LE IMPRESE TOSCANE FRA LEGGEREZZA E GRACILITÀ

2° Rapporto sulle imprese di capitale 1995-2000

Stefano Pozzoli
Elena Radicchi

IRPET
Istituto
Regionale
Programmazione
Economica
Toscana

IRPET
Istituto
Regionale
Programmazione
Economica
Toscana

LE IMPRESE TOSCANE FRA LEGGEREZZA E GRACILITÀ

2° Rapporto sulle imprese di capitale 1995-2000

Stefano Pozzoli
Elena Radicchi

Firenze, giugno 2003

RICONOSCIMENTI

Il presente lavoro è stato svolto nell'ambito del rapporto di collaborazione previsto da una convenzione fra Irpet e Cassa di Risparmio di Firenze.

Pur essendo il Rapporto frutto di un lavoro congiunto dei due autori, l'attribuzione dei capitoli è la seguente: Stefano Pozzoli, capitoli 2 e 3; Elena Radicchi, capitoli 1, 4 e 5.

Si desidera ringraziare Alessandro Cavalieri per i consigli e i suggerimenti forniti nel corso del lavoro di stesura del Rapporto e Silvia Ghiribelli dell'Irpet per il supporto statistico.

L'allestimento finale del Rapporto è stato curato da Elena Zangheri del Servizio editoriale dell'Irpet.

INDICE

Presentazione 5

PREMESSA METODOLOGICA 7

1.
IL PERIODO DI RIFERIMENTO, L'ANDAMENTO DELL'ECONOMIA 9
1.1 Uno sguardo al futuro: le nuove evoluzioni dell'economia toscana nel 2001 17

2.
LO SCHEMA DI ANALISI 21
2.1 I prospetti di bilancio 21
2.2 Il set di indicatori 25

3.
L'INDUSTRIA NEL SUO COMPLESSO 33
3.1 La redditività rispetto al capitale proprio 33
3.2 La struttura dell'attivo e del passivo 36
3.3 La redditività industriale 39
3.4 Gestione e dinamica finanziaria 44

4.
IL SETTORE MODA 47
4.1 La redditività rispetto al capitale proprio 47
4.2 La struttura dell'attivo e del passivo 50
4.3 La redditività industriale 52
4.4 Gestione e dinamica finanziaria 57

5.
IL SETTORE MECCANICO 61
5.1 La redditività rispetto al capitale proprio 61
5.2 La struttura dell'attivo e del passivo 64
5.3 La redditività industriale 67
5.4 Gestione e dinamica finanziaria 71

6.
CONCLUSIONI 75

APPENDICE STATISTICA 77

Presentazione

L'industria toscana ha senza dubbio un'articolazione molto particolare, sia dal punto di vista della connotazione organizzativa delle unità produttive sia da quello delle caratteristiche patrimoniali, finanziarie e reddituali delle imprese.

Di queste specificità le società di capitali presenti nella Centrale Bilanci, che sono alla base del presente lavoro, rappresentano uno spaccato significativo.

Lo scritto rappresenta una lettura dei dati di bilancio del periodo 1995-2000, gli ultimi a disposizione e si propone in ideale continuità con la precedente pubblicazione Irpet, curata da Mauro Grassi, che analizza il quinquennio precedente.

La scelta è stata quella di effettuare un confronto tra imprese del sistema regionale toscano e quelle delle principali regioni del Centro Nord. Vengono così messi in evidenza gli aspetti salienti e specifici del sistema produttivo toscano, con particolare riferimento alle imprese dell'industria toscana nel suo complesso, della moda e della meccanica, in una fase -la fine dell'inflazione, l'avvento dell'euro- certo molto delicata per l'economia nazionale e per quella Toscana in particolare, da sempre molto orientata all'export.

