secondo quanto indicato nella relazione di gestione "nel 2011 sono stati identificati e analizzati numerosi prodotti, sia attraverso la ricerca interna e lo sviluppo ulteriore dei propri prodotti, sia attraverso opportunità di sviluppo in collaborazione con altre aziende farmaceutiche". Un altro esempio di impresa di successo in cui l'attività di ricerca gioca un ruolo centrale attraverso stretti rapporti di collaborazione con istituzioni accademiche e sanitarie, centri di ricerca e altre aziende specializzate è la *Giuliani*. Secondo quanto indicato dalla società "L'avvio di importanti programmi di ricerca condivisi ha costituito e costituisce uno degli elementi principali della

strategia di Giuliani per il costante sviluppo di nuove e innovative soluzioni, strumenti per il benessere e salute a servizio della comunità.”. Al di fuori del settore farmaceutico, un esempio di successo è quello di una piccola azienda del polo ICT di Torino, specializzata nella produzione e diffusione di *software* gestionali per le aziende, che vanta anch’essa collaborazioni con università e centri di ricerca italiani e stranieri. La tendenza sempre più diffusa nel cercare *partnership* con attori diversi al fine di collaborare su progetti per sostenere e facilitare il trasferimento tecnologico sembra essere un elemento distintivo nelle imprese *best performer*.

Un altro aspetto interessante emerge dall’analisi dei marchi. Le imprese migliori mostrano una minor propensione a registrare i propri marchi (6,8% versus 7,2%). Tuttavia, se si considera l’importanza economica (in termini di peso del PIL mondiale dei mercati in cui è stata ottenuta la protezione), è evidente come i marchi delle imprese migliori presentino un grado di copertura maggiore rispetto a quelli delle imprese più in difficoltà: le economie in cui i soggetti eccellenti hanno un marchio internazionale rappresentano il 37,7% del PIL mondiale; nel caso delle imprese peggiori questa quota si ferma al 33,9%. Gran parte di questo differenziale è spiegato anche dalla maggior presenza dei brand delle imprese migliori nei nuovi mercati. Anche in questo caso sono le più grandi imprese farmaceutiche del settore a mostrare la maggior propensione a registrare marchi. Alcuni casi interessanti si osservano anche nel settore ICT, specializzati nella produzione di software gestionali.

Tab. 5.11 - Quota di imprese dei poli tecnologici per strategia adottata

| | Imprese migliori | Imprese peggiori |
|---|------------------|------------------|
| Certificati qualità | 20,0 | 21,0 |
| Certificati ambientali | 2,1 | 3,1 |
| Presenza brevetti | 8,9 | 6,7 |
| Presenza marchi internazionali | 6,8 | 7,2 |
| Peso del PIL paesi con copertura marchio* | 37,7 | 33,9 |
| Peso del PIL nuovi mercati con copertura marchio* | 13 | 9,3 |

* Peso % del PIL dei paesi (dei nuovi mercati) in cui è stata ottenuta la copertura del marchio internazionale.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

5.5 Conclusioni

Dall’analisi dei dati di bilancio 2011 delle imprese dei poli tecnologici emergono alcune considerazioni interessanti.

Il 2011 si è chiuso con un incremento del fatturato (mediano) delle imprese dei poli tecnologici da noi monitorati del 2,5%, evidenziando un pieno recupero delle perdite subite durante la crisi.

Tale recupero è indice di una buona gestione industriale delle imprese *hi-tech* del nostro campione e della capacità di queste di saper cogliere le opportunità di crescita soprattutto sui mercati esteri, a fronte di condizioni di domanda interna particolarmente deboli. Non mancano però, anche per i settori a elevato contenuto tecnologico elementi di criticità legati alla perdita di capacità produttiva avvenuta con la crisi del 2009 che si sono riflessi in un ritardo nel recupero dei livelli pre-crisi degli indicatori reddituali. Alcune criticità ci sono anche nella gestione finanziaria e del circolante. Dall’analisi dei giorni clienti e fornitori emerge ad esempio il preoccupante fenomeno dei ritardi dei pagamenti della PA.

Nel complesso resta elevata la dispersione delle *performance* sia tra settori che per dimensioni. Esiste però un nucleo di imprese che conferma risultati persistentemente positivi in tutto il quadriennio considerato. Dall’analisi di queste imprese di successo emerge il ruolo dell’innovazione come driver di crescita fondamentale. L’attività di ricerca e sviluppo, svolta in *partnership* con università e centri di ricerca italiani e internazionali sembra rappresentare un elemento distintivo dei casi aziendali di successo individuati.

6. Filiere produttive: quali spazi per le imprese terziste e di subfornitura? Il caso di sei distretti dell'Emilia Romagna

6.1 Introduzione: perché questa ricerca?

In Italia, per ragioni ampiamente esaminate dalla letteratura, si è affermato dagli anni settanta un modello di divisione del lavoro particolarmente disintegrato: la catena del valore è molto articolata, dando spazio anche a imprese di piccolissime dimensioni. Le piccole imprese infatti raramente hanno di fronte a sé il mercato finale, ma operano all'interno di una catena di fornitura a più stadi: sono subfornitrici solitamente di imprese più grandi e a loro volta attivano altre imprese, solitamente ancora più piccole.

A cura di Giovanni Foresti,
Fabrizio Guelpa e Stefania
Trenti

Questo modello di catena del valore è da tempo messo in crisi dalla globalizzazione, poiché le imprese committenti sono state spesso tentate di ricorrere a subfornitori localizzati in paesi a basso costo del lavoro. Inoltre, nel caso in cui i committenti abbiano iniziato a produrre direttamente all'estero, i subfornitori hanno trovato difficoltà a seguirli. La crisi "finanziaria" prima e "dei debiti sovrani" successivamente non hanno fatto che accentuare le criticità, in quanto le risorse finanziarie sono diventate limitate e le tensioni sul fronte della liquidità si sono intensificate.

La fine dei tradizionali legami di filiera ha potenzialmente un rilevante rischio sulla tenuta del tessuto economico e sociale all'interno dei territori italiani. Il venir meno di commesse, perché ad esempio il committente sposta la produzione all'estero oppure perché si affida a subfornitori esteri, si può propagare velocemente nel sistema coinvolgendo molte imprese, fino al *default*.

In questo lavoro si vogliono offrire alcuni spunti di riflessione su questo tema partendo da un'indagine sul campo che è stata effettuata intervistando la clientela di Intesa Sanpaolo appartenente a sei distretti industriali dell'Emilia Romagna specializzati nella meccanica (macchine per l'imballaggio di Bologna, *food machinery* di Parma), nel sistema moda (maglieria e abbigliamento di Carpi, calzature di San Mauro Pascoli) e nel sistema casa (piastrelle di Sassuolo, mobile imbottito di Forlì). L'indagine è stata realizzata su richiesta della Direzione Regionale Emilia Romagna, Marche, Abruzzo, Molise e, in particolare, insieme ai colleghi gestori che tra la fine di ottobre e l'inizio di novembre del 2012 hanno intervistato sia le imprese capofila sia quelle di subfornitura attraverso due distinti questionari.

Attraverso l'indagine si è cercato di capire se e quanto alcune competenze dell'impresa subfornitrice rendano strategico per il committente il mantenimento della relazione di fornitura a livello locale. Il *focus* è stato concentrato sulla dicotomia tra competenze del genere "*commodity*" (la semplice fornitura di capacità produttiva, i bassi costi, ...), che fanno correre un maggior rischio di un disimpegno del committente, rispetto a quelle che offrono al subfornitore un potenziale potere di mercato (capacità innovativa autonoma, integrazione propositiva in un sistema di produzione orientato alla qualità, ...) e una più alta probabilità di mantenere un legame di lungo periodo.

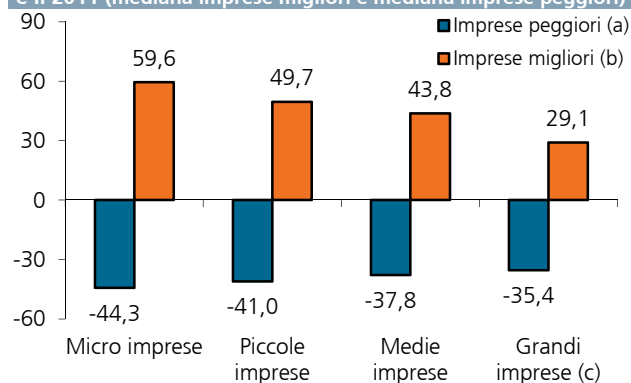
Dopo una breve premessa diretta a fotografare la situazione economico-finanziaria delle imprese distrettuali italiane per classe dimensionale (paragrafo 6.2), il capitolo presenta i risultati preliminari sullo studio delle imprese di subfornitura e terziste nei sei distretti industriali dell'Emilia Romagna sopra richiamati (paragrafo 6.3). Il paragrafo 6.4 conclude.

6.2 Criticità nelle relazioni di filiera? Sì, ma non per tutti...⁸⁷

E' sufficiente guardare pochi indicatori economico-finanziari per capire quali siano le tensioni presenti lungo le filiere produttive dei distretti italiani ma anche per osservare le straordinarie *performance* di un nucleo significativo di micro imprese.

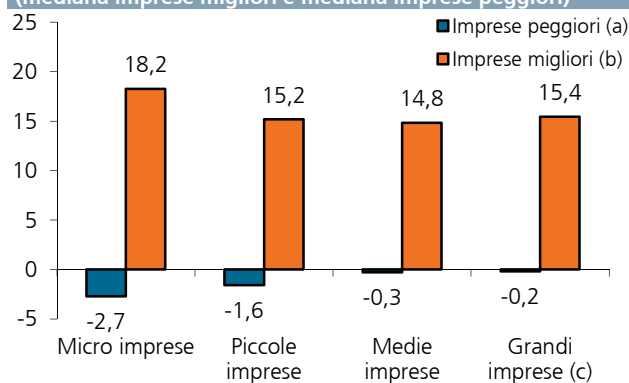
Sia per crescita che per redditività, la dispersione delle *performance* si amplia al diminuire delle dimensioni aziendali⁸⁸. Ad esempio, il differenziale fra micro imprese migliori (*top* 20% della distribuzione) e micro imprese peggiori (peggiore 20% della distribuzione) in termini di mediana dell'evoluzione del fatturato tra il 2008 e il 2011 è addirittura pari a più 100 punti (59,6% vs. -44,3%; Fig. 6.1). Nelle imprese più grandi questa percentuale si ferma a circa 65 punti. Qualcosa di analogo avviene per l'EBITDA *margin*, con la categoria delle micro imprese che si contraddistingue da un lato per avere al proprio interno soggetti eccellenti che raggiungono le *performance* reddituali migliori (18,2% vs. ad esempio il 15,4% delle grandi imprese; Fig. 6.2) e dall'altro per essere composta anche da aziende che sperimentano le perdite industriali più elevate (-2,7% vs. -0,2% delle grandi).

Fig. 6.1 - Distretti italiani: variazione % del fatturato tra il 2008 e il 2011 (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



Nota: . (a) mediana del peggior 20% della distribuzione; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione delle imprese; (c) Imprese medio-grandi e grandi
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.2 - Distretti italiani: EBITDA *margin*, 2011 (mediana imprese migliori e mediana imprese peggiori)



Nota: . (a) mediana del peggior 20% della distribuzione; (b) mediana del miglior 20% della distribuzione delle imprese; (c) Imprese medio-grandi e grandi
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Al contempo, le imprese più piccole sono anche quelle che appaiono maggiormente fragili in termini di gestione finanziaria e del circolante. La leva finanziaria e i debiti bancari a breve, infatti, sono una funzione decrescente delle dimensioni aziendali (Fig. 6.3). Nei momenti di forte tensione finanziaria come quelli degli ultimi anni, questa situazione introduce elementi di fragilità tra le imprese più piccole che, essendo più indebitate, faticano a tenere in equilibrio fonti di finanziamento e attivo investito.

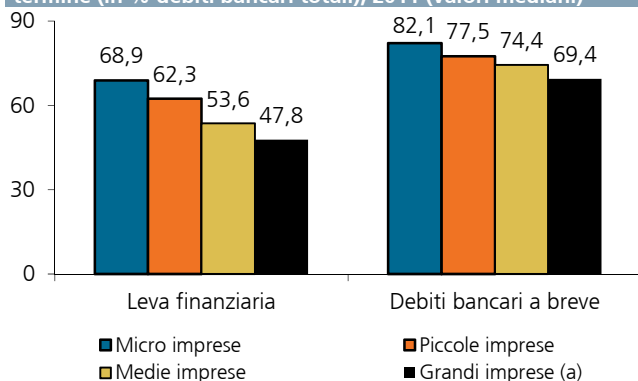
Peraltro, l'alta incidenza dei debiti bancari a breve termine è anche una conseguenza delle tensioni presenti sul fronte della gestione del circolante. L'elevato numero di giorni clienti (Fig. 6.4), infatti, si traduce in un elevato fabbisogno di liquidità per onorare i pagamenti ai propri fornitori e, più in generale, per portare avanti la gestione quotidiana dell'attività produttiva, spingendo verso l'alto la domanda di credito bancario.

