

**Check-Up economico finanziario  
dei distretti industriali**

*rapporto esplorativo  
sui risultati economici dei distretti industriali italiani  
1997-1998*

*Elaborazioni a cura di Hermes Lab per il Club dei Distretti Industriali*

*aprile 2000*

## Introduzione

Questo rapporto sulla situazione economico finanziaria dei distretti industriali ha finalità prevalentemente esplorative. Il suo principale obiettivo è la verifica della qualità dei dati di bilancio disponibili per le imprese dei principali distretti industriali italiani. Gran parte del lavoro è stato quindi rivolta a due obiettivi specifici: 1) analizzare le banche dati disponibili per il reperimento dei bilanci (tutti i bilanci raccolti provengono da Banche dati, non è stata effettuata nessuna riclassificazione da bilancio cartaceo), 2) verificare la qualità delle informazioni, in termini di selezione delle imprese e di significatività dei risultati.

Lo studio ha interessato 8 distretti. Per ciascuno dei quali si sono reperiti i bilanci degli ultimi 2 esercizi delle imprese (società di capitali) operanti nei settori manifatturieri di specializzazione di ciascun distretto.

Per ogni distretto i dati raccolti hanno permesso di calcolare un Bilancio di Distretto come bilancio somma delle imprese presenti nel campione e una serie di indicatori economico finanziari. Ripercorrendo a ritroso l'indice del rapporto, questi dati per ciascun distretto sono presentati nella **terza sezione**.

Nella **seconda sezione** con finalità puramente esemplificative e in modo impressionistico e meritevole di ulteriori approfondimenti, si è sperimentata la capacità della banca dati dei bilanci dei distretti di offrire cifre ed informazioni utili ad affrontare i nodi strategici dello sviluppo dei distretti. Un tema particolarmente interessante ed adatto ad essere affrontato con gli strumenti offerti dalla banca dati bilanci ci è sembrato quello della relazione tra il rafforzamento all'interno dei distretti della leadership di alcune imprese di grandi dimensioni e le performances economiche dei distretti stessi.

Infine, nella **prima sezione** è presentata una sintesi dei dati degli 8 distretti, con una analisi delle performances nel 1998 e un confronto con i risultati del campione di imprese considerato nel rapporto annuale di Mediobanca che, come, noto include prevalentemente imprese di grande e medio-grande dimensione.

Data la finalità esplorativa del rapporto, la sua lettura richiede qualche attenzione, in particolare per alcune "semplificazioni" metodologiche e alcuni limiti dei dati che sono illustrati nelle "Note ed Avvertenze" che si trovano in appendice.

*sezione prima*

**I PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI: UNA VISIONE D'INSIEME**

IL 1998 per l'industria italiana è stato un anno di stagnazione, causata dalle ripercussioni della crisi asiatica (minor export verso l'Asia, maggiore aggressività dei produttori asiatici). La dinamica media del fatturato dell'industria italiana è stata del +1,9% (ISTAT), mentre quella del campione delle imprese industriali dell'indagine Mediobanca (d'ora in avanti indicata come MB), che come è noto è una buona rappresentazione della grande e medio grande impresa, porta un segno negativo (-0,2%).

Per le imprese distrettuali il 1998 ha rappresentato un brusco richiamo dopo una fase di crescita trainata dalle esportazioni e dal successo del Made in Italy, di cui i distretti sono un'espressione fondamentale.

Le 968 aziende del campione negli 8 distretti analizzati non si sono, nel loro insieme, sottratte a questa tendenza. Tuttavia nel complesso le imprese degli 8 distretti, diversamente da quanto accaduto per le medio-grandi imprese, o almeno di quelle che ogni anno sono analizzate da MB, hanno registrato un incremento di fatturato dell'1,4%. Tra le imprese distrettuali, 269 hanno aumentato il fatturato di oltre il 10% e 384 di almeno il 5%.

Ancora più netta è la differenza a favore dei distretti per quanto riguarda l'occupazione, che negli 8 distretti analizzati aumenta del 5%, con una crescita occupazionale in ben 5 su 8 distretti, mentre il campione MB subisce un calo del 2,1% pari ad un calo occupazionale di oltre 21mila dipendenti. I dati dell'indagine ISTAT sull'occupazione nelle grandi imprese confermano sostanzialmente questi dati registrando un calo dell'1,8%.

I distretti superano le medie-grandi imprese di MB anche per redditività. L'indice che misura la redditività del capitale investito nell'impresa (il ROI) è nei distretti di 2 punti percentuali più elevato che nella media del campione MB, come dire che per ogni 100 lire di capitale investito, le imprese distrettuali, in media generano 2 lire di reddito operativo in più della media delle grandi imprese.

La migliore redditività delle imprese degli 8 distretti è in larga misura spiegata dalla maggior "leggerezza" e "agilità" della struttura aziendale delle imprese dei distretti. A fare la differenza è infatti l'indice di rotazione del capitale: per ogni lira di capitale investito

(Attivo Netto) le imprese distrettuali generano 1,17 lire di fatturato, mentre le imprese del campione MB meno di 0,75 lire.

Sicuramente nel determinare questo risultato conta anche la specializzazione settoriale dei distretti, ma è interessante notare che, dove è stato possibile effettuare un confronto all'interno dello stesso settore, i distretti presentano sempre un indice di rotazione del capitale più elevato rispetto a quello del campione MB: nel tessile laniero l'indice è pari a 1,25 a Prato, 0,95 a Biella, 0,86 nel campione MB; nel meccanico è pari a 1,35 nel distretto della rubinetteria (Novara-Cusio), 1,16 a Lecco, 1,20 a Lumezzane, 0,52 nel campione MB (0,97 nel Metallurgico).

I margini operativi (la quota del reddito operativo sul fatturato) invece, pur essendo favorevoli alle imprese distrettuali, differiscono solo di poco (6,7% del fatturato contro 6,5%) da quelli del campione MB.

**RISULTATI ECONOMICI DEI DISTRETTI: COMPARAZIONE CON LE IMPRESE DEL CAMPIONE MEDIOBANCA, 1998**

	Totale 8 distretti		Mediobanca **	
	1998	1998/1997	1998	1998/1997
<i>Variazione fatturato</i>	+1,4%		-0,2%	
<i>Variazione dipendenti</i>	+5,0%		-2,1%	
Valore aggiunto/fatturato	26,9%	=	27,2%	=
Costo lavoro/valore aggiunto	59,3%	+	55,1%	=
Reddito operativo/fatturato	6,7%	-	6,5%	=
<i>Variazione reddito operativo</i>	+0,5%		-1,2%	
Rotazione	1,17	-	0,74	-
ROI	8,6%	-	6,4%	-
Oneri finanziari/fatturato	2,7%	-	2,6%	-
Costo del debito	4,7%	-	2,9%	-
Debiti/fatturato	56%	+	91%	+

\*\* 1657 società industriali del campione Mediobanca

Fonte: Hermes Lab, Mediobanca

A sfavore dei distretti giocano invece un più elevato costo del lavoro per unità di prodotto (il costo complessivo del lavoro incide sul valore aggiunto prodotto per il 59,3% nei distretti e per il 55,2% nelle imprese del campione MB) e un più elevato costo medio dell'indebitamento (4,7% nei distretti, 2,9% nelle imprese MB). Sulla base del ristretto numero di indicatori analizzato in questa occasione non è possibile dire se ciò dipenda da

un più elevato costo del denaro o da una peggior composizione del debito (per scadenza e per grado di onerosità).

Un dato positivo che ha accomunato nel 1998 i distretti e le grandi imprese è l'alleggerimento del peso degli oneri finanziari la cui percentuale sul fatturato è diminuita per entrambi i raggruppamenti, collocandosi a livelli molto contenuti e molto simili (2,7% per i distretti, 2,6% per le imprese MB).

Tra sistemi economici che della specializzazione e della capacità di differenziarsi fanno una fondamentale leva competitiva non potevano che verificarsi notevoli differenze che si sono articolate sia per settore di specializzazione che tra distretti appartenenti allo stesso settore industriale.

- quelli tessili e della calzatura hanno subito in misura più netta lo shock della contrazione dei mercati internazionali generata dalla crisi asiatica. Tra i distretti tessili, Biella ha subito una riduzione di fatturato pari al -4,5%, Prato invece è riuscito a contenere la flessione al -1,2%. Per memoria si osservi che nel campione Mediobanca il settore di specializzazione dei distretti del Biellese e del Pratese, il tessile laniero ha subito un calo di fatturato del -4,1%. Nelle calzature invece Montebelluna ha subito un netto calo del fatturato superiore al -9% mentre quello di Fermo ha goduto di un incremento. La lettura dei risultati dei distretti calzaturieri richiede però alcune avvertenze. Per Montebelluna dal calcolo sono escluse, per ragioni di indisponibilità di dati comparabili, 2 tra le principali imprese del distretto. Per Fermo i risultati del distretto sono fortemente influenzati da quelli fortemente positivi della maggiore impresa, che si discostano notevolmente da quelli medi delle altre imprese.
- nei settori dove invece si sono manifestati margini di crescita i distretti hanno realizzato buone *performances*: una buona crescita del fatturato si è registrata nei distretti meccanici e siderurgici con incrementi del 3,1% a Lecco, del 6,4% di Cusio-Verbania, fino all'8,6% di Lumezzane. In questi casi i distretti hanno ottenuto risultati migliori rispetto alla media del settore metalmeccanico e siderurgico. (+3,6% l'indice ISTAT, -0,1% il campione Mediobanca). Molto positiva è stata anche la performance dell'occhialeria di Belluno che ha chiuso l'esercizio 1998 con un fatturato superiore del 7,6% rispetto a quello del 1997.