Ne esce un quadro, come si è ora detto, di accentuata "diversità". Le nostre aziende hanno, in linea generale, una struttura più leggera delle altre. Leggerezza non significa "debolezza" ma modello gestionale e produttivo diverso, fondato su una rete di rapporti e su un grado di esternalizzazione dei processi produttivi unico in Italia, ma che permette alle piccole imprese Toscane di essere estremamente flessibili, di avere bisogno di dotazioni di capitale proprio limitate e, in sostanza, di avere una capacità di resistenza alle tensioni ambientali molto elevata.

PREMESSA METODOLOGICA

L'Irpet, grazie alla collaborazione con la Cassa di Risparmio di Firenze, ha a disposizione la banca dati della Centrale dei Bilanci, e quindi buona parte dei bilanci delle società di capitale entrate in contatto con il sistema creditizio italiano.

La dimensione dell'Archivio comporta, di per sé, un ritardo strutturale nell'aggiornamento dei dati e, nonostante ciò, presenta delle lacune, a volte anche significative.

La base di dati considerata, per altro, non rappresenta l'universo delle imprese italiane e, trattandosi esclusivamente di società di capitali, è solo parzialmente rappresentativa del mondo delle piccole imprese, spesso organizzate nella forma di azienda individuale o della società di persone.

Pur con queste limitazioni, un'analisi dei bilanci del sistema, dato il suo forte contenuto empirico, serve in ogni caso ad integrare le informazioni fornite dal Rapporto Irpet sull'economia regionale.

Il campione osservato prende in ampia considerazione soprattutto le realtà aziendali di dimensioni maggiori e pertanto dotate di un più elevato grado di strutturazione. Quelle, quindi, probabilmente più attrezzate a competere su un mercato anche non strettamente locale.

La scelta è di distinguere le unità osservate in ragione del numero di addetti. Anche se il parametro si può prestare a delle ambiguità ed a delle approssimazioni -dal momento che nel campione rientrano settori più o meno labour intensive- ci sembra che possa comunque costituire un criterio accettabile e comunque quello normalmente seguito.

Le classi individuate sono tre:

- 0-50;
- 51-250;
- oltre 250.

Nel complesso sono stati considerati i bilanci di 21.080 società, di cui 4.715 toscane, dal momento che l'interesse precipuo dell'analisi è di tipo regionale.

Si è deciso di non confrontare la Toscana non soltanto con il dato medio nazionale, di per sé poco significativo, ma anche con quello delle regioni ad economia più avanzata e dinamica e quindi con le maggiori regioni del Nord, ed esattamente:

- Lombardia;
- Veneto;

- Piemonte;
- Emilia Romagna.

La lettura è stata estesa anche alle Marche, nella considerazione che, seppure di dimensione minore, è la regione del Centro-Italia relativamente più simile, in termini di struttura produttiva, alla Toscana.

1.
IL PERIODO DI RIFERIMENTO, L'ANDAMENTO DELL'ECONOMIA

Nel 1996 l'Irpet pubblicò il "Rapporto sulle imprese di capitale in Toscana" (M.Grassi, 1996). Tale studio si fondava sull'archivio della Centrale dei Bilanci ed analizzava i valori dal 1992 al 1994.

Questa nuova analisi si ricongiunge idealmente a quella di Mauro Grassi e prende a riferimento il periodo immediatamente successivo, cioè il 1995-2000.

Una lettura combinata dei due testi è perciò consigliata, non soltanto perché il presente scritto prende a base di riferimento le metodologie seguite nel precedente lavoro, pur ovviamente modificandole per quanto ritenuto necessario o opportuno, ma in quanto consente di vedere trattati in modo simile i valori di bilancio di periodi interessati da una situazione economica molto diversa.

In sostanza fino al 1995-1996 l'Italia stava attraversando una fase di forte deprezzamento della lira mentre, nel periodo subito successivo, la nazione e con essa la nostra regione si è trovata in un contesto di mercato in cui le manovre di svalutazione competitiva non sono state più possibili in ragione dell'ingresso dell'Italia nell'area dell'euro e quindi in un regime di tassi di cambio stabili, almeno per quanto riguarda il mercato europeo, che però copre, ad oggi, circa il 48% dell'export della nostra regione.