⁸⁷ In questo paragrafo il campione di imprese distrettuali analizzato è lo stesso studiato nel capitolo 1. Si tratta di 12.325 imprese complessive, di cui 4.225 sono micro imprese, 5.713 sono piccole imprese, 1.907 sono medie imprese e 480 sono grandi imprese.

⁸⁸ A questo proposito si rimanda anche ai capitoli 1 e 2.

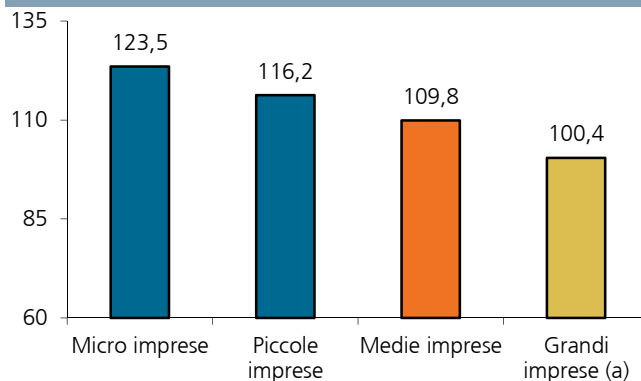
Le criticità presenti nella gestione del circolante si sono ulteriormente esacerbate nel quadriennio 2008-2011 che ha visto crescere in maniera significativa l'ampiezza delle dilazioni di pagamento concessa dalle micro imprese alla propria clientela, salita di 15 giorni tra il 2008 e il 2011 (Fig. 6.6). Per questa classe dimensionale, infatti, i giorni clienti sono passati da 108,5 nel 2008 a 123,5 nel 2011, senza particolari segnali di rientro dal picco di 126,1 toccato nel 2010. Tra le imprese di dimensioni medie e grandi si è verificato un allargamento di gran lunga inferiore e pari a circa 4 giorni. Inoltre, sembrano essere state proprio le micro imprese a pagare le conseguenze delle tensioni finanziarie presenti sul mercato: sono loro, infatti, l'unica classe dimensionale in cui l'aumento dei giorni clienti è stato superiore a quello dei giorni fornitori, con una penalizzazione non indifferente in termini di gestione della liquidità e di fabbisogno finanziario. Non è un caso pertanto che siano state proprio le micro imprese a esprimere nel periodo 2008-2011 una maggiore domanda di credito (soprattutto bancario), con un'ulteriore lievitazione della già alta leva finanziaria (Fig. 6.5).

Fig. 6.3 – Distretti italiani: leva finanziaria (debiti finanziari in % debiti finanziari e patrimonio netto) e debiti bancari a breve termine (in % debiti bancari totali), 2011 (valori mediani)



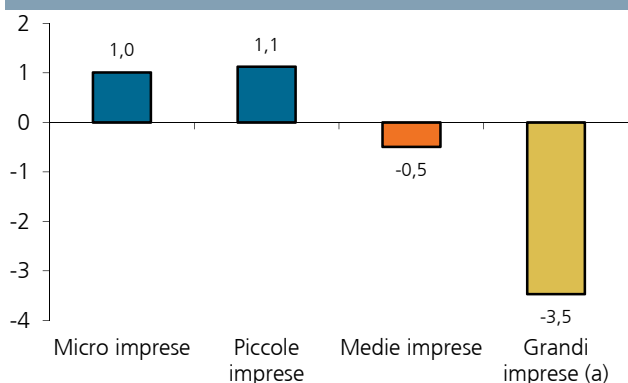
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.4 – Distretti italiani: giorni di pagamento dei clienti, 2011 (valori mediani)



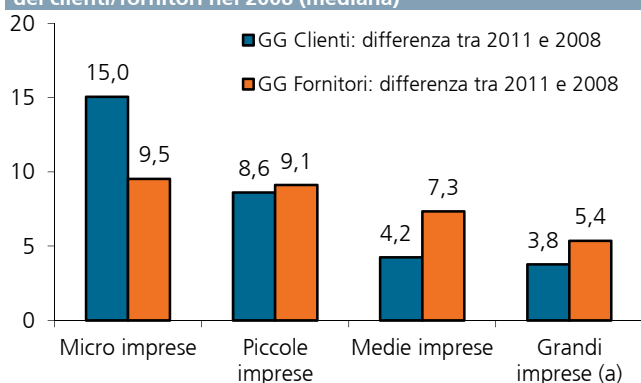
Nota: (a) Imprese medio-grandi e grandi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.5 – Distretti italiani: differenza tra leva finanziaria nel 2011 (mediana) e leva finanziaria nel 2008 (mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su ISID

Fig. 6.6 – Distretti italiani: differenza tra giorni di pagamento dei clienti/fornitori nel 2011 (mediana) e giorni di pagamento dei clienti/fornitori nel 2008 (mediana)



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

Questo lavoro muove da tali premesse e si pone l'obiettivo di capire le caratteristiche di importanti filiere produttive presenti in Emilia Romagna, interrogandosi se, quali e perché alcuni subfornitori e terzisti siano ancora un anello strategico importante nelle filiere con a capo imprese *leader* storicamente attive nel distretto e, al contempo, sempre più aperte all'esterno anche con importanti processi di internazionalizzazione produttiva oltretutto commerciale.

6.3 L'indagine *ad hoc*

Non è facile rispondere agli interrogativi che ci siamo posti, a causa soprattutto degli insufficienti dati e della poca documentazione disponibile sul tema. Per superare questo *gap* informativo si è deciso di condurre un'indagine *ad hoc* realizzata attraverso il determinante contributo dei colleghi gestori che quotidianamente curano le relazioni con le imprese.

Più nello specifico, l'indagine è stata condotta dalla Direzione Regionale Emilia Romagna, Marche, Abruzzo, Molise, insieme al Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo su alcune importanti filiere produttive localizzate in sei distretti industriali dell'Emilia Romagna. Si tratta di:

- due distretti della meccanica, le macchine per l'imballaggio di Bologna e la *food machinery* di Parma;
- due distretti del sistema casa, le piastrelle di Sassuolo e gli imbottiti di Forlì;
- due distretti del sistema moda, le calzature di San Mauro Pascoli e la maglieria e l'abbigliamento di Carpi.

L'indagine si è sviluppata su più stadi e, come si è anticipato, ha coinvolto sia le imprese capofila sia quelle di subfornitura:

- a fine ottobre del 2012 sono state individuate circa 70 imprese capofila a cui è stato chiesto di fornire l'elenco dei loro subfornitori/terzisti. Ci è stato fornito un elenco di circa 180 imprese terziste e di subfornitura;
- nei primi 10 giorni di novembre i colleghi gestori hanno somministrato due questionari distinti ai clienti capofila e ai subfornitori/terzisti.

Il tasso di risposta è stato soddisfacente soprattutto per le imprese capofila di cui sono stati raccolti 34 questionari compilati e comprendenti le risposte di gran parte dei principali gruppi capofila:

- Baldinini, Vicini, Pollini, Casadei per il calzaturiero di San Mauro Pascoli;
- Liu Jo, Blufin per la maglieria e l'abbigliamento di Carpi;
- gruppi Sacmi, GD, IMA e Marchesini Group per le macchine per l'imballaggio di Bologna;
- Acmi, Gea Niro Soavi, Zanichelli Meccanica e Lanfranchi per la *food machinery* di Parma;
- gruppo Marazzi, Ceramiche Atlas Concorde, Ceramiche Caesar e Industrie Ceramiche Piemme per le piastrelle di Sassuolo;
- Tumidei, Gamma Arredamenti International, Polaris per l'imbottito di Forlì.

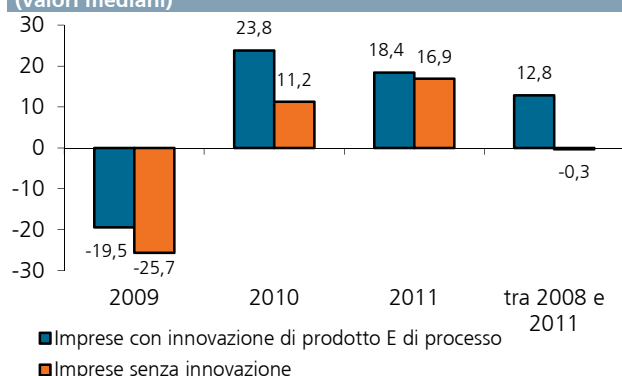
Per quanto concerne i subfornitori e i terzisti sono state raccolte complessivamente 47 risposte. Di queste una trentina circa di imprese sono specializzate nel settore della meccanica e sono principalmente localizzate nel distretto delle macchine per l'imballaggio di Bologna.

Un numero relativamente basso di risposte non consente di trarre conclusioni definitive sul tema studiato. Tuttavia, la complessità e l'estensione dei questionari sottoposti e il contemporaneo coinvolgimento di subfornitori e capofila consentono di trarre prime impressioni sullo stato di salute dei rapporti di filiera e sul *matching* tra richieste di chi sta a valle e offerta di capacità e competenze di chi sta a monte.

6.4 I risultati preliminari dell'indagine

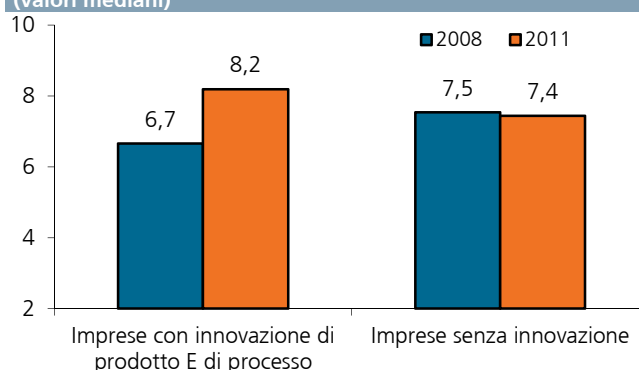
I risultati di questa indagine offrono indicazioni chiare sulle chiavi strategiche alla base dei risultati delle imprese terziste e di subfornitura meglio performanti: chi innova il prodotto e il processo produttivo ottiene risultati significativamente migliori sia in termini di crescita (Fig. 6.7) che di redditività (Fig. 6.8). Tra il 2008 e il 2011 queste imprese hanno registrato un aumento di fatturato del 12,8% contro una sostanziale stazionarietà evidenziata dai soggetti che non innovano⁸⁹.

Fig. 6.7 - Variazioni % del fatturato tra il 2008 e il 2011 (valori mediani)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

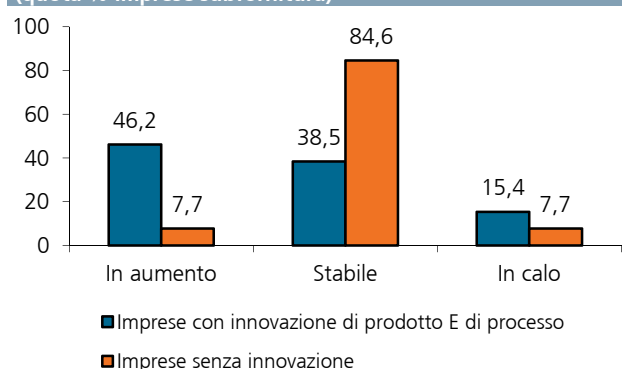
Fig. 6.8 - EBITDA *margin* tra il 2008 e il 2011 (valori mediani)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

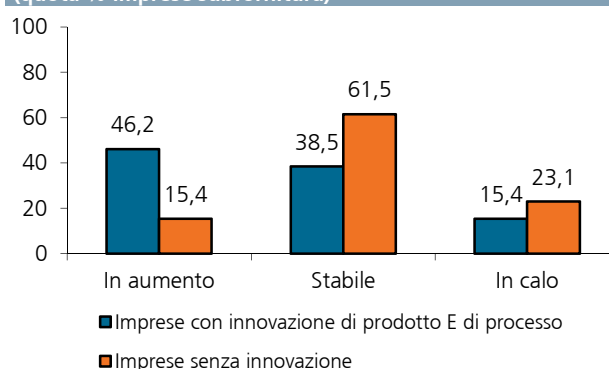
Le imprese che innovano anche nel 2012 dichiarano di aver registrato *performance* migliori com'è evidente dalle valutazioni sull'evoluzione attesa di fatturato (Fig. 6.9) e redditività (Fig. 6.10). Quasi un'impresa innovativa su due, infatti, a inizio novembre del 2012 si attendeva di poter chiudere il 2012 con un aumento dell'EBITDA *margin*, al contempo solo il 15% circa delle imprese di questo gruppo aveva attese di ridimensionamento dei margini unitari. Tra le imprese che non innovano il quadro è meno favorevole, con un saldo negativo tra ottimisti (15,4%) e pessimisti (23,1%).