Nel complesso le imprese degli 8 distretti hanno mantenuto elevati gli investimenti lordi (gli immobilizzi crescono del 12,5% e in particolare quelli materiali del 25,7%), ciò ha causato, in presenza di una stabilità del fatturato complessivo una contrazione della rotazione del capitale passata da 1,23 a 1,17. La redditività del capitale investito (ROI) ne ha immediatamente risentito, scendendo dal 9% del 1997 al 8,3% del 1998.

Una attività di investimento relativamente più vivace si è avuta nelle imprese distrettuali per le quali la crescita degli immobilizzi materiali lordi è del 27% contro il 14,7% delle imprese MB.

#### LE DIFFERENZE TRA DISTRETTI

##### VARIAZIONE PERCENTUALE DI ALCUNI DATI DI BILANCIO DEI DISTRETTI 1998/1997 (VAR. %)

Distretto	Variazione % del Fatturato	Variazione % deliDipendenti	Variazione % del Reddito operativo	variazione assoluta del ROI
<b>Distretti con fatturato in crescita</b>				
Belluno	+7,6	positivo	+16,6	-1,1
Cusio-Verbania	+6,4	+1,8	+23,6	+1,3
Lecco	+3,1	-1,2	+4,9	-0,5
Fermo	+3,2	+1,6	+12,0	-0,7
Lumezzane	+8,6	+3,8	+24,4	+1,3
<b>Distretti con fatturato in calo</b>				
Montebelluna	-9,2	-3,5	-27,7	-2,9
Biella	-4,5	-5,5	-13,7	-0,7
Prato	-1,2	+0,8	-20,2	-1,2

Fonte: Hermes Lab

**sezione seconda**

*Redditività e grado di concentrazione dei distretti*

Una delle ricchezze del modello dei distretti industriali è la coesistenza sotto questa comune etichetta di una molteplicità non solo di specializzazioni produttive, ma anche di modelli organizzativi. La letteratura economica sul modello di sviluppo distrettuale, che negli ultimi anni si è arricchita di un notevole mole di studi, ha messo in luce che a partire da una matrice comune fatta di imprenditorialità diffusa, condivisione di una "atmosfera industriale" e di valori sociali, di specializzazione e capacità innovativa, nei decenni a cavallo tra gli anni '80 e '90 i distretti hanno seguito traiettorie evolutive che ha li ha portati a sviluppare differenti modelli organizzativi e di interrelazione tra le imprese.

Una dimensione importante di queste diversità riguarda quelle che gli economisti chiamano le *strutture di governance* dei distretti. Ci si riferisce con questa espressione alla *gerarchia* delle imprese che operano all'interno del distretto. La concentrazione e lo sviluppo diversa nei distretti di *imprese guida* è stata favorita nell'ultimo decennio:

- dal ripresentarsi sotto nuove forme, connesse più alle fasi della commercializzazione, del marketing (marchi, promozione, immagine) e della progettazione che a quelle della attività manifatturiera, dei vantaggi e delle economie di scala,
- dalla crescente importanza dell'operare nell'ambito di reti lunghe, che coprono il mercato globale nell'ambito della finanza e del presidio dei mercati.

Alcuni osservatori e studiosi hanno argomentato che "Il formarsi di un gruppo di aziende leader più strutturate e concentrate, il ricompattamento delle filiere produttive ... sono modalità di risposta al modificarsi del contesto competitivo oggi più complesso ..." (CENSIS) e che "(I distretti) hanno vissuto e stanno vivendo un intensificarsi di strutture gerarchiche nel processo produttivo e distributivo per cui le imprese trainanti dal punto di vista della performance economica mostrano ormai una struttura definita dalla presenza di un leader" (CRANEC dell'Università Cattolica).

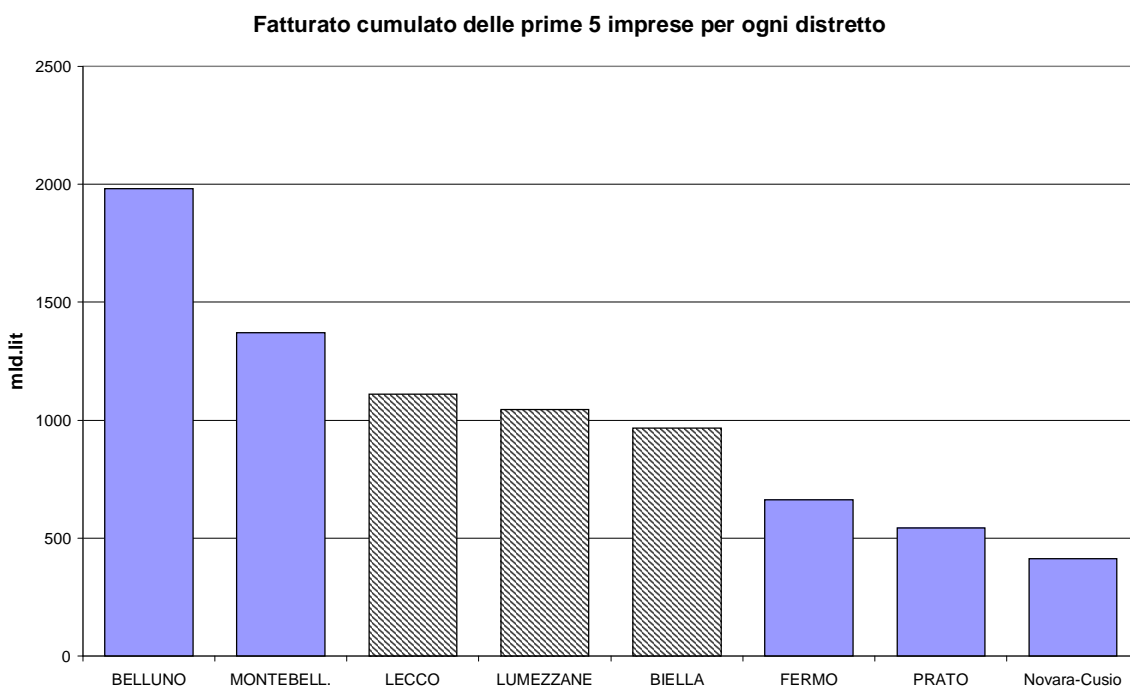
La banca dati sui bilanci delle imprese degli 8 distretti permette di gettare qualche rapido fascio di luce sugli effetti di questi sviluppi, o meglio sugli effetti provocati dalla diversa intensità con cui questi sviluppi si sono manifestati nei distretti.

Una breve avvertenza introduttiva è su questo punto necessaria. L'obiettivo di formulare un giudizio circostanziato sul fenomeno della evoluzione dei modelli di *governance* prevalenti nei distretti va largamente oltre gli scopi di questo rapporto, in cui ci si limita a saggiare le potenzialità della banca dati nel fornire dati ed informazioni utili ad

approfondire questi temi. Ci si limiterà dunque a fornire alcune indicazioni impressionistiche che richiedono, e meritano, un maggior grado di approfondimento analitico, che potrà, eventualmente, essere oggetto di futuri rapporti.

Una prima informazione che può essere estratta dalla banca dati bilanci riguarda il diverso grado di "centralizzazione" degli 8 sistemi distrettuali.

Una misura certamente grezza, ma significativa dell'esistenza all'interno del distretto di poche imprese che svolgono una funzione di coordinamento e/o leadership è la dimensione economica cumulata delle 5 imprese di maggiori dimensioni. Un elemento di possibile distorsione insito nei dati riguarda ovviamente la possibilità che i bilanci delle singole imprese non riflettano l'effettiva struttura di controllo dei gruppi industriali. Ogni qualvolta è stato possibile si sono considerati i dati consolidati dei gruppi e non i dati delle singole imprese. Il numero dei bilanci consolidati disponibili è tuttavia esiguo e non necessariamente l'area di consolidamento copre l'intera area di controllo. Non si può inoltre escludere che qualche grande impresa possa essere sfuggita all'inclusione nelle elenco delle maggiori imprese dei distretti. Per un elenco e per le modalità di inclusione delle imprese nell'aggregato delle prime 5 si rimanda alle avvertenze in appendice.