A partire dal 1998, cambiano definitivamente, ed in modo brusco anche se atteso, le condizioni in cui le imprese toscane ed italiane operano sul mercato nazionale ed internazionale, con una situazione di bassa inflazione, di conseguente maggiore attenzione ai prezzi, di competitività reale e non valutaria nel mercato principale (UE).

Per comodità di lettura ci sembra utile sintetizzare i dati salienti del quadro economico di riferimento nel periodo osservato, così da meglio comprendere la successiva analisi quantitativa.

L'analisi delle società di capitali della Toscana, come si è detto, fa riferimento al periodo 1995-2000.

Iniziando l'*excursus* storico-economico di questo quinquennio è opportuno ricordare che nel 1995 ha avuto inizio per l'Italia un'inversione di ciclo economico: le spinte espansive che si erano manifestate nel corso del 1994 sono parzialmente rientrate, a causa soprattutto delle misure di politica economica

messe in atto dai principali paesi occidentali per il contenimento delle tensioni inflazionistiche.

Il sistema economico italiano ha risentito delle condizioni di incertezza politica che hanno caratterizzato il 1995 e che si sono riflesse in modo evidente sulla evoluzione dei tassi di cambio e di interesse. E se l'aumento dei primi ha consentito un ulteriore miglioramento dei conti con l'estero, l'aumento del secondo ha causato un pesante aggravio nei conti pubblici cui il governo ha risposto con un altrettanto significativo aumento delle entrate fiscali, in parte favorito dalla crescita del sistema economico nazionale, ma in parte attribuibile anche ad un aumento della pressione fiscale.

La svalutazione della lira -nel corso del 1995 si è registrato un deprezzamento della nostra moneta attorno al 10%- ha creato le condizioni per un ulteriore incremento delle esportazioni, aumentate di oltre il 22%.

Considerato che circa la metà di tale incremento è attribuibile ad un aumento delle quantità vendute si comprende bene come gli imprenditori abbiano potuto utilizzare la svalutazione per mantenere sostanzialmente inalterati i prezzi di vendita in moneta estera aumentando, di conseguenza, in modo significativo quelli in lire, a tutto vantaggio dei margini di profitto.

La svalutazione della lira ha prodotto anche un aumento dei prezzi dei beni importati che, affiancato all'aumento dei prezzi degli input intermedi (+1,9% in termini congiunturali), ha avuto ripercussioni sul processo inflazionistico interno che in effetti ha manifestato, nel corso dell'anno, alcuni preoccupanti segni di ripresa.

Con una crescita del PIL del 3,1% nel 1995 si consolidano i positivi risultati realizzati dall'economia toscana nel corso dell'anno precedente anche se, in chiusura d'anno, si avvertono i primi segni di flessione del ciclo. Bisogna sottolineare comunque che questo dato positivo non sembra sia stato recepito dalle imprese toscane come aumento di potenzialità economica, o perlomeno non nella stessa misura in cui è accaduto nelle altre regioni sviluppate del paese. Dal lato degli investimenti, ad esempio, non sembra manifestarsi in Toscana una ripresa di questi rispetto alle altre regioni sviluppate, a conferma della tendenza degli imprenditori toscani nell'esprimere una certa cautela ad espandere la dimensione dei propri affari, anche quando le condizioni esterne lo consentirebbero.

Per questo insieme di motivazioni la crescita del PIL, pur essendo elevata, non appare, nel confronto con le altre regioni sviluppate, particolarmente esaltante e non consente di realizzare alcun aumento occupazionale.