Fig. 6.9 - Evoluzione del fatturato nel 2012 (quota % imprese subfornitura)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Fig. 6.10 - EBITDA *margin* nel 2012 (quota % imprese subfornitura)



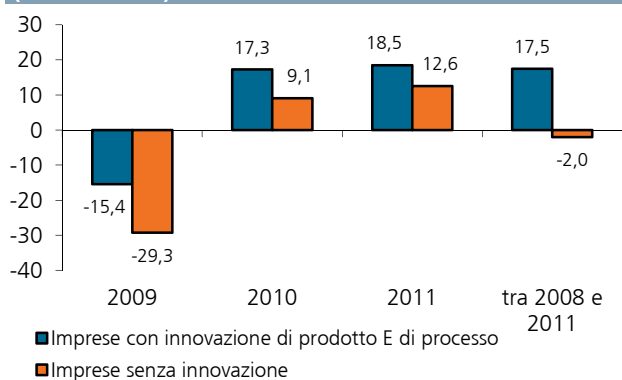
Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

⁸⁹ Nel leggere questi risultati va tenuto presente che il campione di subfornitori e terzisti oggetto della rilevazione è composto da molte imprese della filiera delle macchine per l'imballaggio di Bologna che, come è stato osservato nel capitolo 1, si sviluppa in uno dei distretti migliori per crescita e redditività nel quadriennio 2008-2012. E' per questo che in termini di mediana anche le *performance* delle imprese peggiori non sono molto negative ed evidenziano una sostanziale tenuta.

Nell'attuale fase ciclica l'innovazione è fondamentale soprattutto per le imprese con un'alta quota di ricavi in conto terzi. In questa tipologia di imprese la crisi del 2009 è stata superata decisamente meglio dalle imprese più attive sul fronte dell'innovazione che, dopo aver tenuto meglio nel 2009, hanno registrato un aumento di fatturato molto elevato nel biennio 2010-11, portando le vendite del 2011 al di sopra del 17,5% rispetto ai livelli del 2008 (Fig. 6.11) e riuscendo a rafforzare i propri margini unitari (Fig. 6.12). Al contrario le imprese che non innovano hanno subito un deterioramento della redditività e non hanno recuperato il fatturato perso nel 2009.

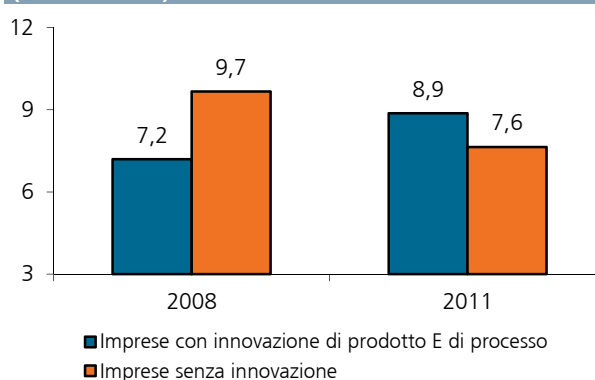
Se, inoltre, si confrontano le figure 6.11 e 6.12 con le figure 6.7 e 6.8 è evidente come le imprese che innovano e che hanno un'elevata quota di fatturato conto terzi sono andate addirittura meglio della media delle imprese innovative. Al contempo, però, chi è altamente esposto verso terzi se non innova va peggio del complesso dei subfornitori non attivi sul fronte dell'innovazione. Tra coloro che hanno un'incidenza alta dei ricavi conto terzi è quindi più elevata la dispersione dei risultati.

Fig. 6.11 - Imprese con un'incidenza dei ricavi conto terzi superiore al 60%: evoluzione del fatturato (valori mediani)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Fig. 6.12 - Imprese con un'incidenza dei ricavi conto terzi superiore al 60%: EBITDA margin (valori mediani)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Pertanto i contoterzisti più dipendenti dalle imprese capofila non hanno sofferto necessariamente di più il difficile scenario e contesto competitivo che si è venuto a creare negli ultimi anni. In questo gruppo di imprese, infatti, c'è chi ha fatto fatica, ma c'è anche chi ha ottenuto ottimi risultati. L'essere inseriti all'interno di filiere non è stato un fattore penalizzante in sé, ma, anzi, sembra essere stato un fattore di vantaggio per i soggetti che hanno puntato sull'innovazione e di svantaggio per le aziende non innovative.

Innovare si sta rivelando fondamentale poiché chi innova ha un rapporto di filiera privilegiato: spesso collabora alla progettazione (nel 63% dei casi), è proattivo e sa proporre nuove soluzioni (33%) ed è in grado di offrire anche contributi in termini di ricerca e sviluppo (in un caso su quattro; Fig. 6.13). In pochi casi per le imprese innovative di subfornitura il rapporto di filiera si riduce a un mero apporto esecutivo. Al contrario per il 65% dei soggetti che non innovano il contributo all'attività della catena del valore sembra essere quasi esclusivamente esecutivo, lasciando pensare a una relazione debole e poco attiva, tendenzialmente meno permeata da collaborazione e proattività e, molto probabilmente, ritenuta non strategica dalle imprese capofila. Che, infatti, come emerge dai questionari somministrati ai capo-filiera, trasmettono meno informazioni (43% vs. 50%; Fig. 6.14), tecnologia e *know-how* (9% vs. 13%), fanno meno credito commerciale (4% vs. 13%) e corsi di formazione (4% vs. 8%). Se, pertanto, la relazione è considerata strategica, la capofila è più attenta allo "stato di salute" della filiera, evidenziando una propensione maggiore a far circolare l'informazione, a mantenere alto il livello di competitività produttiva con trasferimenti di tecnologia e corsi di formazione, e a preservare

un'equilibrata gestione del circolante, anche accordando credito commerciale agli anelli potenzialmente più deboli della catena del valore.

Sulla strategicità delle subforniture locali emergono spunti interessanti dalle risposte date dalle imprese committenti alla domanda se pensano di ridurre il ricorso alla subfornitura locale. Il 67,6% delle capofila ritiene, infatti, di non ridurre il ricorso alla subfornitura locale nei prossimi anni poiché questo creerebbe problemi di qualità, affidabilità e *time to market* (Fig. 6.15). A questa percentuale si aggiunge l'8,8% di soggetti che pensa di riportare in Italia parte della produzione precedentemente esternalizzata perché ha avuto problemi di qualità e affidabilità. Solo l'11,8% di capofila ritiene, invece, di spostare all'estero la rete di subfornitura anche per le produzioni a più alto valore aggiunto⁹⁰.

Fig. 6.13 – Collaborazione con la committenza
(quota % di imprese di subfornitura; possibile anche più di una risposta)



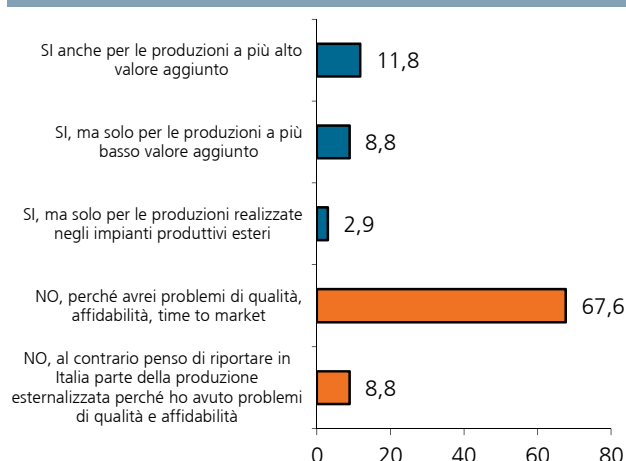
Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Fig. 6.14 - Supporto ricevuto dall'impresa capofila
(quota % di imprese di subfornitura; possibile anche più di una risposta)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Fig. 6.15 – Nei prossimi anni pensa di ridurre il suo ricorso alla subfornitura locale? (in % imprese capofila)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Fig. 6.16 - Punti di forza a confronto: quota % di imprese capofila che valuta molto positivamente la competitività (per variabile strategica) delle imprese di subfornitura



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

⁹⁰ Si tratta di quattro delle sei imprese committenti intervistate del distretto delle piastrelle di Sassuolo. Quanto osservato può anche riflettere la peculiarità del comparto che, alla luce degli alti costi di trasporto, può essere competitivo nei mercati più lontani attraverso l'attivazione di produzioni in loco e, di conseguenza, il ricorso a una rete di subfornitori e terzisti locali.

Per le imprese capofila la subfornitura locale rispetto all'imprenditoria straniera locale e, soprattutto, rispetto a quella localizzata nei paesi emergenti offre vantaggi in termini di qualità e personalizzazione dei prodotti e dei servizi (Fig. 6.16). Seguono per importanza la flessibilità produttiva e la capacità di offrire prodotti e servizi innovativi, il livello delle tecnologie di produzione, l'affidabilità, il rispetto dei tempi di consegna (solo rispetto ai subfornitori esteri) e la capacità di progettare e offrire soluzioni. Come atteso, l'unico punto di debolezza della subfornitura locale è rappresentato dai costi di produzione che, al contrario, sono un punto di forza dell'imprenditoria straniera locale e, soprattutto, dei subfornitori localizzati nei paesi emergenti.

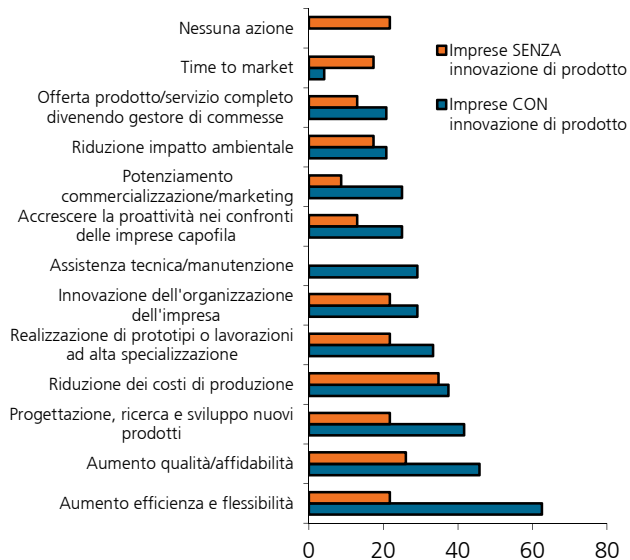
Dalle risposte delle imprese capofila emerge nuovamente il primato di qualità, affidabilità e efficienza e flessibilità quando viene loro domandato di indicare le principali strategie che richiedono alla subfornitura locale per rafforzare il legame di filiera (Fig. 6.17). Ai primi posti, ma non altrettanto importanti, le richieste di riduzione dei costi di produzione e dei prezzi di vendita. La risposta che le imprese di subfornitura vogliono mettere in atto assecondano solo in parte le aspettative delle imprese committenti. Se, infatti, da un lato le imprese che fanno innovazione di prodotto, oltre a puntare su progettazione, ricerca e sviluppo di nuovi prodotti, hanno in programma di aumentare ulteriormente efficienza, flessibilità e qualità per continuare a offrire un contributo determinante al funzionamento della filiera, dall'altro le imprese non innovative di prodotto sembrano più passive (Fig. 6.18). All'interno di quest'ultimo gruppo di imprese, più di un'impresa su cinque non riesce a individuare alcun azione da implementare per rafforzare la competitività. Tra queste imprese, inoltre, è relativamente poco diffusa anche la volontà di puntare su efficienza, flessibilità, qualità e affidabilità, oltretutto su ricerca e sviluppo. La strategia che più di altre questo gruppo di imprese intende adottare è legata alla riduzione dei costi di produzione, facendo pensare a un atteggiamento prettamente difensivo e poco lungimirante.

Fig. 6.17 – Principali strategie che le imprese capofila richiedono alla subfornitura locale per rafforzare il legame di filiera (quota % imprese capofila per ogni strategia)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

Fig. 6.18 - Principali strategie che le imprese di subfornitura intendono adottare per innalzare la loro competitività (quota % imprese di subfornitura per ogni strategia)



Fonte: ISID e indagine condotta presso la clientela (novembre 2012)

6.5 Conclusioni

Il rapporto tra imprese *leader* e subfornitori e terzisti mostra criticità non solo in termini industriali ma anche sul fronte della gestione del circolante. Nel quadriennio 2008-2011 tra le imprese distrettuali più piccole i giorni di pagamento concessi ai clienti (che spesso sono le imprese capofila) sono significativamente aumentati, senza forti segnali di rientro nel 2011, influenzando molto probabilmente anche l'alto ricorso al debito bancario a breve termine. Sembra, dunque, che le tensioni finanziarie lungo la filiera produttiva siano andate a scaricarsi sugli operatori più piccoli.