Fonte: elaborazioni Hermes Lab

Utilizzando il fatturato cumulato delle prime 5 imprese come indicatore del grado di "centralizzazione" dei sistemi distrettuali risulta una graduatoria che identifica 3 gruppi di distretti:

- **Il primo** è composto dal distretto dell'occhialeria di Belluno e da quello delle calzature sportive di Montebelluna che presenta un grado di centralizzazione relativamente elevato con le prime 5 imprese che realizzano un fatturato di circa 2.000 miliardi di lire per Belluno e di quasi 1.500 mld per Montebelluna.
- **Il secondo** gruppo riunisce i distretti metallurgico-meccanici di Lecco e Lumezzane e quello tessile di Biella. Questo gruppo si caratterizza per un grado di centralizzazione medio. Il fatturato cumulato delle prime 5 imprese è nei 3 distretti intorno ai 1000 miliardi e soprattutto nessuna impresa supera i 400 mld di fatturato. Questo gruppo si caratterizza per la presenza di un significativo numero di imprese di dimensione media in assenza di veri e proprie imprese guida del distretto. Si deve osservare che nel caso del 1999 la principale impresa del Lecchese ha cessato l'attività e un ricalcolo al '99 dei fatturati cumulati sposterebbe Lecco dal primo al terzo posto di questo gruppo, al confine con il gruppo seguente, con un fatturato cumulato leggermente inferiore a quello di Biella.
- **Il terzo** gruppo comprende il distretto calzaturiero di Fermo, quello tessile di Prato e quello della rubinetteria-valvolame di Novara-Cusio. In questo gruppo il fatturato cumulato delle prime 5 imprese varia dai 400 mld di Novara-Cusio ai quasi 700 di Fermo. Nessuna impresa in questi distretti supera i 400 mld di fatturato. Un gruppo quindi che si caratterizza per una forte presenza di imprenditorialità diffusa, anche se non manca un discreto numero di imprese di media dimensione. Va tenuto in considerazione che per le sue caratteristiche è questo il gruppo che maggiormente può risentire della mancata "cattura" dell'effettiva struttura di controllo dei gruppi industriali.

L'utilizzo del fatturato come indicatore del grado di "centralizzazione" risponde al bisogno di misurare il ruolo delle imprese come interfaccia con il mercato finale del

distretto. Meno adatti a questa finalità sono il numero degli addetti o il valore aggiunto che approssimano più la dimensione produttiva che quella del mercato.

La misura del grado di "*centralizzazione*" va di pari passo con quella del grado di "*concentrazione*" che misura non la dimensione assoluta del fatturato delle prime 5 imprese ma il suo peso sul complesso del fatturato del distretto.

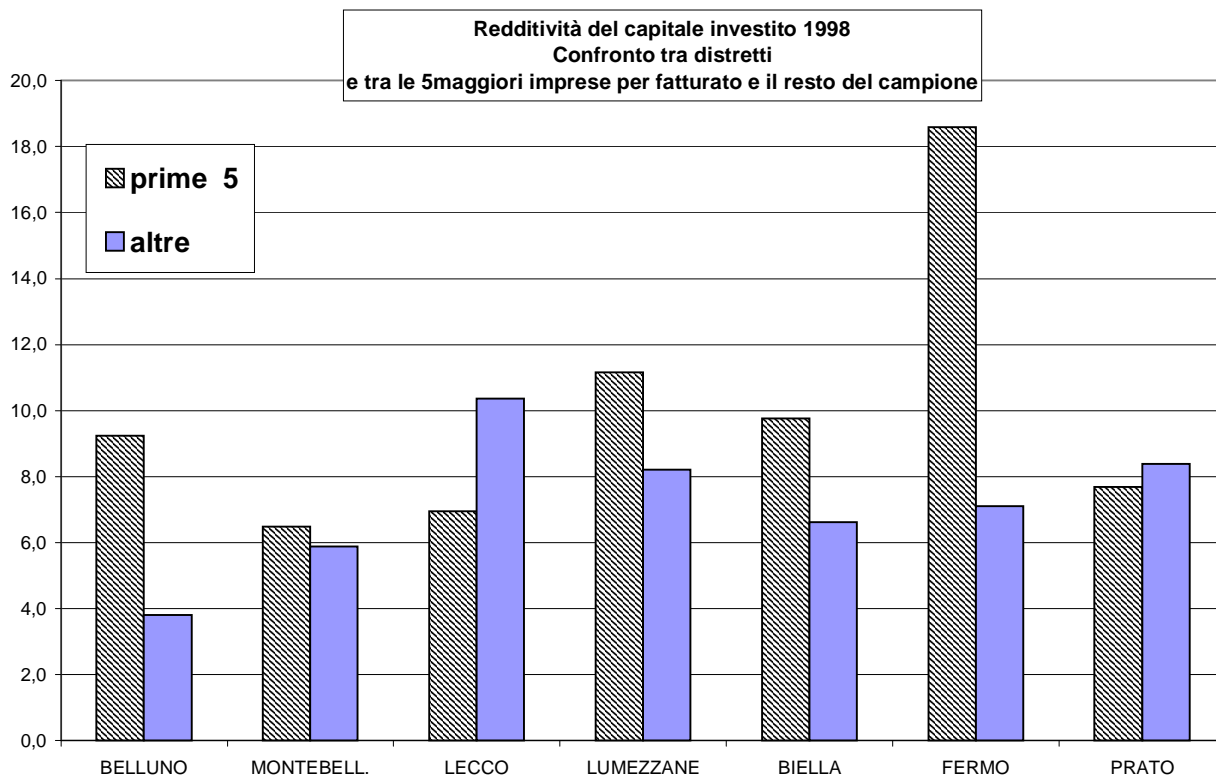
Il più elevato grado di *concentrazione* si riscontra a Belluno (oltre 80% del fatturato del distretto stimato dal Club dei distretti è realizzato dalle prime 5 imprese) seguito da Montebelluna (oltre 50%) i due distretti con il minor grado di concentrazione sono (Prato (le prime 5 contano per meno del 10%) e il distretto della rubinetteria di Novara-Cusio (meno del 20%). Fermo e Lecco presentano una quota delle prime 5 imprese sul fatturato del distretto di poco superiore al 20%, Lumezzane e Biella tra il 25% e il 30%.

Stabilita seppur per linee generali la graduatoria per grado di "*centralizzazione*", la si può confrontare con un indicatore di *performance*. La limitazione del numero di anni a disposizione e alcuni limiti dei dati non consentono di misurare la *performance* in termini di dinamica del fatturato, degli utili del valore aggiunto o dell'occupazione. I dati consentono però un confronto degli indicatori di redditività.

La redditività del capitale investito (ROI), cioè il reddito generato dalla gestione industriale per ogni lira di capitale investito, risulta generalmente più elevato nel gruppo delle 5 imprese di maggior dimensione che nel resto dei distretti.

Due rimarchevoli eccezioni a questa "regola" sono Lecco, dove il ROI delle prime 5 è inferiore di oltre 3 punti a quello delle altre imprese, e Prato dove il ROI è sostanzialmente simile tra prime 5 e resto del distretto. Nel caso di Lecco il ROI delle prime 5 imprese è fortemente compresso dal risultato particolarmente sfavorevole della impresa di maggiori dimensioni, ma anche al netto di questo fattore la redditività delle grandi resta inferiore a quella del resto del distretto.

Nel caso di Fermo l'elevato ROI delle prime 5 imprese riflette il notevole risultato della maggiore impresa, ma anche una redditività elevata di 3 imprese su 5.



Fonte: elaborazioni Hermes Lab

Il confronto tra gli 8 distretti mette in luce una redditività nel complesso relativamente inferiore nei distretti appartenenti al 1° gruppo, quello cioè caratterizzato da una marcata presenza di imprese leader. I risultati sono particolarmente insoddisfacenti, i più bassi in assoluto del campione se si considerano le imprese che non sono tra le prime 5.

La distinzione tra i distretti del 2° (forte presenza di imprese di media dimensione) e del 3° gruppo (imprenditorialità diffusa) è meno netta e maggiormente influenzata da fattori specifici dei singoli distretti. In particolare nel 1998 vi è un effetto settoriale significativo che può aver penalizzato soprattutto il sistema moda (tessile e calzature) che è certamente il più esposto sui mercati asiatici. Si deve considerare ad esempio che il distretto biellese ha registrato nel 1998 la peggior performance del ROI degli ultimi anni. D'altro canto il distretto lecchese (che gode della migliore redditività, sia in media che per quanto riguarda le imprese che non sono tra le prime 5) si posizionerebbe al confine tra il

2° e il 3° gruppo se si tiene conto della situazione del '99 quando la maggiore impresa del distretto ha cessato l'attività.

Se mettiamo direttamente a confronto il grado di "*centralizzazione*" dei sistemi locali e l'indicatore di redditività otteniamo una relazione (valida almeno per l'anno 1998) che sfavorisce i distretti ad elevata "*centralizzazione*" (cfr. Grafico seguente), con qualche incertezza riguardo alla forma della relazione, se cioè essa sia lineare (al crescere della "*centralizzazione*" cala la redditività) o se essa presenti una "gobba" centrale in corrispondenza del 2° gruppo di distretti (quello che vede la presenza di molte medie imprese). In altri termini, se la tendenza sia meglio approssimabile da una linea retta inclinata verso il basso o da una equazione polinomiale.