Per quanto riguarda l'industria manifatturiera toscana prosegue nel 1995 il ciclo positivo iniziato nel 1994: l'anno si chiude infatti con una crescita del valore aggiunto, in termini reali, del 5,8%. Tale andamento, perfettamente in linea con quello nazionale, risulta inferiore a quello conseguito dal comparto

della trasformazione industriale delle regioni più industrializzate del Centro Nord, con la sola esclusione della Lombardia.

Analizzando ciò che si è verificato nelle singole branche produttive, si osserva che in quasi tutti i casi si è realizzata una crescita del valore aggiunto, con l'esclusione delle macchine da ufficio ed ottica e dell'intero comparto alimentare. Particolarmente buono il risultato conseguito nel settore delle macchine agricole e industriali (17,7%) e quello della branca del cuoio, pelli e calzature (8,6%) e del comparto del tessile e abbigliamento (7,2%), usciti, questi ultimi, da una fase di crisi solo nel corso del 1994.

Agli aumenti di produttività delle imprese toscane non è corrisposto un aumento sul versante occupazionale. Le unità di lavoro dell'industria manifatturiera sono anzi diminuite di 5.000 unità rispetto al 1994 (-1,3%) e sono le unità di lavoro dipendente quelle che fanno registrare le maggiori flessioni. È opportuno sottolineare il fatto che una caduta delle unità di lavoro non si traduce necessariamente in una riduzione del numero di occupati. In realtà il fenomeno che si è verificato nella regione sembra essersi realizzato in misura maggiore attraverso il ricorso a forme di lavoro flessibile piuttosto che mediante la riduzione del numero di occupati, che infatti aumentano di circa 3.000 addetti.

Questo risultato sembra coerente con l'ipotesi per la quale in Toscana, essendosi realizzata una crescita degli investimenti inferiore rispetto alle altre regioni del Centro Nord industrializzato, si sia verificata una maggiore intensificazione dell'utilizzo del fattore lavoro, ricorrendo più che altrove a forme di flessibilità.

Nel 1996 si interrompe la fase di espansione iniziata nel 1994. Il significativo rallentamento della crescita è in larga misura attribuibile a circostanze esogene all'economia regionale quali le difficoltà dell'Unione Europea, cui si contrappone l'ininterrotta espansione dei paesi asiatici e degli Usa.

Per l'economia toscana, alle conseguenze della minore domanda europea, si affiancano anche degli effetti della rivalutazione della lira nei confronti delle principali monete: quindi, alla minore vivacità della domanda si associa anche la minore competitività di prezzo dei prodotti esportati, una combinazione negativa che non si verificava da anni.

Nel 1996, nonostante la lieve crescita delle esportazioni toscane, totalmente attribuibile alle maggiori vendite nelle aree emergenti dell'Asia e dell'Est europeo, gli aumenti eccezionali delle esportazioni che avevano caratterizzato l'ultimo quadriennio sono venuti a mancare della loro forza propulsiva. Sul fronte interno il panorama è dominato da una politica fiscale volta a risanare i conti pubblici mediante l'incremento della pressione tributaria, con un evidente effetto sul reddito disponibile e quindi sui consumi.

La stagnazione della domanda interna provoca dunque un

forte calo delle importazioni dall'estero, piuttosto che avere un riflesso negativo sulla produzione interna.

Alla contrazione delle importazioni si è associata una crescita del PIL (+1,2%) superiore non solo alla media nazionale, ma dal confronto con le altre regioni, anche ai valori delle altre regioni del Centro Nord.

Si conferma quindi una caratteristica che anche in passato aveva contrassegnato l'economia della Toscana: la sua maggiore capacità di tenuta nei momenti di difficoltà.

In passato tale maggiore tenuta era stata letta come il segnale di una certa insensibilità del sistema produttivo regionale al ciclo economico generale: quindi maggiori difficoltà negli anni di crisi, ma anche maggiori difficoltà negli anni di ripresa.

Ci sembra, al contrario, che le caratteristiche di questa tenuta comprovino un rafforzamento dell'apparato produttivo regionale.