Non tutte le imprese più piccole però sembrano in difficoltà. Molti soggetti si sono mantenuti su un sentiero di alta crescita e redditività. All'interno delle diverse filiere soffrono, in particolare, le imprese di piccole e piccolissime dimensioni, dove più ampio è il divario tra i soggetti migliori e quelli peggiori. I primi molto verosimilmente sono riusciti nel tempo a divenire subfornitori e/o terzisti strategici e insostituibili delle imprese capofila, mentre i secondi, più attivi nella fornitura di prodotti standardizzati e poco differenziati, hanno via via visto ridursi gli ordini provenienti dalle imprese *leader* che, con la caduta della domanda, hanno riportato al proprio interno parte della produzione precedentemente esternalizzata o hanno ricercato nuovi subfornitori tra l'imprenditoria straniera locale o nei paesi emergenti.

Questi temi sono stati oggetto di un approfondimento all'interno di un'indagine *ad hoc* condotta presso la nostra clientela che opera all'interno di sei importanti distretti industriali dell'Emilia Romagna. In estrema sintesi, dall'analisi realizzata combinando le risposte al questionario e gli indicatori economico-reddituali tratti dai bilanci di esercizio emergono indicazioni interessanti:

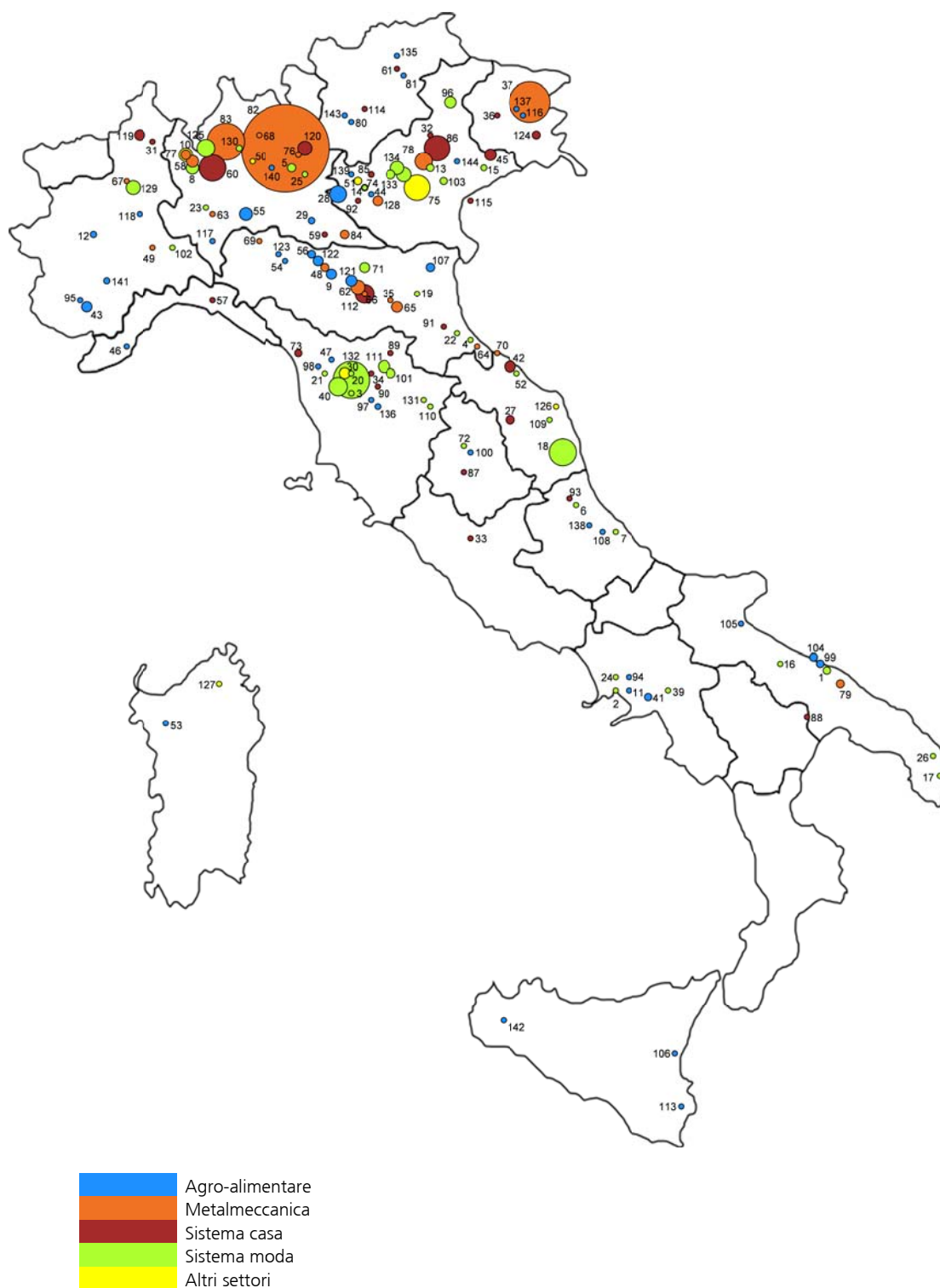
- la subfornitura di sola produzione ha più problemi nell'attuale contesto economico e non ha la lungimiranza o la forza per rivedere il proprio posizionamento competitivo, rispondendo prontamente e adeguatamente alla domanda che viene dalle imprese capofila. In più di un caso su cinque, infatti, non intendono intraprendere nessuna strategia particolare per rafforzare la propria competitività. Inoltre, la strategia prevalente (riduzione dei costi di produzione) è di carattere prevalentemente difensivo.
- al contrario la subfornitura che partecipa a una filiera e innova collaborando col committente nel miglioramento della qualità del prodotto soffre meno e mantiene un ruolo strategico a cui il committente non può e non intende rinunciare. Essa, inoltre, si dimostra pronta a mettere in campo strategie impegnative e più rispondenti ai fabbisogni espressi dalla filiera.

In prospettiva non c'è spazio per la subfornitura poco proattiva e incapace di rivedere il proprio posizionamento competitivo in termini di qualità, efficienza e innovazione. «Produrre in Italia si può», ma è necessario essere inseriti con successo e con stabili *partnership* all'interno di filiere produttive.

7. I numeri dei distretti industriali italiani nel periodo 2008-11

7.1 La mappa dei distretti industriali

A cura di
Angelo Palumbo



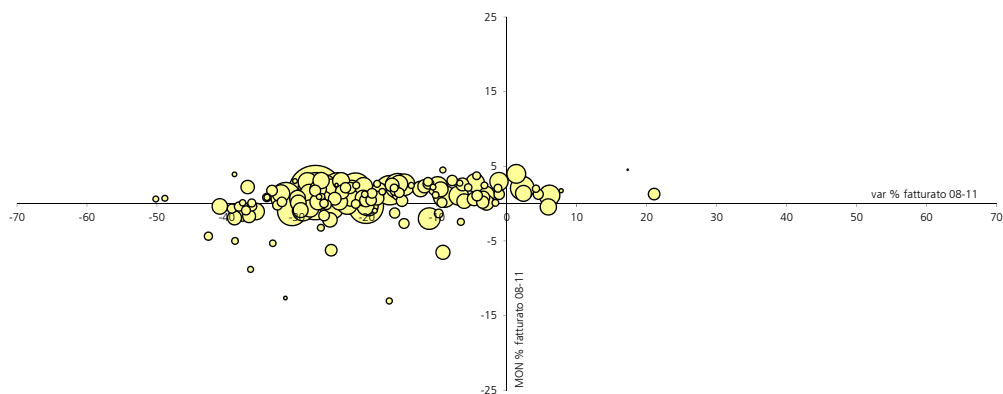
La mappa distribuisce sul territorio i 144 distretti industriali oggetto dell'analisi di questo Rapporto (con l'eccezione dei capitoli 5 e 8 dedicati ai poli tecnologici). Ogni distretto è rappresentato da un cerchio, la cui dimensione indica l'importanza del distretto in termini di fatturato (2008) e di numero di imprese appartenenti al distretto stesso. Il colore dei cerchi fornisce indicazioni sul settore d'appartenenza del distretto.

| Distretto | Distretto | Distretto |
|---|--|--|
| 1 Abbigliamento del barese | 51 Grafico veronese | 101 Oreficeria di Arezzo |
| 2 Abbigliamento del napoletano | 52 Jeans valley di Montefeltro | 102 Oreficeria di Valenza |
| 3 Abbigliamento di Empoli | 53 Lattiero-caseario del sassarese | 103 Oreficeria di Vicenza |
| 4 Abbigliamento di Rimini | 54 Lattiero-caseario di Reggio Emilia | 104 Ortofrutta del barese |
| 5 Abbigliamento e calzature della Bassa Bresciana | 55 Lattiero-caseario lombardo | 105 Ortofrutta del foggiano |
| 6 Abbigliamento nord abruzzese | 56 Lattiero-caseario Parmense | 106 Ortofrutta di Catania |
| 7 Abbigliamento sud abruzzese | 57 Lavorazione ardesia di Val Fontanabuona | 107 Ortofrutta romagnola |
| 8 Abbigliamento-tessile gallaratese | 58 Lavorazione metalli Valle dell'Arno | 108 Pasta di Fara |
| 9 Alimentare di Parma | 59 Legno di Casalasco-Viadanese | 109 Pelletteria del Tolentino |
| 10 Articoli in gomma e materie plastiche di Varese | 60 Legno e arredamento della Brianza | 110 Pelletteria e calzature di Arezzo |
| 11 Caffè e pasta napoletana | 61 Legno e arredamento dell'Alto Adige | 111 Pelletteria e calzature di Firenze |
| 12 Caffè, confetterie e cioccolato torinese | 62 Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena | 112 Piastrelle di Sassuolo |
| 13 Calzatura sportiva di Montebelluna | 63 Macchine concia della pelle di Vigevano | 113 Pomodoro di Pachino |
| 14 Calzatura veronese | 64 Macchine legno di Rimini | 114 Porfido di Val di Cembra |
| 15 Calzature del Brenta | 65 Macchine per l'imballaggio di Bologna | 115 Prodotti in vetro di Venezia |
| 16 Calzature del nord barese | 66 Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia | 116 Prosciutto San Daniele |
| 17 Calzature di Casarano | 67 Macchine tessili di Biella | 117 Riso di Pavia |
| 18 Calzature di Fermo | 68 Macchine tessili e per materie plastiche di Bergamo | 118 Riso di Vercelli |
| 19 Calzature di Fusignano-Bagnacavallo | 69 Macchine utensili di Piacenza | 119 Rubinetteria e valvole Cusio-Valsesia |
| 20 Calzature di Lamporecchio | 70 Macchine utensili e per il legno di Pesaro | 120 Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane |
| 21 Calzature di Lucca | 71 Maglieria e abbigliamento di Carpi | 121 Salumi del modenese |
| 22 Calzature di San Mauro Pascoli | 72 Maglieria e abbigliamento di Perugia | 122 Salumi di Parma |
| 23 Calzature di Vigevano | 73 Marmo di Carrara | 123 Salumi di Reggio Emilia |
| 24 Calzature napoletane | 74 Marmo e granito di Valpolicella | 124 Sedie e tavoli di Manzano |
| 25 Calzetteria di Castel Goffredo | 75 Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova | 125 Seta-tessile di Como |
| 26 Calzetteria-abbigliamento del Salento | 76 Meccanica strumentale del bresciano | 126 Strumenti musicali di Castelfidardo |
| 27 Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano | 77 Meccanica strumentale di Varese | 127 Sughero di Calangianus |
| 28 Carni di Verona | 78 Meccanica strumentale di Vicenza | 128 Termomeccanica scaligera |
| 29 Carni e salumi di Cremona e Mantova | 79 Meccatronica del barese | 129 Tessile di Biella |
| 30 Cartario di Capannori | 80 Mele del Trentino | 130 Tessile e abbigliamento della Val Seriana |
| 31 Casalinghi di Omegna | 81 Mele dell'Alto Adige | 131 Tessile e abbigliamento di Arezzo |
| 32 Ceramica artistica di Bassano del Grappa | 82 Metalli di Brescia | 132 Tessile e abbigliamento di Prato |
| 33 Ceramica di Civita Castellana | 83 Metalmeccanica di Lecco | 133 Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno |
| 34 Ceramica di Sesto Fiorentino | 84 Metalmeccanico del basso mantovano | 134 Tessile e abbigliamento di Treviso |
| 35 Ciclomotori di Bologna | 85 Mobile d'arte del bassanese | 135 Vini bianchi di Bolzano |
| 36 Coltelli, forbici di Maniago | 86 Mobile del Livenza e Quartiere del Piave | 136 Vini del Chianti |
| 37 Componentistica e termoelettromeccanica friulana | 87 Mobile dell'Alta Valle del Tevere | 137 Vini del Friuli |
| 38 Concia di Arzignano | 88 Mobile imbottito della Murgia | 138 Vini del Montepulciano d'Abruzzo |
| 39 Concia di Solofra | 89 Mobile imbottito di Quarrrata | 139 Vini del veronese |
| 40 Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno | 90 Mobili di Poggibonsi-Sinalunga | 140 Vini di Franciacorta |
| 41 Conserve di Nocera | 91 Mobili imbottiti di Forlì | 141 Vini di Langhe, Roero e Monferrato |
| 42 Cucine di Pesaro | 92 Mobili in stile di Bovolone | 142 Vini e liquori della Sicilia occidentale |
| 43 Dolci di Alba e Cuneo | 93 Mobili abruzzese | 143 Vini rossi e bollicine di Trento |
| 44 Dolci e pasta veronesi | 94 Mozzarella di bufala campana | 144 Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene |
| 45 Elettrodomestici di Inox valley | 95 Nocciola e frutta piemontese | |
| 46 Florovivaistico del ponente ligure | 96 Occhialeria di Belluno | |
| 47 Florovivaistico di Lucca e Pistoia | 97 Olio di Firenze | |
| 48 Food machinery di Parma | 98 Olio di Lucca | |
| 49 Frigoriferi industriali di Casale Monferrato | 99 Olio e pasta del barese | |
| 50 Gomma del Sebino Bergamasco | 100 Olio umbro | |