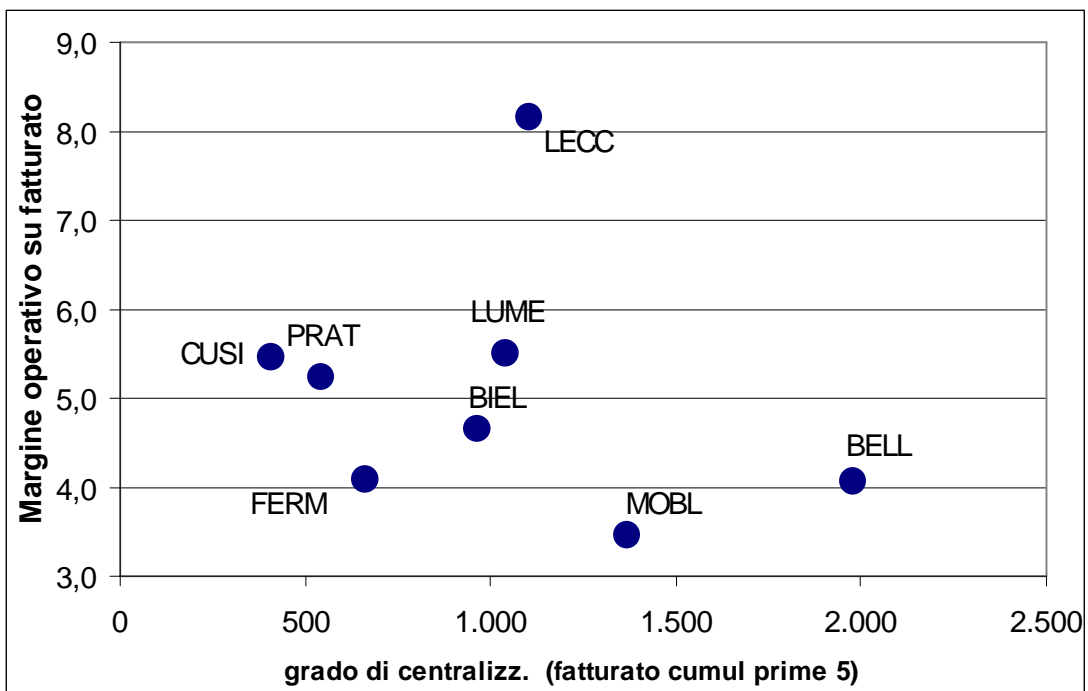
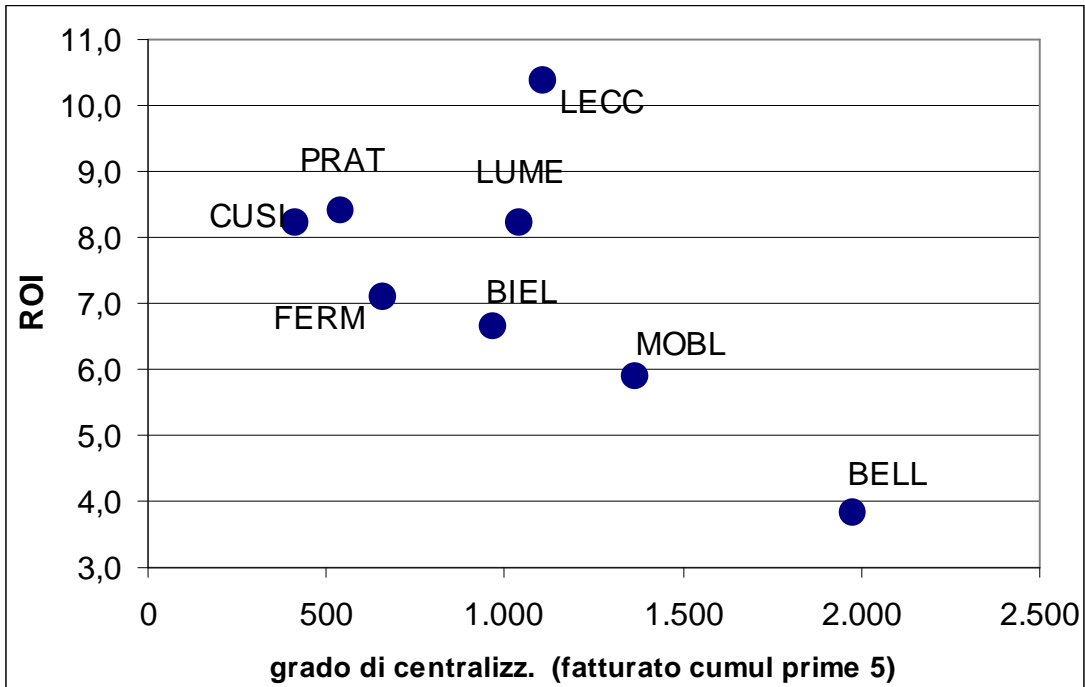
Ad una prima analisi, la scelta tra le due interpretazioni è crucialmente dipendente dalla posizione del distretto di Lecco, che favorisce l'ipotesi delle "gobba". Un eventuale spostamento verso sinistra della posizione di Lecco sul grafico (conseguente ad un suo possibile scivolamento al confine tra il 2° ed il 3° gruppo) potrebbe far pendere il piatto a favore dell'ipotesi di relazione inversa.

Il quadro cambia solo di poco se invece della redditività del capitale si considerano i margini operativi in rapporto al fatturato (il rapporto tra il profitto prima del pagamento degli oneri finanziari, delle imposte e prima delle componenti straordinarie da un lato e il fatturato dall'altro). Le tendenze risultano meno marcate a causa di una maggior somiglianza tra le *performances* dei distretti. Leggere differenze sono introdotte anche da un risultato relativamente migliore nei margini che nella redditività da parte del distretto di Belluno e dalla accentuazione della peculiarità della posizione di Lecco.

Chi conosce il continuo stato di cambiamento in cui si trovano i distretti non si stupisce delle difficoltà che si incontrano a congelare in una analisi statica le caratteristiche dei distretti.

Conclusioni più solide su questo importante tema richiedono in ogni caso una analisi su un più elevato numero di distretti, una maggior numerosità del campione rispetto all'esiguo numero di 8 sistemi locali contribuirebbe infatti a smorzare quegli effetti accidentali, o meglio specifici del singolo distretto.

**LA RELAZIONE TRA GRADO DI CENTRALIZZAZIONE DEI SISTEMI INDUSTRIALI DISTRETTUALI  
LA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE E IL MARGINE OPERATIVO SUL FATTURATO: SITUAZIONE AL 1998**



Fonte : Hermes Lab

Pare quindi prematuro e, in ogni caso, ben oltre i limiti di questo rapporto, avventurarsi in spiegazioni sulle cause della relazione che i dati relativi agli 8 distretti hanno messo in luce.

In conclusione di questa prima ed impressionistica analisi dei dati che, lo sottolineiamo ancora una volta, riguarda un ristretto insieme di soggetti (8 distretti) e un ancor più ristretto arco temporale (1 anno), si la relazione tra:

- da un lato le pressioni al cambiamento esercitate dalla evoluzione del sistema competitivo, dal "ritorno" delle economie di scala nelle funzioni commerciali-promozionali, finanziarie e di progettazione
- e dall'altro la strategia di difesa basata sulla promozione di uno o più "campioni di distretto" o imprese leader o di guida

non trova conferma nei risultati economici delle imprese.

Quando il peso nel distretto di tali "campioni", "leader", o "guide" è particolarmente elevato non necessariamente ad esso corrisponde una maggior redditività per le altre imprese o per l'insieme del distretto.

*sezione terza*

**I BILANCI DI DISTRETTO**

## Distretti tessili

***L'occupazione cala a Biella e tiene a Prato.  
Margini e redditività del capitale risicati,  
cresce l'indebitamento a Prato***

	Prato		Biella		Mediobanca (tessile laniero)	
	1998	98/97	1998	98/97	1998	98/97
Variazione fatturato	-1,2%	-	-4,5%	-	-4,1%	-
Variazione dipendenti	+0,8%	+	-5,5%	-	-4,8%	-
Valore aggiunto/fatturato	20,5%	-	29,8%	-	32,0%	-
Costo lavoro/valore aggiunto	59,2%	+	64,6%	+	68,5%	+
Reddito operativo/fatturato	5,4%	-	4,9%	-	6,0%	-
Variazione reddito operativo	-20,2%	-	-13,7%	-	-21,4%	-
Rotazione	1,25	-	0,95	-	0,86	-
ROI	8,3%	-	7,4%	-	7,0%	-
Oneri finanziari/fatturato	2,7%	-	4,2%	-	3,1%	-
Costo del debito	5,0%	-	6,0%	-	3,7%	-
Debiti/fatturato	0,54	-	0,69	+	0,84	+

*Fonte: Hermes Lab, Mediobanca*

La perdita di fatturato delle aziende biellesi è decisamente superiore a quella del distretto di Prato. Gli effetti negativi sulla gestione industriale e sui risultati si manifestano, comunque, in entrambi i distretti.

L'occupazione si è ridotta in misura consistente a Biella (-5,5%) senza però impedire la crescita dell'incidenza del costo del lavoro sul valore aggiunto. Il calo occupazionale ha permesso di mantenere la produttività del lavoro (valore aggiunto per addetto) sui livelli del 1997.