Si devono, sottolineare, ad esempio, gli ottimi risultati conseguiti dal settore meccanico, che però riveste un peso sull'economia toscana inferiore non solo a quello delle regioni del Nord, ma anche alla media nazionale.

Anche l'andamento degli investimenti sembra dimostrare una diversa inclinazione del sistema produttivo regionale. La crescita è stata inferiore rispetto a quella dell'anno precedente, ma comunque superiore a quella di molte altre regioni. A questo ha certo contribuito il comportamento degli operatori pubblici, sia per l'azione di investimento diretto praticata con rinnovato impegno nel 1996, sia per l'azione di sostegno agli investimenti privati che per varie vie è stata in Toscana particolarmente vivace (es:. utilizzo dei fondi CEE).

Entrambi i fenomeni sopra richiamati mostrano un sistema che sembra riprendere adeguati ritmi di espansione e trasformazione della base produttiva.

Assieme a questi fenomeni ne vanno segnalati altri che si muovono nella stessa direzione: è il caso dell'intero comparto della moda.

Questo da tempo mostra sul piano quantitativo segni di difficoltà. Però, in chiave qualitativa, delinea comportamenti orientati a soddisfare con sempre maggiore consapevolezza i segmenti più elevati della domanda, nel tentativo di combattere la competitività di prezzo che sui prodotti di qualità inferiore vede i paesi emergenti in situazione di vantaggio di costo.

In ogni caso, il 1996 è stato un anno di difficoltà per l'economia toscana, difficoltà che si sono manifestate soprattutto nella seconda metà dell'anno e che proseguono nei primi mesi del 1997, quando le esportazioni sono ancora in forte flessione e sembra anche rallentare la dinamica positiva dal lato degli investimenti.

Nel 1997 l'economia toscana mostra comunque un dinamismo superiore a quello delle altre regioni italiane realizzando una crescita che, pur non essendo particolarmente elevata, è in

ogni caso tra le più alte del paese.

La lettura delle vicende congiunturali relative a questo anno non può essere disgiunta dall'analisi delle circostanze esogene che ne hanno profondamente condizionato l'andamento. Si pensi in particolare alle linee di politica economica nazionale orientate all'obiettivo dell'ingresso nell'Unione Monetaria Europea (UME) sin dal 1998.

La stretta finanziaria che ne è conseguita ha portato ad un aumento della pressione tributaria, arrivata in Toscana al 44% del PIL. I suoi effetti sono stati in parte mitigati da una serie di interventi, tra i quali le agevolazioni per la rottamazione degli autoveicoli che hanno favorito la ripresa dei consumi, pur in un periodo di riduzione del reddito disponibile.

Il PIL in Toscana, comunque, nel complesso aumenta di oltre il 2%, una crescita superiore a quella della maggior parte delle altre regioni italiane.

La ripresa del 1997 è basata in maniera consistente sul settore manifatturiero che ha fatto registrare una crescita (+2,5%) più alta rispetto al resto del paese e del Centro Nord, ad eccezione del Piemonte (+2,9%).

Osservando l'andamento settoriale più da vicino si può notare come i comparti più legati alla domanda di beni di investimento e di consumo durevole siano stati quelli con peggiori performance relative nel 1997. Al contrario, i settori più export-led (tessile) e basati su beni di consumo con una bassa elasticità di prezzo rispetto agli autoveicoli (abbigliamento) hanno conseguito risultati più apprezzabili in termini di valore aggiunto.

Il settore cartario, il tessile-abbigliamento e quello siderurgico hanno fatto registrare contributi alla crescita decisamente più alti rispetto alla media del tessuto produttivo.

I settori che non sono riusciti ad approfittare della ripresa del 1997, e che costituiscono presenze significative nella regione sono essenzialmente quattro: il settore meccanico (escluso il comparto dei prodotti in metallo), l'agro-alimentare, pelli cuoio e calzature ed il settore del mobilio.