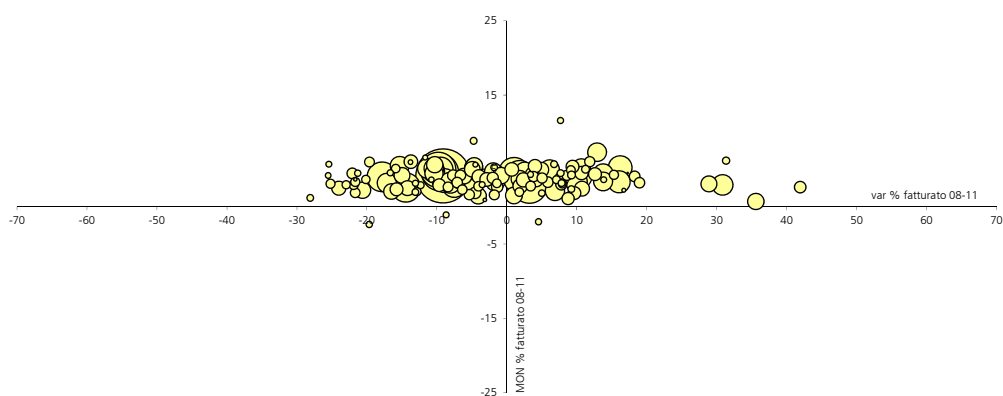
7.2 La dispersione delle *performance* "tra" distretti

7.2.1 I 144 Distretti

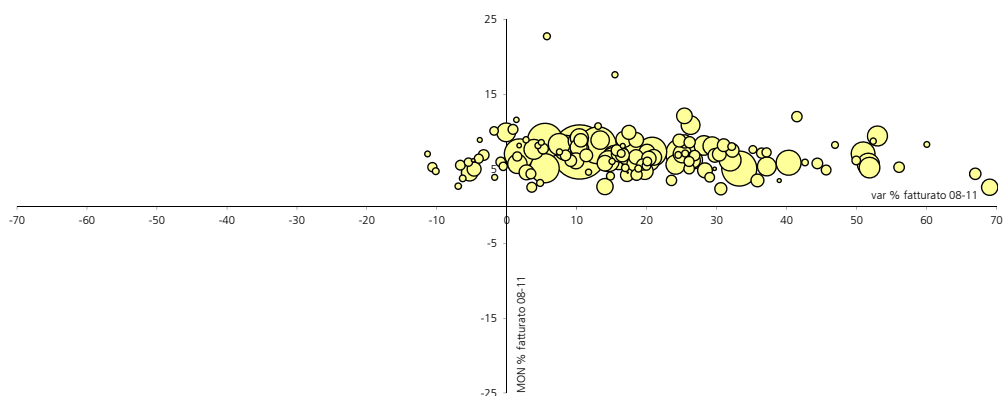
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



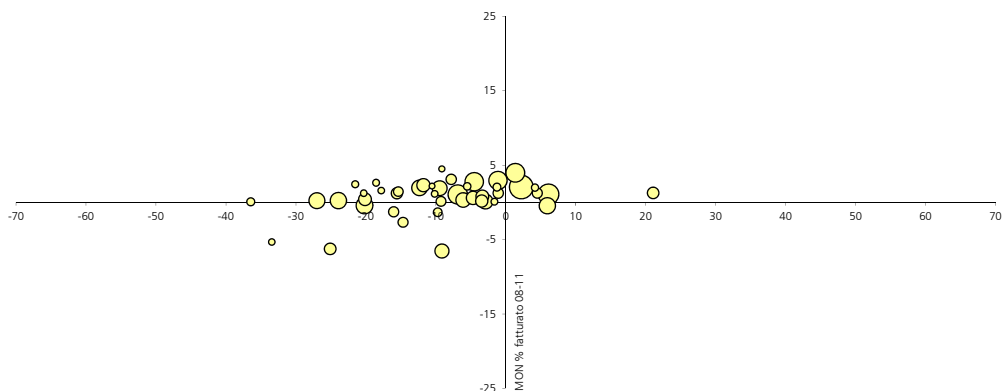
Ciascun cerchio rappresenta uno dei 144 distretti analizzati e la dimensione indica l'importanza del distretto in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2008) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2011. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-11.

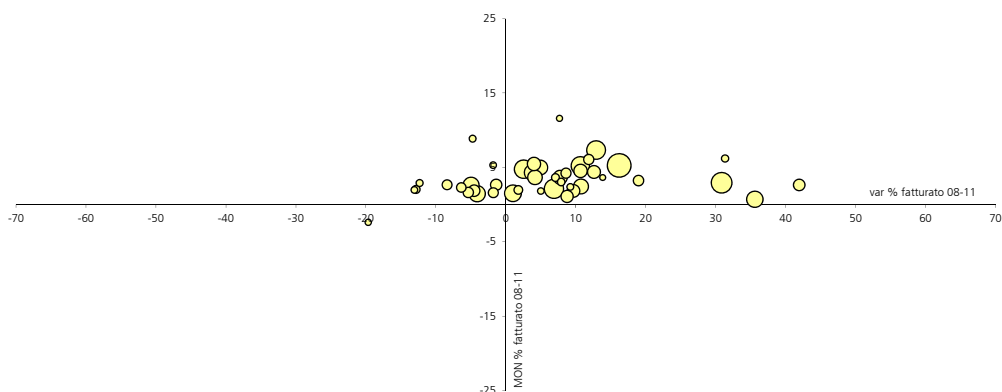
La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti.

7.2.2 Agro-alimentare

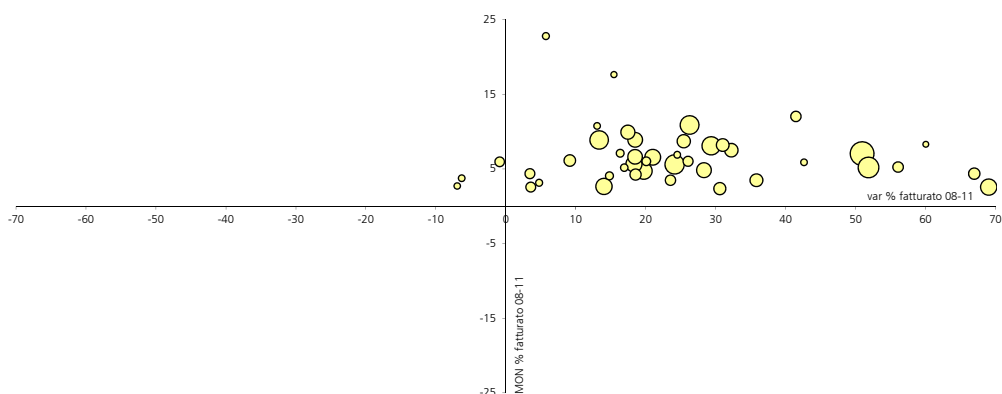
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



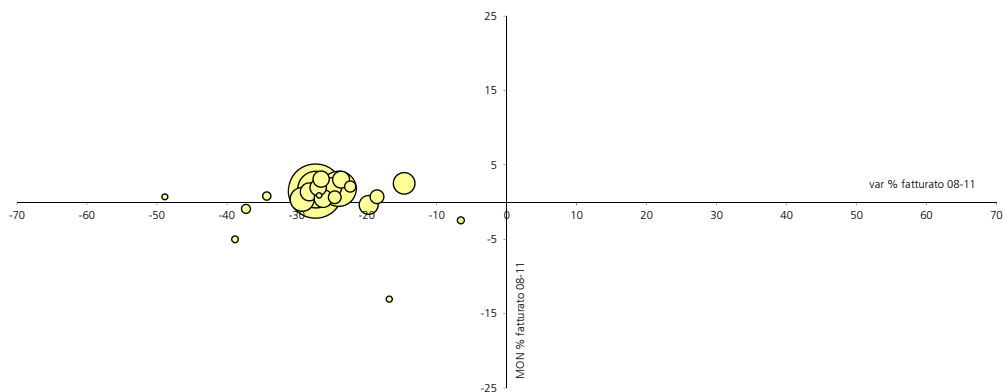
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al settore Agro-alimentare. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2008) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2011. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-11.

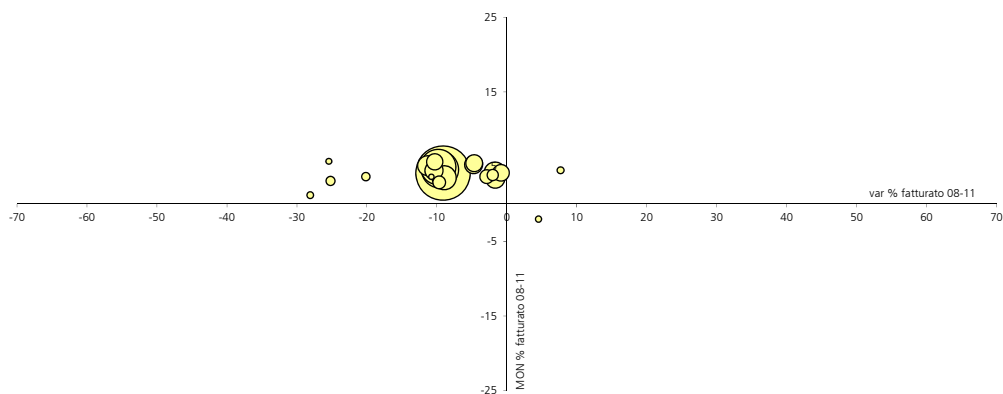
La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti appartenenti al settore Agro-alimentare.

7.2.3 Metalmeccanica

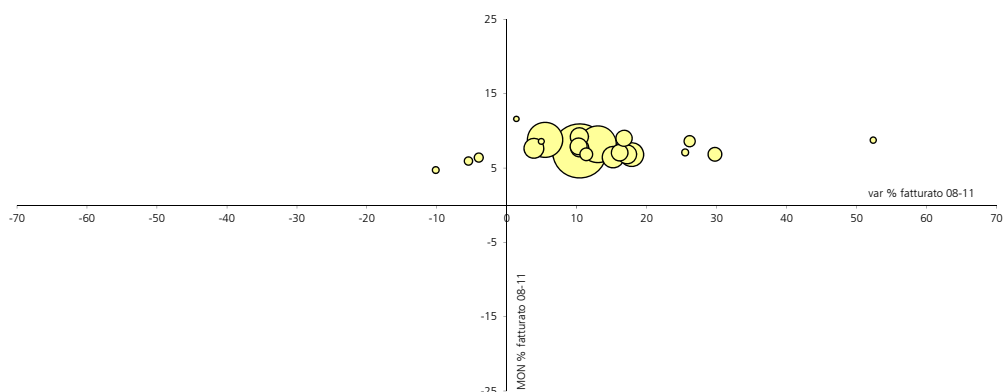
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



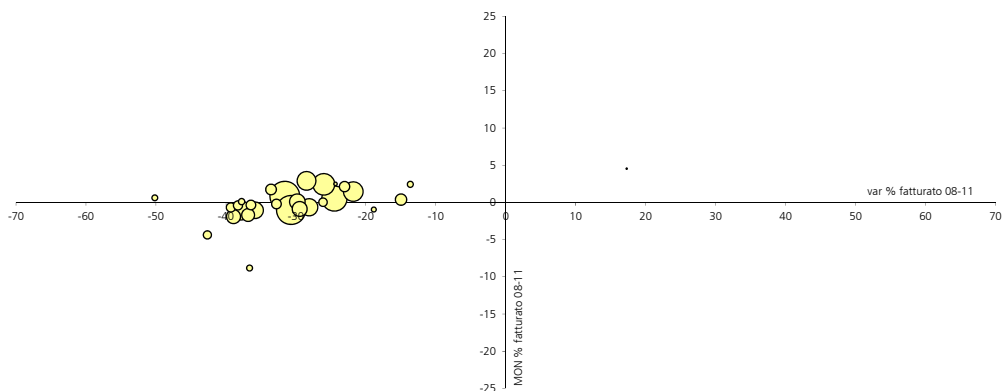
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti alla Metalmeccanica. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2008) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2011. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-11.