A Prato, la combinazione di pur modesta crescita dell'occupazione (+0,8%), e contrazione della attività produce una consistente riduzione della produttività del lavoro e un altrettanto netto aumento dell'incidenza del costo del lavoro sul valore aggiunto.

Il margine operativo delle imprese si è quindi ridotto in misura maggiore a Prato (-1,2 punti percentuali sul fatturato che a Biella (-0,6 punti). Un netto peggioramento si è avuto anche per il margine di utile sul fatturato che è risultato del solo 0,7% per le imprese biellesi e dell'1,5% per quelle pratesi.

Salutare per i risicati risultati economici dei due distretti è stato il contenimento del peso degli oneri finanziari ottenuto grazie alla riduzione del costo medio del debito, in un quadro di stabilità del rapporto debiti/fatturato nel biellese e di un significativo peggioramento dell'indebitamento in rapporto al fatturato (+3 punti percentuali) per quanto riguarda le imprese pratesi. La redditività del capitale investito cala in entrambi i distretti.

Le difficoltà incontrate da tutto il settore laniero nazionale sono testimoniate dai risultati del campione delle aziende tessili laniere di Mediobanca che ha subito cali consistenti sia nel fatturato, sia negli addetti, molto prossimi a quelli registrati da Biella.

Anche gli indicatori della gestione industriale registrano per il campione Mediobanca le stesse variazioni negative dei distretti, ma con dimensioni del calo più marcate: il reddito operativo scende del 21%; la redditività del capitale investito (ROI) di quasi 4 punti (da 10,9% a 7%).

Per i distretti lanieri si ripresenta, un andamento sfavorevole della gestione finanziaria nel confronto con le imprese del campione Mediobanca, queste ultime soffrono di un maggior grado di indebitamento e un minor costo del debito.

Rispetto a Prato, le imprese di Biella hanno un fatturato medio doppio e un numero medio di addetti più che triplo, mentre il fatturato per addetto biellese è però inferiore del 40% rispetto a quello pratese (284 mn di lit contro i 484 mn di lit di Prato).

Un altro indicatore del diverso grado di frammentazione del ciclo produttivo e della più estesa rete della subfornitura è il maggior peso della voce "servizi e godimento di beni di terzi" incide per il 39,2% sul fatturato del campione di Prato contro il 27% di Biella.

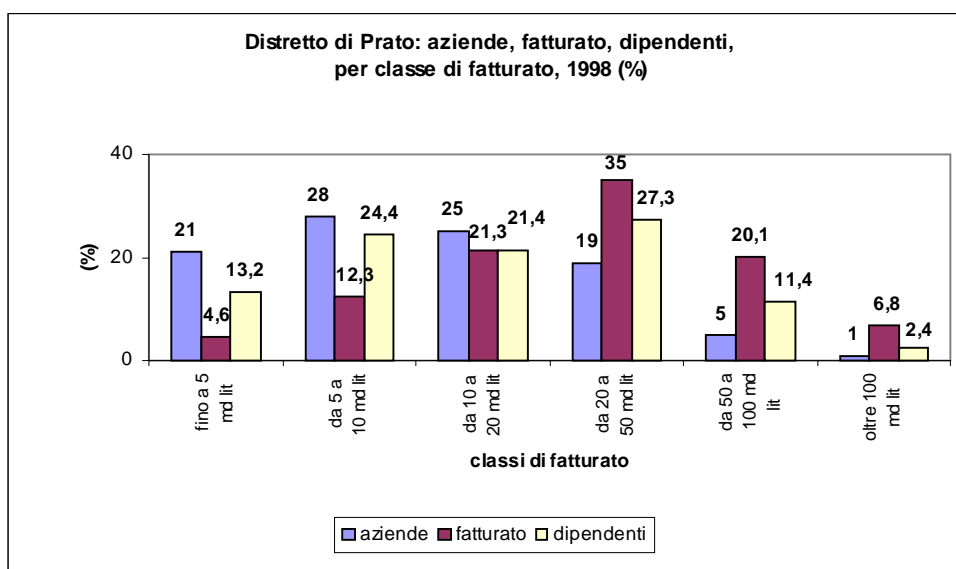
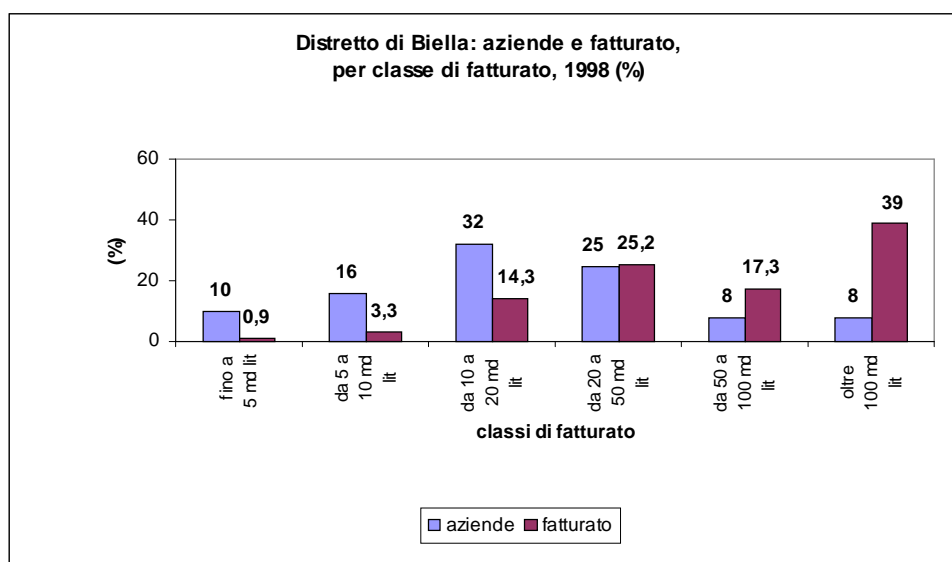
Del tutto evidente dai grafici è la maggiore presenza nel campione pratese di imprese di piccole dimensioni.

**DISTRETTI TESSILI:**

**CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO E CONFRONTO CON MEDIOBANCA, 1998 (%)**

	Prato	Biella	Mediobanca (tessile laniero)
<b>Ricavi netti</b>	100	100	100
Materie prime e di consumo	39,6	42,1	42,5
Servizi e godimento beni di terzi	39,2	27,0	26,3
<b>Valore aggiunto</b>	<b>20,5</b>	<b>29,8</b>	<b>32,0</b>
Costo del lavoro	12,1	19,3	21,9
Ammortamenti e svalutazioni	2,9	5,3	4,1
<b>Risultato operativo</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>6,0</b>
Oneri finanziari	2,7	4,2	3,1
<b>Risultato prima imposte</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>5,1</b>
<b>Utile/perdita esercizio</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2</b>

Fonte: Hermes Lab, Mediobanca



## Distretti metallurgici e meccanici

***Congiuntura positiva per i 3 distretti;  
risultati migliori di quelli del campione Mediobanca  
I redditi del capitale investito sono i più alti di tutto il campione***

	Novara, Cusio, (Rubinetteria)		Lecco		Lumezzane		Mediobanca			
							meccanico		metallurgico siderurgico	
	1998	98/97	1998	98/97	1998	98/97	1998	98/97	1998	98/97
Variazione fatturato	+6,4%	+	+3,1%	+	+8,6%	+	+0,3	=	-0,1%	=
Variazione dipendenti	+1,8%	+	-1,2%	-	+3,8%	+	-0,5	-	+0,5%	+
Valore aggiunto/fatturato	24,4%	+	29,4%	-	24,1%	+	29,1%	-	22,8%	+
Costo lavoro/valore aggiunto	57,3%	+	60,7%	+	56,3%	-	67,1%	+	57,7%	-
Reddito operativo/fatturato	6,9%	+	6,9%	+	5,6%	+	5,2%	-	5,7	+
Variazione reddito operativo	+23,6%	+	+4,9%	+	+24,4	+	-15,2%	-	+8,4	+
Rotazione	1,35	+	1,16	-	1,20	-	0,52	-	0,97	-
ROI	10,3%	+	9,7%	-	8,3%	+	3,3%	-	5,9%	-
Oneri finanziari/fatturato	2,5%	+	2,1%	-	2,8%	+	3,2%	=	2,1%	-
Costo del debito	5,9%	+	3,7%	-	4,6%	+	2,2%	=	3,1%	-
Debiti/fatturato	0,43	-	0,57	+	0,60	+	1,48	+	0,69	+

Fonte: Hermes Lab, Mediobanca

Per i tre distretti meccanici, il 1998 si presenta favorevole con incrementi nei fatturati che vanno dal 3,1% di Lecco, al 6,4% di Cusio-Verbania, all'8,6% di Lumezzane.

La buona *performance* dei distretti è resa ancora più evidente dal confronto con il campione Mediobanca che registra una stagnazione del comparto meccanico (+0,3%) e una leggera flessione (-0,1%) per il comparto siderurgico e metallurgico.