Va sottolineato che l'andamento della meccanica ha risposto ad una domanda quasi esclusivamente estera di beni d'investimento, vista la stagnazione del medesimo aggregato e di alcuni beni di consumo durevoli in Toscana e nel resto d'Italia: le esportazioni estere in valore (+5%) hanno costituito quasi i 3/4 dell'incremento di domanda finale interna, a fronte di un tasso di variazione prossimo allo zero per le esportazioni interregionali ed un modesto incremento di produzione finale interna in consumi ed investimenti. La domanda estera ha quindi attenuato la flessione del comparto meccanico toscano rispetto al dato nazionale.

Si è trattato in ogni caso di un anno positivo in relazione ai due anni precedenti, anche se l'andamento è stato determinato da fattori contingenti, come appare subito chiaro negli anni successivi.

Il biennio 1998/99 è, rispetto ai tre anni precedenti, maggiormente colpito dalla caduta delle esportazioni che hanno caratterizzato la Toscana a seguito della crisi asiatica, nonostante le aspettative fossero invece di una ripresa. Per questo il 1998 verrà probabilmente ricordato come l'anno della ripresa mancata o delle aspettative non realizzate.

La crescita del PIL della Toscana nel 1998 è dell'1%, al di sotto della media nazionale (+1,3%) e della crescita delle principali regioni del Centro Nord.

È la contrazione della domanda estera ad influenzare negativamente il risultato regionale, le esportazioni estere diminuiscono infatti dello 0,6%, una delle più forti flessioni dell'export toscano degli ultimi anni.

Le esportazioni estere, che attivano quasi il 25% del PIL toscano, hanno giocato nel 1997 e più in generale negli anni '90, un ruolo decisivo nel trainare il PIL al di sopra dei livelli medi nazionali.

La loro contrazione contribuisce significativamente a raffreddare la crescita regionale.

L'andamento settoriale del valore aggiunto a prezzi di mercato registra nel 1998 un comportamento abbastanza eterogeneo.

Una quota consistente dell'industria manifatturiera risente pesantemente del calo delle esportazioni. Il tessile ed abbigliamento ed in particolare il settore pelli, cuoio e calzature, subiscono l'impatto più forte, diminuendo il proprio valore aggiunto rispettivamente del 1,5% e del 7,5%.

Le perdite accusate da questi due settori, data la loro importanza relativa, hanno causato una perdita di valore aggiunto pari allo 0,21% sul totale.

Dinamiche positive caratterizzano invece i settori della meccanica, della carta e cartotecnica e dei mezzi di trasporto.

In particolare la meccanica gode dei benefici congiunti di:

- ripresa degli investimenti in macchinari a livello nazionale;
- buon andamento delle esportazioni.

Chiaramente l'accentuata specializzazione della Toscana proprio verso i settori più colpiti dalla riduzione delle esportazioni, e al calo della domanda interna, ha costituito uno svantaggio rilevante per la crescita del 1998.

All'interno di questo quadro economico complessivo, in Toscana mantengono comunque un ottimo andamento, per quanto riguarda il manifatturiero: la "carta e cartotecnica" e la "meccanica".

Se il cartario rappresenta un settore tradizionale per l'economia toscana, il comparto meccanico può essere considerato un settore "emergente", dal momento che l'incidenza della Toscana sul totale nazionale raggiunge appena il 5%, ed è quindi largamente inferiore al peso della regione sull'economia italiana nel suo complesso, dove, in termini di valore aggiunto complessivo, è valutabile attorno al 6,7%.

Entrambi i comparti hanno registrato a partire dal 1993 tassi di crescita superiori non solo alla media regionale complessiva, ma anche a quella nazionale e perfino ai dati di Emilia Romagna e Veneto, dimostrandosi i settori più dinamici del comparto della trasformazione industriale toscana.