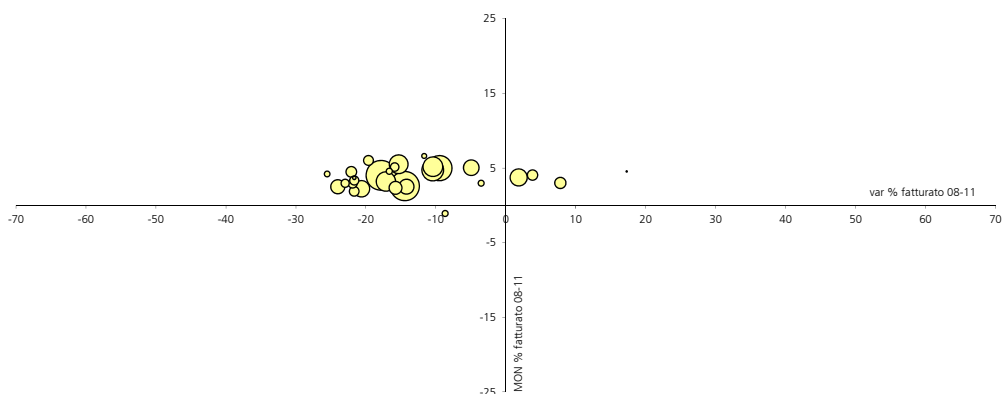
La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti appartenenti alla Metalmeccanica.

7.2.4 Sistema Casa

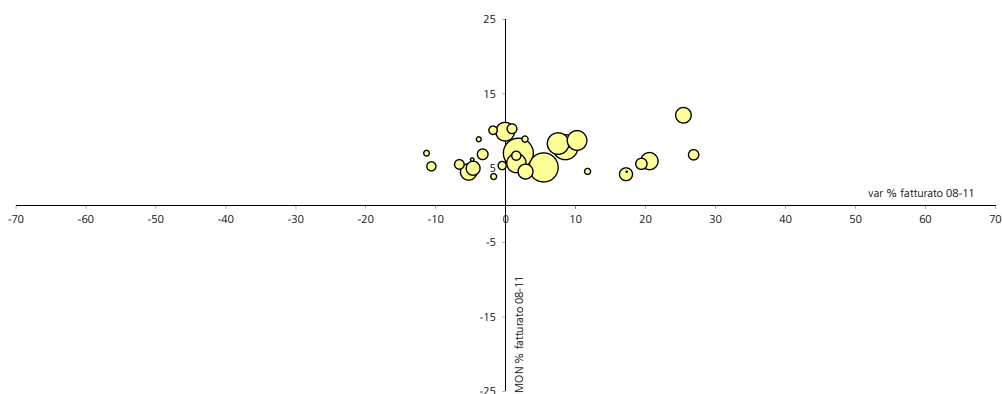
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



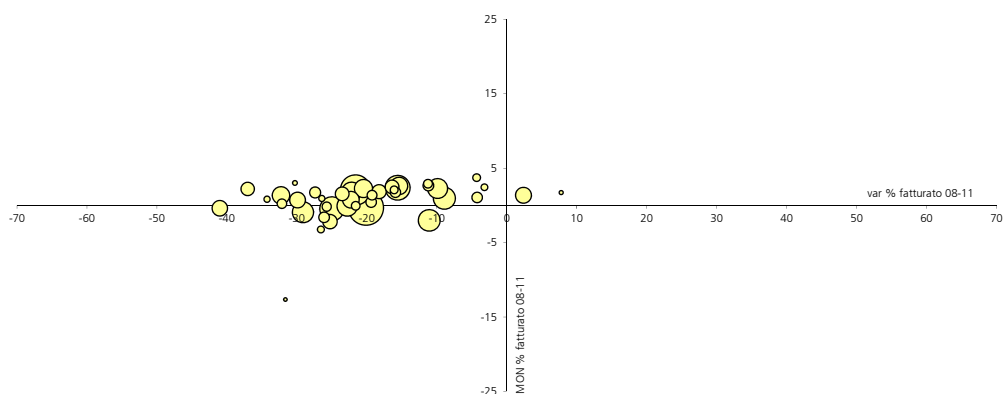
Ciascun cerchio rappresenta uno dei distretti appartenenti al Sistema casa. La dimensione dei cerchi indica l'importanza dei distretti in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2008) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2011. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-11.

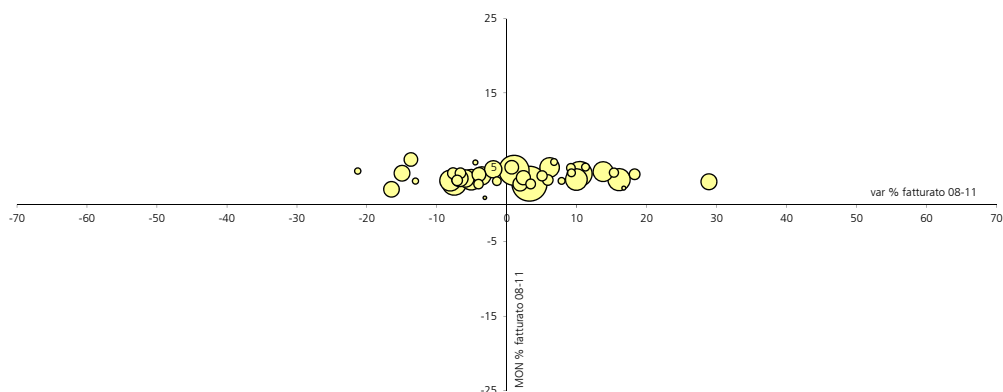
La variabilità delle *performance* all'interno di ciascun quadrante fornisce indicazioni circa la dispersione delle *performance* "tra" distretti appartenenti al Sistema casa.

7.2.5 Sistema Moda

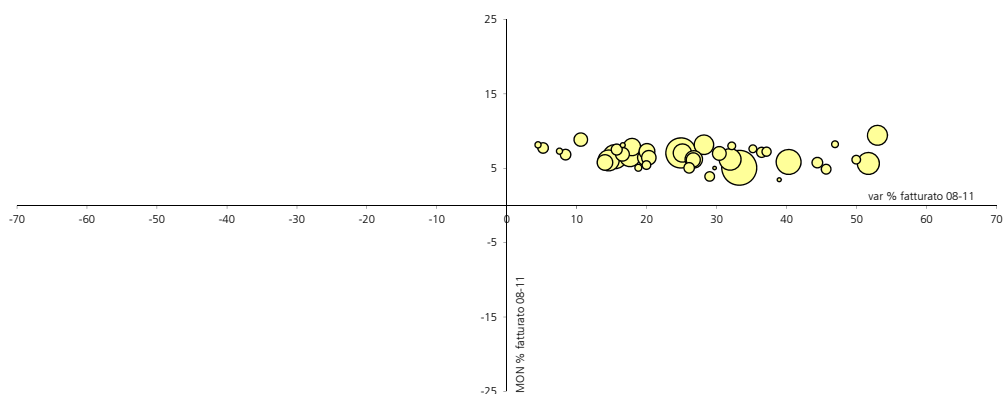
1° Quartile



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 2008) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2011. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-11.

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 (84 distretti)

Nelle tabelle sono riportati i risultati dei distretti di cui disponiamo di almeno 45 bilanci aziendali.

Agro-alimentare

| DISTRETTO | Imprese | Mon % fatturato media 08-11 | | | Var % fatturato 08-11 | | |
|---|---------|-----------------------------|---------|-------------|-----------------------|---------|-------------|
| | | 1° quartile | Mediana | 3° quartile | 1° quartile | Mediana | 3° quartile |
| Caffè, confetterie e cioccolato torinese | 55 | 1,9 | 5,0 | 8,9 | -9,5 | 4,9 | 18,5 |
| Carni e salumi di Cremona e Mantova | 54 | 0,1 | 2,4 | 4,8 | -2,9 | 10,8 | 28,3 |
| Conserve di Nocera | 60 | 1,9 | 4,3 | 6,6 | -12,3 | 3,8 | 21,0 |
| Dolci e pasta veronesi | 47 | 2,3 | 5,5 | 8,7 | -11,8 | 4,0 | 25,4 |
| Lattiero-caseario di Reggio Emilia | 50 | 1,3 | 2,6 | 4,4 | 21,1 | 42,0 | 67,0 |
| Lattiero-caseario lombardo | 97 | 1,1 | 2,9 | 5,2 | 6,1 | 30,8 | 51,8 |
| Lattiero-caseario Parmense | 87 | -0,5 | 0,7 | 2,6 | 5,9 | 35,6 | 69,0 |
| Mozzarella di bufala campana | 50 | 1,2 | 3,2 | 5,3 | -1,1 | 19,0 | 56,1 |
| Olio e pasta del barese | 78 | 0,2 | 2,6 | 5,6 | -27,0 | -5,0 | 18,3 |
| Ortofrutta del barese | 128 | 0,2 | 1,5 | 2,7 | -23,9 | -4,1 | 14,0 |
| Ortofrutta di Catania | 88 | 0,4 | 1,8 | 3,5 | -20,1 | 9,7 | 35,8 |
| Ortofrutta romagnola | 97 | -0,4 | 1,5 | 4,7 | -20,2 | 1,0 | 19,7 |
| Pomodoro di Pachino | 61 | 1,2 | 2,7 | 4,2 | -15,6 | -1,4 | 18,6 |
| Salumi del modenese | 54 | 1,1 | 2,1 | 5,6 | -6,9 | 6,9 | 24,1 |
| Salumi di Parma | 116 | 2,9 | 5,2 | 8,1 | -1,1 | 10,7 | 29,4 |
| Vini del Chianti | 89 | -6,5 | 3,7 | 9,9 | -9,1 | 7,8 | 17,5 |
| Vini del veronese | 45 | 0,8 | 4,4 | 8,2 | -3,3 | 12,6 | 31,0 |
| Vini di Langhe, Roero e Monferrato | 92 | 0,3 | 3,7 | 6,6 | -6,1 | 4,2 | 18,5 |
| Vini e liquori della Sicilia occidentale | 63 | -6,3 | 1,9 | 6,1 | -25,1 | -4,5 | 9,2 |
| Vino prosecco di Conegliano-Valdobbiadene | 76 | 0,6 | 4,5 | 7,5 | -4,7 | 10,7 | 32,3 |

Metalmeccanica

| DISTRETTO | Imprese | Mon % fatturato media 08-11 | | | Var % fatturato 08-11 | | |
|---|---------|-----------------------------|---------|-------------|-----------------------|---------|-------------|
| | | 1° quartile | Mediana | 3° quartile | 1° quartile | Mediana | 3° quartile |
| Componentistica e termoelettromeccanica friulana | 496 | 1,7 | 4,6 | 8,2 | -27,3 | -9,5 | 13,0 |
| Food machinery di Parma | 111 | 2,0 | 4,2 | 7,1 | -27,0 | -0,8 | 16,1 |
| Lavorazione metalli Valle dell'Arno | 187 | 2,0 | 5,1 | 7,6 | -25,0 | -11,3 | 3,9 |
| Macchine agricole di Reggio Emilia e Modena | 53 | 2,5 | 4,2 | 6,4 | -14,7 | -1,7 | 15,2 |
| Macchine per l'imballaggio di Bologna | 92 | -0,4 | 3,4 | 6,8 | -19,8 | -1,6 | 17,2 |
| Macchine per l'industria ceramica di Modena e Reggio Emilia | 56 | 0,6 | 2,9 | 6,8 | -24,6 | -9,7 | 11,4 |
| Macchine tessili e per materie plastiche di Bergamo | 60 | 2,1 | 3,9 | 8,6 | -22,4 | -2,0 | 26,1 |
| Meccanica strumentale del Bresciano | 82 | 0,7 | 3,7 | 6,8 | -18,6 | -2,9 | 29,8 |
| Meccanica strumentale di Varese | 142 | 1,4 | 4,5 | 7,7 | -28,2 | -10,4 | 10,4 |
| Meccanica strumentale di Vicenza | 275 | 0,4 | 3,5 | 6,8 | -29,2 | -8,9 | 17,9 |
| Meccatronica del barese | 142 | 3,1 | 5,7 | 9,0 | -26,5 | -10,3 | 16,8 |
| Metalli di Brescia | 870 | 1,5 | 4,1 | 7,3 | -27,3 | -9,1 | 10,4 |
| Metalmeccanica di Lecco | 527 | 1,8 | 4,9 | 8,8 | -24,0 | -9,8 | 5,5 |
| Metalmeccanico del basso mantovano | 107 | 3,0 | 5,5 | 7,9 | -23,7 | -4,7 | 10,3 |
| Termomeccanica scaligera | 85 | 0,5 | 5,3 | 9,2 | -26,2 | -4,7 | 10,4 |