Alla crescita del fatturato, a Lumezzane si è accompagnato un aumento degli addetti (+3,8%) che risulta più contenuto per il distretto della rubinetteria di Cusio-Verbania, mentre a Lecco l'occupazione si riduce dell'1,2%. Nel campione Mediobanca gli addetti del settore meccanico diminuiscono dello 0,5%, mentre nel siderurgico/metallurgico aumentano della stessa misura.

Nei tre distretti vi è stato anche un aumento della voce servizi e godimento beni di terzi (specie per Lumezzane) e una sensibile crescita delle immobilizzazioni, segnale di una intensa attività di investimento, ma anche di un altrettanto vivace rete di subfornitura.

I margini della gestione industriale aumentano in tutti e tre i distretti; incrementi più elevati sono quelli di Cusio Verbania e Lumezzane, per Lecco la crescita inferiore del risultato operativo è legata al minor sviluppo del fatturato e alla diminuzione del rapporto valore aggiunto/fatturato. In tutti i tre distretti, comunque, cresce la produttività per addetto (valore aggiunto/dipendenti). Nelle grandi imprese di Mediobanca, invece i margini aumentano solo nel siderurgico/metallurgico, mentre nel meccanico calano di oltre il 15%

L'analisi della gestione finanziaria mostra un leggero aumento degli oneri finanziari sul fatturato nel caso di Cusio-Verbania e di Lumezzane, mentre significativa è la riduzione dell'incidenza per quanto riguarda Lecco. Il risultato di Lecco è stato reso possibile dal significativo calo del costo medio del debito (da 5,7% a 3,7%) che ha compensato l'aumento dell'indebitamento. Per Lumezzane la situazione è capovolta: il contenuto aumento degli oneri finanziari deriva da un discreto aumento del costo del debito (da 4,7% a 5,9%) compensato da una riduzione del rapporto debiti/fatturato.

Il confronto con la situazione del campione Mediobanca vede le grandi imprese del siderurgico/metallurgico con un'incidenza degli oneri finanziari in diminuzione e allineata con quella del distretto di Lecco; per le grandi imprese del settore meccanico l'incidenza è invece più alta rispetto ai tre distretti. Nonostante il basso costo del debito le imprese Mediobanca hanno un rapporto di indebitamento molto elevato (più che doppio rispetto ai distretti).

Nel 1998 i tre distretti del metallurgico-meccanico presentano i migliori livelli di redditività del capitale investito tra le aree prese in esame. Rispetto al 1997 solo Lecco subisce un calo del ROI (da 10,2% a 9,7%) dovuto alla sostanziale stabilità dei margini industriali e al un minor tasso di rotazione del capitale investito (si consideri che nell'esercizio le imprese del campione lecchese hanno operato significativi investimenti che hanno innalzato l'attivo di quasi 10 punti percentuali!). Anche per Lumezzane il leggero calo del tasso di rotazione contiene l'entità della crescita del ROI.

Per contro, Cusio-Verbania registra un incremento di redditività (da 9% a 10,3%) grazie ai migliori margini e più rapida rotazione del capitale.

Per entrambi i settori di Mediobanca il reddito del capitale investito subisce sensibili flessioni.

Dei tre distretti, Lecco presenta dimensioni medie di fatturato e addetti per impresa maggiori, mentre Lumezzane ha il più alto valore di fatturato per addetto e Cusio il più basso numero di dipendenti per azienda.

Il campione di Cusio non presenta aziende con fatturato superiore ai 100 md di lit, in compenso il 17% degli operatori considerati ha un giro d'affari inferiore ai 5 md di lit., classe dimensionale praticamente assente dagli altri due distretti.

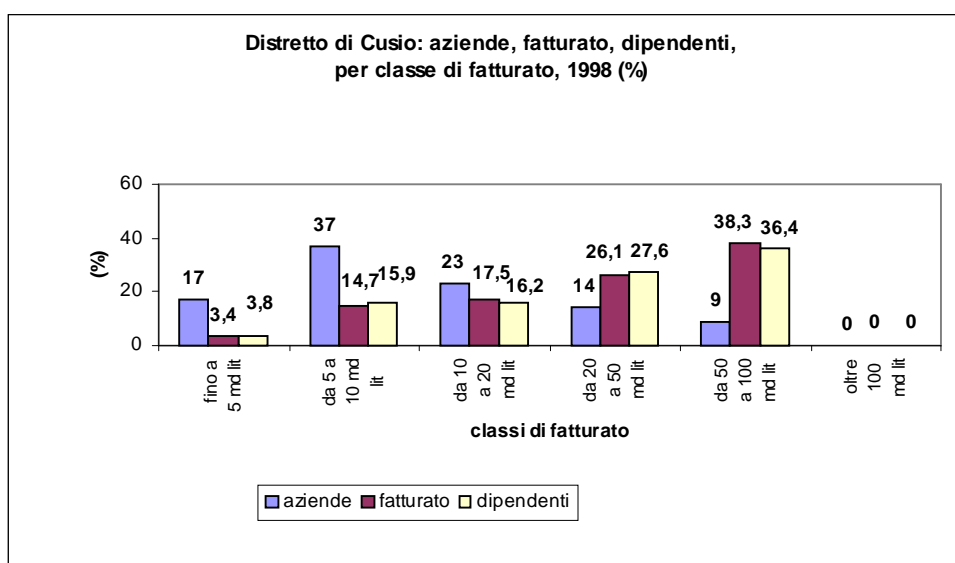
Nel gruppo dei distretti Metallurgici-meccanici, Lecco è quello con la maggior presenza di aziende di media dimensione.

#### DISTRETTI MECCANICI E SIDERURGICI:

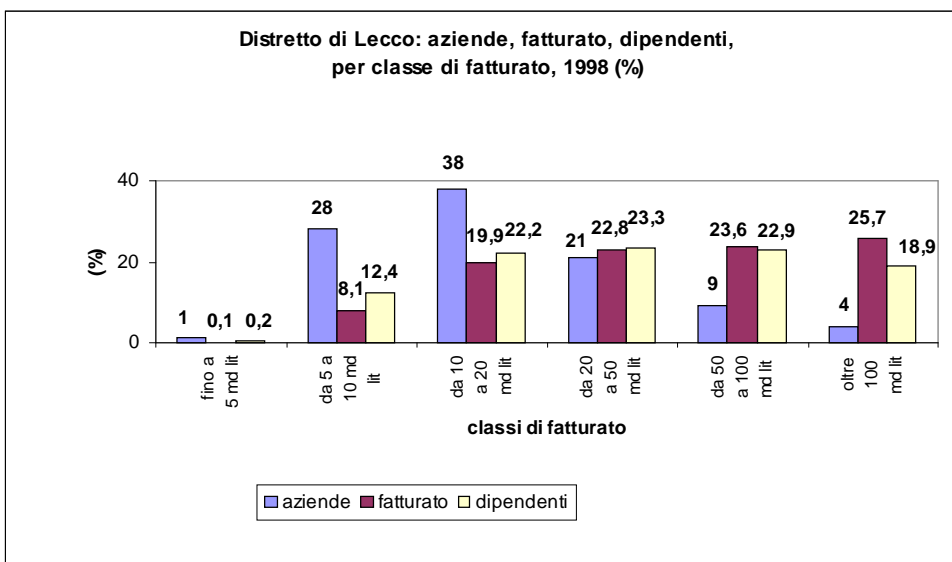
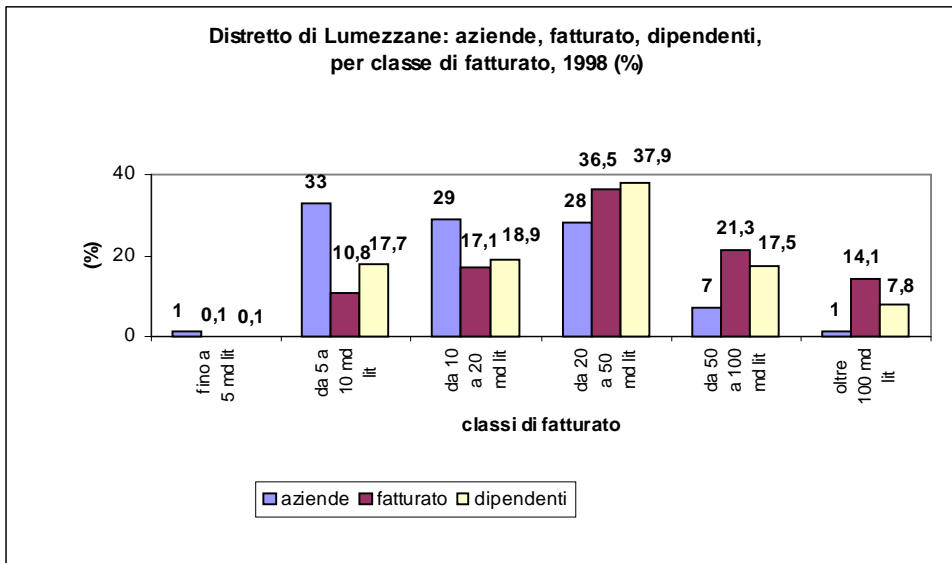
##### CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO E CONFRONTO CON MEDIOBANCA, 1998 (%)