Il loro basso peso sull'economia regionale ne attenua, ovviamente, gli effetti sulla crescita regionale, la quale è infatti risultata più debole rispetto a quella delle regioni del Nord Est.

Si tratta comunque della conseguenza della maggiore presenza in Toscana di quei settori -quali la moda- che si sono dimostrati poco dinamici a livello generale, e non di una minore capacità competitività delle nostre imprese.

Infatti, nei principali comparti del manifatturiero la dinamica del valore aggiunto regionale è stata superiore a quella delle altre regioni.

Diviene rilevante allora osservare come la specializzazione produttiva della regione si stia gradualmente modificando proprio in virtù della costante crescita dei settori suddetti.

L'andamento del PIL nel suo complesso, infatti, ricomprende andamenti di comparto molto eterogenei e ciò trova conferma anche nel 1999, anno in cui i principali macrosettori "manifatturiero" e "altri servizi", hanno fatto registrare andamenti difformi.

Una quota consistente dell'industria manifatturiera ha risentito pesantemente del calo delle esportazioni nei primi due trimestri del 1999.

Tra i settori maggiormente colpiti, il tessile e abbigliamento ed il conciario-calzaturiero.

Negative sono state le performance anche della raffinazione del petrolio e dei mezzi di trasporto.

Conferme di un trend ancora positivo, rispetto al 1998, vengono dal settore cartario e, in misura minore, dal comparto meccanico. Il primo è cresciuto del 5,5%. Nel secondo settore la componente elettronica ha avuto un incremento del 7%, per merito soprattutto della domanda interna e nazionale che ha compensato la stagnazione delle esportazioni estere. Il comparto delle macchine industriali ha sperimentato, invece, una crescita più modesta (+1,8%). In termini di contributi alla formazione del valore aggiunto l'apporto è stato dello 0,1% per il cartario e dello 0,2% per il meccanico.

Nel complesso, quindi, la bassa crescita del valore aggiunto ha risentito, anche nel 1999, della accentuata specializzazione verso i settori più colpiti dalla riduzione delle esportazioni estere ed interregionali.

Passiamo all'anno 2000. Si tratta di un anno nel quale, con una crescita del PIL del 3,6% a prezzi costanti, l'economia toscana ha realizzato il miglior risultato dell'ultimo decennio, superando anche la maggior parte delle altre regioni italiane (la crescita media del paese è stata del 2,9%) e avvicinandosi alla media dell'Unione Europea (3,3%).

Questo risultato chiude in modo soddisfacente un quinquennio comunque non positivo per l'economia della Toscana.

Sebbene il 2000 sia stato l'anno nel quale la Toscana ha fatto registrare tassi di crescita in linea con quelli delle regioni solitamente scelte come riferimento, ossia Veneto ed Emilia Romagna, esso non è stato sufficiente a colmare il gap di crescita che, rispetto ad esse, dal 1995 si è di nuovo allargato.

Il risultato raggiunto dal PIL della Toscana nel 2000 è stato determinato, oltre che dal fisiologico ed atteso rimbalzo congiunturale, da un fatto di per sé eccezionale: la crescita di tutte e tre le principali componenti della domanda finale, ossia spesa delle famiglie, investimenti ed esportazioni estere.

Nonostante la crescita complessiva, la lettura dei dati sul valore aggiunto settoriale indica una significativa diversificazione tra i vari settori.

Il comparto manifatturiero toscano, dopo due anni di crescita molto bassa, ha fatto registrare un soddisfacente +4,4%, superiore al dato nazionale che si attesta al +3,9%.

Un elemento di rilievo è rappresentato dal fatto che i settori trainanti non sono stati quelli legati alla filiera della moda (tessile-abbigliamento e cuoio-pelli-calzature), bensì la meccanica ed alcuni settori tradizionali toscani come il lapideo (lavorazione di minerali non metalliferi), prodotti in legno, mobili e gioielleria.