Sistema casa

| DISTRETTO | Imprese | Mon % fatturato media 08-11 | | | Var % fatturato 08-11 | | |
|---|---------|-----------------------------|---------|-------------|-----------------------|---------|-------------|
| | | 1° quartile | Mediana | 3° quartile | 1° quartile | Mediana | 3° quartile |
| Cucine di Pesaro | 179 | -1,1 | 3,2 | 5,7 | -37,9 | -17,1 | 1,5 |
| Elettrodomestici di Inox valley | 78 | 1,5 | 5,2 | 8,7 | -21,8 | -10,4 | 10,2 |
| Legno e arredamento della Brianza | 393 | 0,8 | 4,0 | 7,0 | -31,6 | -17,8 | 1,8 |
| Legno e arredamento dell'Alto Adige | 57 | 0,4 | 3,0 | 5,6 | -15,0 | 7,8 | 19,4 |
| Marmo di Carrara | 131 | 0,1 | 5,0 | 12,1 | -29,8 | -4,9 | 25,4 |
| Marmo e granito di Valpolicella | 109 | -0,9 | 2,5 | 4,6 | -29,5 | -14,2 | 2,8 |
| Mobile d'arte del bassanese | 96 | -1,9 | 2,5 | 5,0 | -38,9 | -24,0 | -4,7 |
| Mobile del Livenza e Quartiere del Piave | 352 | -1,0 | 2,6 | 5,1 | -30,7 | -14,4 | 5,4 |
| Mobile imbottito della Murgia | 46 | -1,7 | 2,3 | 4,2 | -36,8 | -15,8 | 17,2 |
| Mobili di Poggibonsi-Sinalunga | 48 | -0,7 | 2,9 | 5,3 | -39,3 | -21,9 | -10,6 |
| Mobili imbottiti di Forlì | 54 | 2,1 | 4,0 | 6,8 | -23,0 | 3,8 | 26,9 |
| Mobili in stile di Bovolone | 66 | 1,7 | 4,5 | 6,9 | -33,6 | -22,1 | -3,3 |
| Piastrelle di Sassuolo | 128 | 0,5 | 5,0 | 7,8 | -24,5 | -9,5 | 8,5 |
| Porfido di Val di Cembra | 56 | -0,2 | 1,9 | 5,5 | -32,8 | -21,7 | -6,6 |
| Rubinetteria e valvolame Cusio-Valsesia | 132 | 2,9 | 5,5 | 9,9 | -28,5 | -15,3 | -0,1 |
| Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane | 172 | 2,4 | 4,7 | 8,3 | -26,0 | -10,4 | 7,5 |
| Sedie e tavoli di Manzano | 138 | -1,1 | 2,2 | 4,5 | -35,8 | -20,6 | -5,3 |

Sistema Moda

| DISTRETTO | Imprese | Mon % fatturato media 08-11 | | | Var % fatturato 08-11 | | |
|--|---------|-----------------------------|---------|-------------|-----------------------|---------|-------------|
| | | 1° quartile | Mediana | 3° quartile | 1° quartile | Mediana | 3° quartile |
| Abbigliamento del barese | 139 | 0,7 | 4,2 | 7,3 | -29,9 | -15,0 | 20,0 |
| Abbigliamento del napoletano | 56 | 1,8 | 3,9 | 7,1 | -15,9 | 5,0 | 36,4 |
| Abbigliamento di Empoli | 97 | 1,6 | 5,0 | 7,0 | -23,5 | 0,7 | 30,4 |
| Abbigliamento e calzature della bassa bresciana | 131 | 0,8 | 3,5 | 6,4 | -22,3 | -6,7 | 19,9 |
| Abbigliamento-tessile gallaratese | 213 | -0,1 | 3,3 | 6,6 | -22,8 | -5,1 | 17,6 |
| Calzatura sportiva di Montebelluna | 58 | 1,4 | 3,1 | 5,6 | 2,4 | 28,9 | 73,9 |
| Calzature del Brenta | 90 | 1,8 | 3,6 | 6,1 | -18,2 | 2,4 | 26,7 |
| Calzature di Fermo | 370 | 2,1 | 4,6 | 7,1 | -21,6 | 1,0 | 24,9 |
| Calzature di Lucca | 50 | 1,4 | 2,8 | 4,9 | -19,3 | 3,4 | 45,7 |
| Calzature napoletane | 64 | 2,7 | 4,1 | 5,8 | -11,2 | 18,3 | 44,4 |
| Calzetteria di Castel Goffredo | 55 | 2,5 | 4,0 | 6,9 | -16,4 | -4,0 | 16,5 |
| Concia di Arzignano | 185 | 1,0 | 3,3 | 5,6 | -8,9 | 16,1 | 51,7 |
| Concia di Solofra | 47 | 0,2 | 2,7 | 3,9 | -32,1 | -4,0 | 29,0 |
| Concia e calzature di Santa Croce sull'Arno | 308 | 2,4 | 4,1 | 5,8 | -15,6 | 10,4 | 40,3 |
| Maglieria e abbigliamento di Carpi | 141 | 2,3 | 3,9 | 7,1 | -20,5 | -3,6 | 25,1 |
| Maglieria e abbigliamento di Perugia | 55 | 1,7 | 4,2 | 7,5 | -27,4 | -7,7 | 15,7 |
| Occhialeria di Belluno | 81 | 1,8 | 5,0 | 8,2 | -22,2 | 6,1 | 28,2 |
| Oreficeria di Arezzo | 164 | 1,3 | 3,5 | 6,2 | -32,3 | -5,9 | 26,7 |
| Oreficeria di Valenza | 88 | 2,2 | 6,1 | 8,8 | -37,0 | -13,7 | 10,6 |
| Oreficeria di Vicenza | 110 | -0,4 | 2,0 | 5,8 | -41,0 | -16,5 | 14,0 |
| Pelletteria e calzature di Firenze | 128 | 2,3 | 4,4 | 9,4 | -9,9 | 13,8 | 53,0 |
| Seta-tessile di Como | 285 | -0,5 | 2,9 | 6,6 | -25,0 | -7,5 | 15,5 |
| Tessile di Biella | 156 | -2,0 | 3,4 | 6,2 | -11,1 | 9,9 | 31,9 |
| Tessile e abbigliamento della Val Seriana | 85 | -2,2 | 2,8 | 6,4 | -25,3 | 1,9 | 20,3 |
| Tessile e abbigliamento di Prato | 634 | -0,3 | 2,8 | 5,1 | -20,1 | 3,2 | 33,2 |
| Tessile e abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno | 78 | 2,6 | 4,7 | 7,9 | -15,4 | -1,9 | 17,9 |
| Tessile e abbigliamento di Treviso | 113 | -0,9 | 3,2 | 6,1 | -29,1 | -8,1 | 14,6 |

Altri settori

| DISTRETTO | Imprese | Mon % fatturato media 08-11 | | | Var % fatturato 08-11 | | |
|---|---------|-----------------------------|---------|-------------|-----------------------|---------|-------------|
| | | 1° quartile | Mediana | 3° quartile | 1° quartile | Mediana | 3° quartile |
| Articoli in gomma e materie plastiche di Varese | 168 | 1,4 | 3,5 | 6,4 | -21,0 | 1,1 | 16,1 |
| Cartario di Capannori | 63 | 1,1 | 3,4 | 5,4 | -3,1 | 13,8 | 37,2 |
| Gomma del Sebino Bergamasco | 70 | 2,6 | 5,4 | 8,8 | -6,3 | 9,4 | 24,7 |
| Grafico veronese | 131 | 0,7 | 4,1 | 6,1 | -20,5 | -6,1 | 9,9 |
| Materie plastiche di Treviso, Vicenza, Padova | 369 | 1,8 | 4,3 | 7,3 | -16,7 | 1,8 | 20,8 |

8. I numeri dei poli tecnologici italiani nel periodo 2008-11

8.1 La mappa dei poli tecnologici

A cura di
Angelo Palumbo e
Serena Fumagalli



La mappa distribuisce sul territorio i 20 poli tecnologici oggetto dell'analisi in questo capitolo e nel capitolo 5. 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 (2008) e di numero di imprese appartenenti al polo stesso. Il colore dei cerchi fornisce indicazioni sul settore d'appartenenza del polo.

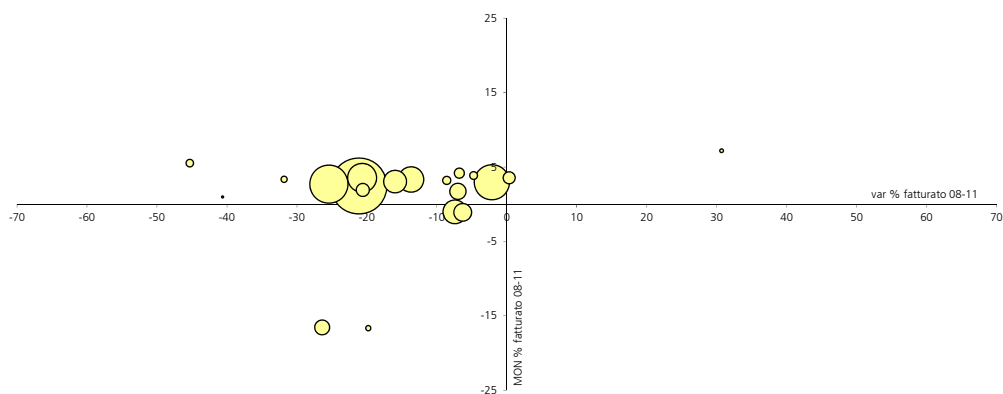
I 20 Poli tecnologici

- 1 Polo biomedicale di Mirandola
 - 2 Polo biomedicale di Padova
 - 3 Polo ICT dell'Aquila
 - 4 Polo ICT di Bologna e Modena
 - 5 Polo ICT di Catania
 - 6 Polo ICT di Genova
 - 7 Polo ICT di Milano
 - 8 Polo ICT di Torino
 - 9 Polo ICT romano
 - 10 Polo ICT veneto
 - 11 Polo aeronautico di Napoli
 - 12 Polo aeronautico di Torino
 - 13 Polo aeronautico di Varese
 - 14 Polo aeronautico pugliese
 - 15 Polo aeronautico romano
 - 16 Polo farmaceutico del Lazio
 - 17 Polo farmaceutico di Napoli
 - 18 Polo farmaceutico milanese
 - 19 Polo farmaceutico toscano
 - 20 Polo ICT di Trieste
-

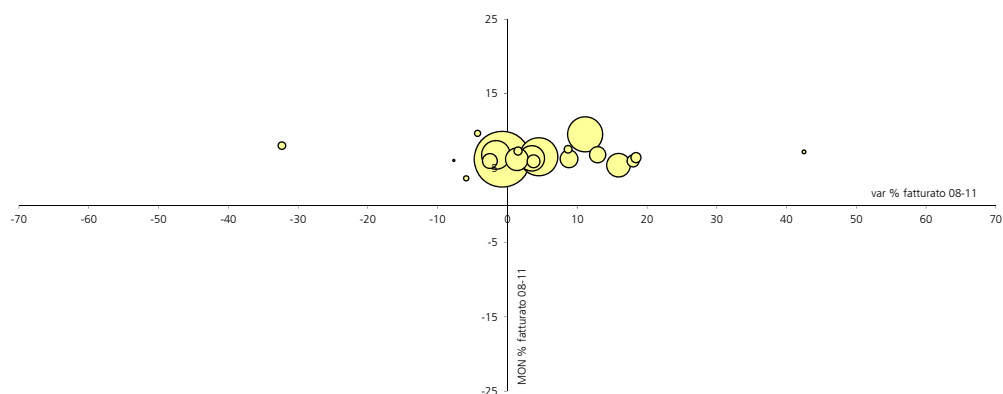
8.2 La dispersione delle *performance* "tra" poli tecnologici

8.2.1 I 20 Poli tecnologici

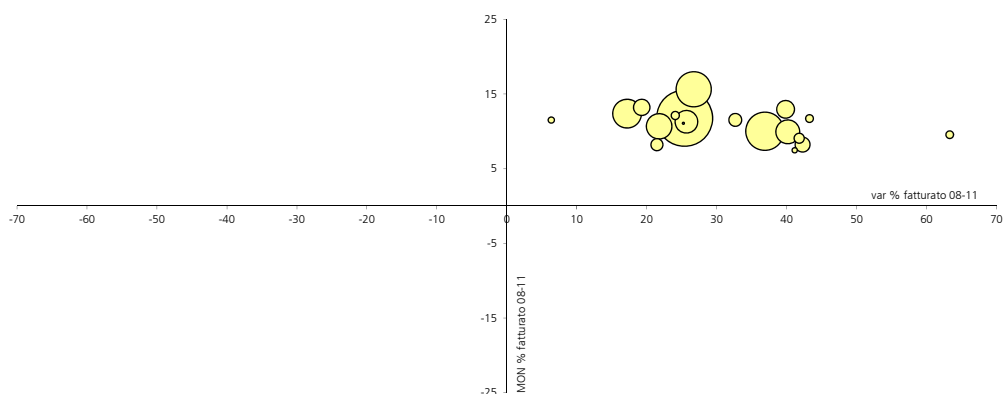
1° Quartile



Mediana



3° Quartile



Ciascun cerchio rappresenta uno dei 20 poli analizzati e la dimensione indica l'importanza del polo tecnologico in termini di numerosità delle imprese e di fatturato (anno 2008) generato dalle stesse.