	Verbania, Cusio, Ossola (rubinetteria)	Lecco	Lumezzane	Mediobanca (meccanico)	Mediobanca (metallurgico e siderurgico)
<b>Ricavi netti</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Materie prime e di consumo	47,9	52,4	52,2	51,6	62,2
Servizi e godimento beni di terzi	2,2	1,4	2,1	22,9	17,3
<b>Valore aggiunto</b>	<b>24,4</b>	<b>29,4</b>	<b>24,1</b>	<b>29,1</b>	<b>22,8</b>
Costo del lavoro	13,9	17,9	13,6	19,5	13,2
Ammortamenti e svalutazioni	3,4	4,3	4,9	4,4	3,9
<b>Risultato operativo</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>
Oneri finanziari	2,5	2,1	2,8	3,2	2,1
<b>Risultato prima imposte</b>	<b>5,1</b>	<b>6,3</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>
<b>Utile/perdita esercizio</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>1,6</b>	<b>6,7</b>	<b>1,8</b>

Fonte: Hermes Lab, Mediobanca



Fonte: Hermes Lab



Fonte: Hermes Lab

## Distretto dell'occhialeria

**Forte crescita di fatturato e addetti, ma i dati vanno letti con molta cautela  
Valore aggiunto e reddito operativo decisamente elevati  
Calo del ROI anche in conseguenza del notevole flusso di investimenti**

	Belluno		Mediobanca**	
	1998	1998/1997	1998	1998/1997
Variazione fatturato	+7,6	++	-0,2%	=
Variazione dipendenti	+44,8	+++	-2,1%	-
Valore aggiunto/fatturato	42,5%	+	27,2%	=
Costo lavoro/valore aggiunto	56,5%	-	55,1%	=
Reddito operativo/fatturato	13,8%	+	6,5%	=
Variazione reddito operativo	+16,6	++	-1,2%	-
Rotazione	1,09	-	0,74	-
ROI	9,1%	-	6,4%	-
Oneri finanziari/fatturato	2,2%	-	2,6%	-
Costo del debito	4,1%	-	2,9%	-
Debiti/fatturato	0,54	+	0,91	+

\*\* dati riferiti alle 1657 società industriali di tutti i settori del campione Mediobanca  
Fonte: Hermes Lab, Mediobanca

I risultati del campione di imprese del distretto dell'occhialeria vanno letti con particolare cautela, e richiederebbero una analisi più puntuale ed approfondita rispetto a quella svolta sugli altri distretti. Oltre la metà del fatturato ed una quota ancora maggiore dei dipendenti è infatti concentrato in 2 grandi imprese (Luxottica e Safilo). I comportamenti e le politiche di bilancio di queste 2 imprese condizionano quindi i risultati di tutto il campione.

Nel 1998 il fatturato delle imprese del campione cresce del 7,6%.

Le due imprese di maggior dimensione denunciano un aumento di occupazione molto marcato, che tuttavia potrebbe essere il frutto di operazioni di incorporazione o di fusione di attività in precedenza indipendenti.

Il rapporto valore aggiunto/fatturato sale da 40,3% a 42,5% e si conferma il più elevato tra i distretti considerati.

Il reddito operativo migliora anch'esso ed è quasi doppio rispetto a quelli delle altre aree, nonostante le forti crescite registrate dai principali costi industriali.

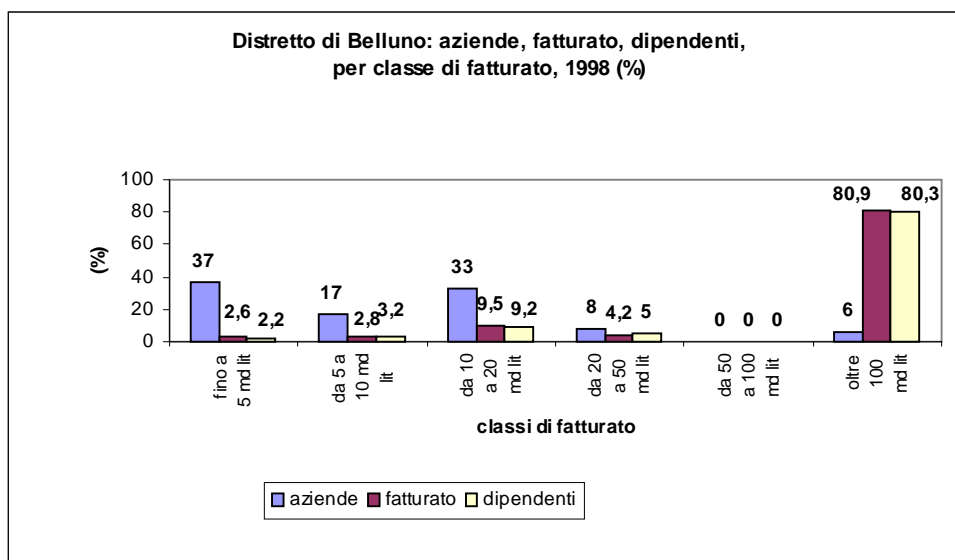
Per quanto attiene la gestione finanziaria, si riduce l'incidenza degli oneri finanziari grazie al calo di un punto percentuale del costo del debito, mentre il grado di indebitamento cresce.

La redditività del capitale investito peggiora, passando dal 9,1% del 1997 al 8% del 1998, a causa del calo del tasso di rotazione del capitale investito.

**DISTRETTO DELL'OCCHIALERIA: CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO E CONFRONTO CON MEDIOBANCA, 1998 (%)**

	Belluno	Mediobanca **
<b>Ricavi netti</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Materie prime e di consumo	29,1	55,1
Servizi e godimento beni di terzi	31,4	21,4
<b>Valore aggiunto</b>	<b>42,5</b>	<b>27,2</b>
Costo del lavoro	24,0	15,0
Ammortamenti e svalutazioni	4,5	5,7
<b>Risultato operativo</b>	<b>13,8</b>	<b>6,5</b>
Oneri finanziari	2,2	2,6
<b>Risultato prima imposte</b>	<b>5,1</b>	<b>6,1</b>
<b>Utile/perdita esercizio</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>

\*\* 1657 società industriali di tutti i settori del campione Mediobanca  
Fonte: Hermes Lab, Mediobanca



Fonte: elaborazioni Hermes Lab

## Distretti delle calzature

***Gli ottimi risultati di poche imprese sostengono i risultati di Fermo, altrimenti negativi risultati di bilancio complessivamente negativi invece per il distretto di Montebelluna***

	Fermo		Montebelluna		Mediobanca**	
	1998	1998/1997	1998	1998/1997	1998	1998/1997
Variazione fatturato	+3,2%		-9,2%		-0,2%	
Variazione dipendenti	+1,6%		-3,5%		-2,1%	
Valore aggiunto/fatturato	24,4%	=	16,6%	+	27,2%	=
Costo lavoro/valore aggiunto	53,2%	-	59,3%	+	55,1%	=
Reddito operativo/fatturato	8,3%	-	3,4%	-	6,5%	=
Variazione reddito operativo	+12,0%		-27,7%		-1,2%	
Rotazione	1,66	-	1,56	-	0,74	-
ROI	15,0%	-	5,8%	-	6,4%	-
Oneri finanziari/fatturato	2,4%	-	1,7%	+	2,6%	-
Costo del debito	4,9%	-	3,3%	-	2,9%	-
Debiti/fatturato	0,48	+	0,51	+	0,91	+

\*\* 1657 società industriali di tutti i settori del campione Mediobanca

Fonte: Hermes Lab, Mediobanca

I due distretti delle calzature presentano situazioni assai difformi sia negli andamenti e sia nei risultati reddituali: mentre Montebelluna perde ben il 9,2% del giro d'affari, contrazione ben maggiore di quella registrata da Mediobanca, Fermo incrementa il fatturato del 3,2%.

Nel distretto di Fermo il risultato conseguito è risultato di due fattori contrapposti:

- il gruppo delle piccole e medie imprese che ne costituiscono l'ossatura più tipica che 1998 ha accusato serie difficoltà con calo del fatturato prossimo al 5%,
- l'azienda di maggior dimensione dell'area ha incrementato il fatturato di oltre il 25%. L'analisi dei dati fa però supporre che una parte dell'incremento del fatturato possa derivare dalla incorporazione di un'impresa nell'area di consolidamento dell'impresa capogruppo.

Le imprese del distretto di Montebelluna hanno contenuto faticosamente gli effetti del calo del fatturato sui margini con attente politiche di contenimento dei costi, che hanno provocato anche una riduzione degli occupati. La produttività per addetto (da 89 mn lit del

1997 a 86 mn lit nel 1998) tiene e la redditività delle vendite cala, ma riesce a mantenersi positiva.

La redditività del capitale investito scende dall'8,7% del 1997 al 5,8% nel 1998 sia per il calo dei margini che per il minore utilizzo del capitale investito (il tasso di rotazione del capitale investito che nel 1997 era il più alto tra gli 8 distretti cala decisamente).

Un dato positivo per Montebelluna viene dalla gestione finanziaria. L'indebitamento rimane ben al di sotto dei valori Mediobanca, nonostante un aumento, e di poco superiore a quello di Fermo; diminuisce il costo del debito per il probabile ricorso a forme di esposizione meno onerose (debito di fornitura) e ciò consente, in un anno difficile, di contenere il peso degli oneri finanziari sul fatturato.

I risultati del distretto di Fermo dove crescono fatturato e occupazione sono, come si è detto influenzati fortemente da quelli dell'impresa di maggiori dimensioni il cui bilancio (che va considerato con cautela per le ragioni dette) determina una sensibile riduzione l'incidenza del costo del lavoro sul valore aggiunto e consente il conseguimento di positivi livelli del reddito operativo per la media del distretto. La redditività media del capitale investito è la più alta tra i distretti in esame.

La situazione finanziaria, nonostante il costo del debito sia più alto rispetto a Montebelluna e alla media di Mediobanca, presenta un contenuto peso degli oneri finanziari sul fatturato.

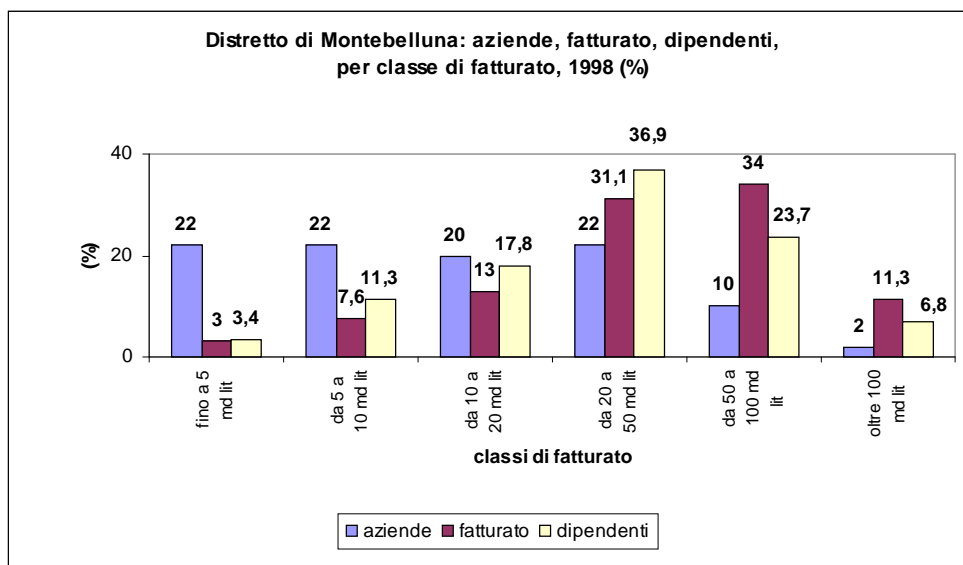
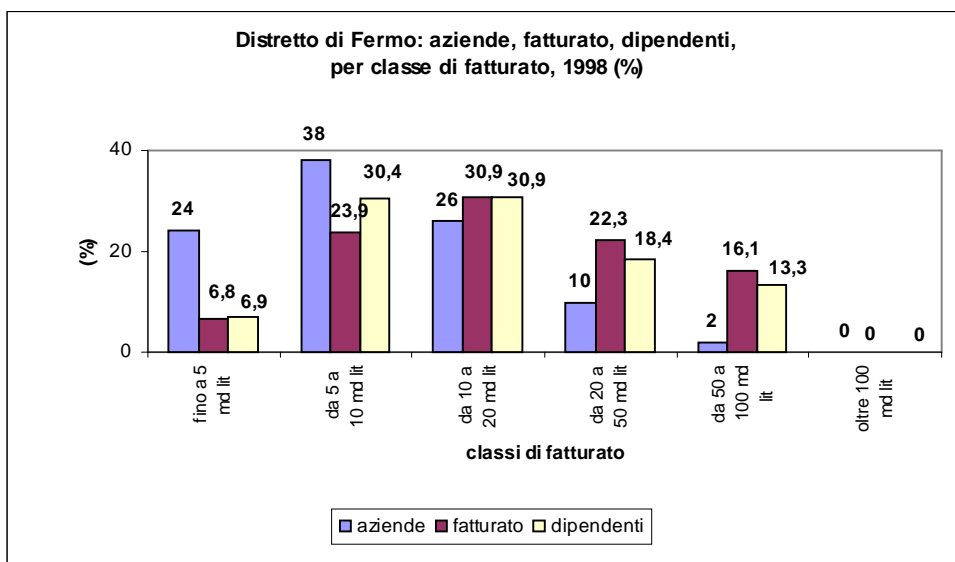
Le differenze di struttura industriale tra i campioni delle imprese dei due distretti sono notevoli. Pur avendo lo stesso numero medio di dipendenti per impresa, Montebelluna presenta fatturati per addetto e per azienda quasi doppi rispetto a Fermo;

Conseguentemente, la presenza di piccole imprese è maggiore nella zona ascolana dove le aziende che realizzano meno di 50 md lit sono ben il 98% (86% a Montebelluna) e concentrano l'84% del fatturato (55%) e l'87% degli addetti (69%), nel campione di Fermo solo 2 aziende si posizionano nella classe 50-100 md di lit e nessuna supera i 100 md di lit; nel campione di Montebelluna le 6 aziende sopra i 50 md di lit rappresentano il 14% del totale e realizzano ben il 45% del fatturato distrettuale con il 31% degli addetti.

**CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO E CONFRONTO CON MADIOBANCA, 1998 (%)**

	Fermo	Montebelluna	Mediobanca
<b>Ricavi netti</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Materie prime e di consumo	49,4	59,9	55,1
Servizi e godimento beni di terzi	19,6	24,7	21,4
<b>Valore aggiunto</b>	<b>24,4</b>	<b>16,6</b>	<b>27,2</b>
Costo del lavoro	13,0	9,8	15,0
Ammortamenti e svalutazioni	3,0	3,2	5,7
<b>Risultato operativo</b>	<b>8,3</b>	<b>3,4</b>	<b>6,5</b>
Oneri finanziari	2,1	1,7	2,6
<b>Risultato prima imposte</b>	<b>6,9</b>	<b>2,0</b>	<b>6,1</b>
<b>Utile/perdita esercizio</b>	<b>3,1</b>	<b>0,5</b>	<b>2,7</b>

Fonte: Hermes Lab, Mediobanca



Fonte: Hermes Lab

## **APPENDICI, NOTE E AVVERTENZE**

## La metodologia della raccolta dei dati e della selezione del campione

In questa fase ci si è giovati della collaborazione dell'Ufficio Studi di Mediocredito Centrale che ha consentito di estendere notevolmente, ben oltre quanto preventivato nella proposta iniziale dello studio, il numero dei bilanci analizzati realizzando così una significativa copertura della popolazione delle imprese distrettuali con forma giuridica di società di capitali.

La banca dati contiene, per gli 8 distretti 2.125 imprese. Tra queste è stato selezionato un campione di 968 imprese che rispondevano ai seguenti criteri:

- fatturato: superiore ad una soglia definita per ciascun distretto;
- n. dipendenti: superiore ad una soglia definita per ciascun distretto;
- ammontare degli immobilizzi: almeno 200 mln;
- reddito operativo non negativo;
- disponibilita' di bilanci regolari sia per il 1997 che per il 1998;

La selezione ha avuto lo scopo di eliminare imprese con situazioni particolari e che non presentano una solida struttura aziendale. La presenza in banca dati delle sole società di capitale ed i criteri adottati per la selezione introduce nel campione una distorsione, sovrarappresentando le imprese di dimensione media e grande. La dimensione media delle imprese del campione è dunque abbastanza elevata: 23,7 md di lit di fatturato e 68 addetti.

Le 968 aziende selezionate nel 1998 hanno realizzato un fatturato di 23,7968 mld. di lit. con un totale di 65.811 addetti.

### LA BANCA DATI E I SETTORI DI SPECIALIZZAZIONE CONSIDERATI

Distretto	IMPRESE IN BANCA DATI	Imprese selezionate	Settore di specializzazione	Codice ATECO-ISTAT
Belluno	73	53	Occhialeria	33.40
Biella	293	111	Tessile	17-18
Cusio-Verbania	86	35	Rubetteria	29.13
Fermo	126	85	Calzature	19
Lecco	383	179	Siderurgico-meccanico	Da 27 a 35
Lumezzane	269	147	Meccanico	27-28-29
Montebelluna	70	49	Calzature	19
Prato	825	309	Tessile	17-18

<b>Totale 8 distretti</b>	<b>2.124</b>	<b>968</b>	
---------------------------	--------------	------------	--

Fonte: elaborazioni Hermes Lab

#### IL CAMPIONE: IMPRESE, FATTURATO, ADDETTI, 1998

Distretto	Imprese selezionate	Fatturato (md di lit)	N° dipendenti
Belluno	53	2.411	11.676
Biella	111	3.701	12.999
Cusio-Verbania	35	657	1.718
Fermo	85	1.411	3.703
Lecco	179	4.897	13.608
Lumezzane	147	3.477	8.264
Montebelluna	49	1.093	2.104
Prato	309	5.249	10.856
<b>Totale 8 distretti</b>	<b>968</b>	<b>22.896</b>	<b>64.928</b>

Fonte: elaborazioni Hermes Lab