Sulle ascisse è riportata la variazione intervenuta nel fatturato tra il 2008 e il 2011. Sulle ordinate è rappresentato il rapporto tra margini operativi netti e fatturato nel periodo 2008-11.

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 08-11 | | | Var % fatturato 08-11 | | |
|------------------------------|---------|-----------------------------|---------|-------------|-----------------------|---------|-------------|
| | | 1° quartile | Mediana | 3° quartile | 1° quartile | Mediana | 3° quartile |
| Polo farmaceutico del Lazio | 40 | -1,0 | 5,4 | 9,9 | -7,4 | 15,9 | 40,2 |
| Polo farmaceutico milanese | 115 | 2,9 | 9,5 | 15,6 | -2,1 | 11,1 | 26,7 |
| Polo ICT di Bologna e Modena | 214 | 3,0 | 6,2 | 11,3 | -16,0 | 1,3 | 25,7 |
| Polo ICT di Genova | 72 | 1,9 | 5,9 | 11,5 | -20,6 | 3,7 | 32,7 |
| Polo ICT di Milano | 978 | 2,5 | 6,2 | 11,8 | -21,1 | -0,8 | 25,4 |
| Polo ICT di Torino | 314 | 3,6 | 6,8 | 12,4 | -20,7 | -1,7 | 17,2 |
| Polo ICT romano | 467 | 2,7 | 6,5 | 10,0 | -25,4 | 4,5 | 36,9 |
| Polo ICT veneto | 275 | 3,3 | 6,3 | 10,7 | -13,7 | 3,5 | 21,8 |

Appendice

I distretti analizzati in questo Rapporto

Identificare e selezionare nella realtà i distretti industriali a partire dalla definizione teorica non è un compito facile. Ne è prova la proliferazione delle classificazioni e delle mappature che si sono susseguite negli ultimi decenni, da quella realizzata dall'Istat⁹¹ a quelle di altri istituti di ricerca (Banca d'Italia; Istituto Tagliacarne–Censis; Cnel/Ceris-Cnr; Censis; Ice; Federazione dei distretti italiani e Unioncamere; Fondazione Edison) fino a quelle risultanti dall'operazione di definizione *ex-lege* svolta dalle regioni. Le differenze nelle varie classificazioni sono legate sia alla diversa definizione teorica a cui si fa riferimento (ad esempio ammettendo o escludendo il ruolo delle grandi imprese) sia allo scopo dell'esercizio di classificazione: statistico, di analisi qualitativa, per l'erogazione di finanziamenti ed agevolazioni. In generale "è bene avere piena coscienza dei limiti intrinseci di qualsiasi classificazione territoriale, e di come essa possa avere un potere analitico, e ancor più, normativo, non esaustivo" (Viesti, 2003)⁹².

I distretti analizzati in questo Rapporto sono una sintesi di quelli individuati dalla Federazione dei distretti italiani, dall'Istat, dalla Fondazione Edison e dalle Leggi Regionali. Si tratta degli stessi distretti che il Servizio Studi e Ricerche dall'aprile del 2003 tiene costantemente monitorati nel Monitor dei distretti. Tale pubblicazione rileva ogni trimestre l'evoluzione delle esportazioni di circa 140 distretti industriali italiani, definiti attraverso un incrocio tra province (massimo livello di disaggregazione con cui sono disponibili i dati trimestrali delle esportazioni italiane) e settori aggregati alla terza cifra della classificazione Istat della attività economiche (Ateco).

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

Nel settore agro-alimentare la definizione dei distretti tiene conto della specializzazione produttiva dei territori basata su dati ufficiali relativi alle unità locali, agli addetti e all'*export*, nonché delle informazioni disponibili sulla diffusione dei marchi e delle certificazioni di qualità nazionali e comunitarie associate ad alcuni prodotti e territori (DOP, IGP, STG per i prodotti dell'agricoltura e dell'industria alimentare, e DOC, DOCG e ICGT per i vini). Nell'individuazione dei distretti agricoli si è, inoltre, fatto ampio utilizzo di ricerche e statistiche fornite da associazioni di categoria e dagli enti di ricerca locali per sopperire alla carenza di dati di fonte ufficiale. Infine, in molti distretti agro-alimentari il confine settoriale ha ricompreso anche le

⁹¹ L'Istat nel dicembre del 2005 ha diffuso l'elenco dei distretti industriali individuati sulla base dei Sistemi Locali del Lavoro (SLL) del Censimento 2001. I distretti industriali individuati, che erano 199 nel 1991, sono 156 nel 2001.

⁹² Viesti G., 2003, *Distretti industriali e agglomerazioni territoriali in Italia. Lo stato delle conoscenze e i problemi della ricerca*, atti della conferenza *Internazionalizzazione dei distretti industriali*, Roma, ICE, 20-21 marzo 2003.

imprese che operano nelle fasi a valle della filiera (attività commerciali, che in molte casi sono integrate completamente all'interno delle imprese che, in alcuni casi, gestiscono anche in maniera diretta le fasi di produzione e, in altri casi, operano esclusivamente nella distribuzione attingendo alla produzione di realtà di piccole dimensioni) e in quelle a monte (come il comparto agricolo della produzione di uve dove operano imprese che gestiscono anche la fase di produzione e, in alcuni casi, di distribuzione del prodotto finito).

I poli tecnologici analizzati in questo Rapporto

La crescente rilevanza di tematiche quali innovazione, conoscenza e ricerca, come leve competitive per lo sviluppo e il successo delle imprese, pone la necessità di individuare e monitorare i poli tecnologici presenti sul nostro territorio. L'importanza di questa mappatura è duplice: sia per avere uno spaccato sulla presenza italiana nei settori *high-tech*, sia soprattutto perché i poli tecnologici, interagendo con il resto del manifatturiero italiano, contribuiscono a innalzare la competitività delle imprese del nostro Paese.

Nel rapporto "Economia e finanza dei distretti industriali" di dicembre 2010, il Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo ha presentato la sua prima mappatura dei poli tecnologici italiani specializzati in quattro grandi aree tecnologiche: la farmaceutica, il biomedicale, l'aeronautica e l'ICT. La mappatura tiene conto della specializzazione produttiva delle province italiane nei settori *high-tech* basata sul numero di unità locali, addetti ed *export*, nonché dell'intensità brevettuale a partire dai dati sulla domanda di brevetto presentata all'*European Patent Office* e ricavati dal *database* ISID.

Nella nostra analisi sono stati inclusi solamente quei poli tecnologici che hanno già iniziato a produrre beni commercializzabili e con un grado di internazionalizzazione commerciale sufficiente. Sono state così escluse le esperienze ancora allo stato potenziale e/o quelle legate in modo esclusivo al mercato interno. I criteri individuati comportano così l'esclusione di quelle province che devono la loro specializzazione soprattutto alla presenza sul territorio di centri di ricerca, accademici e non, a cui spesso però non corrisponde un tessuto imprenditoriale diffuso e sensibilmente orientato all'*export*. Sulla base di questa metodologia sono stati individuati 20 poli tecnologici in Italia: 4 nel settore farmaceutico, 5 nell'aeronautica, 9 nell'ICT e 2 nel biomedicale.

Indicatori di bilancio

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

Capitale investito: somma di Immobilizzazioni tecniche nette e Attivo corrente.

Acquisti netti: Acquisti di materie prime e semilavorati.

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

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

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

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

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

ROI: Margini operativi netti in % del Capitale investito.

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

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

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

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

ROE: Risultato rettificato ante imposte in % Patrimonio netto.

Imposte: Imposte sul reddito e sul patrimonio.

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

ROE netto: Risultato netto rettificato in % Patrimonio netto.

Le pubblicazioni sui Distretti del Servizio Studi e Ricerche

Studi sui distretti industriali

Monografie sui principali distretti industriali italiani

- Il distretto del mobile della Brianza, *Marzo 2003*
- Il distretto del mobile del Livenza e Quartiere del Piave, *Agosto 2003*
- Il distretto della calzatura sportiva di Montebelluna, *Agosto 2003*
- Il distretto del tessile-abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno, *Settembre 2003*
- Il distretto delle piastrelle di Sassuolo, *Dicembre 2003*
- Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo, *Gennaio 2004*
- Il distretto dei metalli di Lumezzane, *Febbraio 2004*
- Il distretto del tessile-abbigliamento di Prato, *Marzo 2004*
- Il distretto del mobile di Pesaro, *Giugno 2004*
- Il distretto dell'occhialeria di Belluno, *Settembre 2004*
- Il distretto della concia di Arzignano, *Settembre 2004*
- Il distretto delle calzature di Fermo, *Febbraio 2005*
- Il distretto tessile di Biella, *Marzo 2005*
- Il distretto della sedia di Manzano, *Maggio 2005*
- Il distretto serico di Como, *Agosto 2005*
- Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo (aggiornamento), *Novembre 2005*
- Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di Santa Croce sull'Arno, *Dicembre 2005*
- Il distretto della concia di Arzignano (aggiornamento), *Aprile 2006*
- Il distretto del mobile imbottito della Murgia, *Giugno 2006*
- I distretti italiani del mobile, *Maggio 2007*
- Il distretto conciario di Solofra, *Giugno 2007*
- Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di S. Croce sull'Arno (aggiorn.), *Settembre 2007*
- Il distretto della calzatura del Brenta, *Ottobre 2007*
- Il distretto della calzatura veronese, *Dicembre 2007*
- Il Polo fiorentino della pelle, *Luglio 2008*
- Il distretto dei casalinghi di Omegna, *Novembre 2008*
- Il distretto della calzatura di San Mauro Pascoli, *Febbraio 2009*
- Il distretto metalmeccanico del Lecchese, *Giugno 2009*
- I distretti calzaturieri del sud: Casarano, il Nord Barese e il Napoletano, *Settembre 2009*
- Il distretto della maglieria e dell'abbigliamento di Carpi, *Marzo 2010*
- Il distretto delle macchine agricole di Modena e Reggio Emilia, *Marzo 2010*
- I distretti veneti del tessile-abbigliamento: le strategie per un rilancio possibile, *Aprile 2010*
- L'occhialeria di Belluno all'uscita dalla crisi: quale futuro per il tessuto produttivo locale?, *Settembre 2010*
- La Riviera del Brenta nel confronto con i principali distretti calzaturieri italiani, *Ottobre 2010*
- Il comparto termale in Italia: focus Terme Euganee, *Giugno 2011*
- Il calzaturiero di San Mauro Pascoli: le strategie per un rilancio possibile, *Luglio 2011*
- Il distretto della Carta di Capannori, *Marzo 2012*
- I distretti industriali e i poli tecnologici del Mezzogiorno, *Giugno 2012*
- Il mobile imbottito di Forlì nell'attuale contesto competitivo, *Novembre 2012*
- Abbigliamento abruzzese e napoletano, *Novembre 2012*

Monitor dei distretti

Trimestrale di congiuntura e previsioni sui principali distretti industriali italiani

- Ultimo numero: *Dicembre 2012*

Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale sui bilanci delle imprese distrettuali

- Quinto numero: *Dicembre 2012*

| Intesa Sanpaolo Servizio Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice | | |
|--|------------|--------------------------------------|
| Ufficio Industry & Banking | | |
| Fabrizio Guelpa (Responsabile Ufficio) | 0287962051 | fabrizio.guelpa@intesasanpaolo.com |
| Industry | | |
| Stefania Trenti (Responsabile) | 0287962067 | stefania.trenti@intesasanpaolo.com |
| Giovanni Foresti (Responsabile Analisi Territoriale) | 0287962077 | giovanni.foresti@intesasanpaolo.com |
| Maria Cristina De Michele | 0287963660 | maria.demichale@intesasanpaolo.com |
| Serena Fumagalli | 0280212270 | serena.fumagalli@intesasanpaolo.com |
| Angelo Palumbo | 0287935842 | angelo.palumbo@intesasanpaolo.com |
| Caterina Riontino | 0280215569 | caterina.riontino@intesasanpaolo.com |
| Ilaria Sangalli | 0280215785 | ilaria.sangalli@intesasanpaolo.com |
| Banking | | |
| Elisa Coletti (Responsabile) | 0287962097 | elisa.coletti@intesasanpaolo.com |
| Marco Lamieri | 0287935987 | marco.lamieri@intesasanpaolo.com |
| Tiziano Lucchina | 0287935939 | tiziano.lucchina@intesasanpaolo.com |
| Finanza e Servizi Pubblici Locali | | |
| Laura Campanini (Responsabile) | 0287962074 | laura.campanini@intesasanpaolo.com |
| Andrea Olivetto | 0287962265 | andrea.olivetto@intesasanpaolo.com |

Il rapporto è stato elaborato con le informazioni disponibili al 21 dicembre 2012

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.