Da alcuni anni, in particolare, si segnala la crescita costante del comparto della meccanica in Toscana e nel 2000 si conferma tale tendenza, con un incremento del valore aggiunto della componente delle "macchine industriali" dell'8,2% che contribuisce di ben 0,6 punti percentuali alla formazione della crescita del valore aggiunto del macrosettore manifatturiero.

L'"elettronica", inoltre, è cresciuta quasi del 4%.

Il deprezzamento dell'euro e l'aumento del prezzo del petrolio hanno generato, anche nel nostro Paese, spinte inflazionistiche di rilievo. I marcati rincari degli input importati si sono trasferiti sui prezzi alla produzione dei prodotti industriali, che hanno registrato una crescita del 6%. L'impatto sui prezzi al consumo è stato invece più limitato: il tasso di inflazione è salito, nella media del 2000, al 2,5% dall'1,7% del 1999.

L'aumento dei costi degli input importati è stato in parte controbilanciato dall'evoluzione moderata del costo del lavoro per unità di prodotto, a sua volta favorita da un discreto recupero ciclico della produttività.

L'espansione sostenuta della domanda interna non ha generato spinte di rilievo sui margini di profitto delle imprese.

L'accelerazione dell'economia toscana nel 2000 è stata resa evidente dal fatto che essa ha seguito un anno particolarmente difficile in cui le conseguenze della crisi asiatica si erano riflesse in modo rilevante sulle esportazioni toscane, a crescita zero nel 1999, mentre il PIL era aumentato dell'1,1%.

Ciò trova motivazione nella tradizionale forte esposizione

delle imprese toscane sui mercati extra-europei, caratteristica questa che è andata accentuandosi in questi ultimi anni di dollaro forte.

Difficile dire se questo sia un punto di forza o di debolezza. Certo è che il ciclo economico della Toscana, essendo sottoposto alle tensioni del tasso di cambio, soffre di una maggiore instabilità rispetto a quanto non accada a regioni come la Lombardia o l'Emilia Romagna (Tab. 1.1): in conseguenza di ciò negli ultimi anni le fasi recessive e quelle espansive sono state per l'economia regionale molto più accentuate di quanto non sia avvenuto in altre regioni italiane.

1.1 ESPORTAZIONI ESTERE PER AREE DI MERCATO NEL 2000

	UE	Altri UE	USA	Giappone	NICs
Toscana	47,5	11,2	18,0	2,2	4,6
Lombardia	54,2	15,0	9,9	1,9	3,5
Veneto	53,0	16,4	12,7	1,7	3,0
Emilia Romagna	55,5	12,4	12,1	2,1	2,8

Fonte: elaborazione su dati Istat

1.1
Uno sguardo al futuro: le nuove evoluzioni dell'economia toscana nel 2001

È opportuno, nell'analisi dell'andamento dell'economia toscana, descrivere, anche se brevemente, gli avvenimenti che hanno caratterizzato il 2001 così da non rischiare di arrivare ad interpretazioni errate del ciclo economico conclusosi nel 2000.

Il 2000, si è detto, è stato un anno di ripresa per l'economia toscana, che ha realizzato il miglior risultato dell'ultimo decennio, superando anche la maggior parte delle altre regioni italiane.

Già verso la fine del 2000, però, il mutato quadro economico internazionale ha fatto sentire la sua influenza anche sull'economia toscana.

Infatti, accanto alle difficoltà attraversate da alcune importanti aree del commercio mondiale, in particolare Giappone e UE, ha cominciato a manifestarsi un certo rallentamento dell'economia statunitense, che ha assunto i connotati di una vera e propria recessione nel 2001.

Una inversione di tendenza nel ciclo economico era certo prevedibile, visto il periodo eccezionalmente lungo di crescita ininterrotta, ma era inattesa l'intensità e la dimensione della recessione, che ha assunto ritmi molto più gravi di quelli previsti.

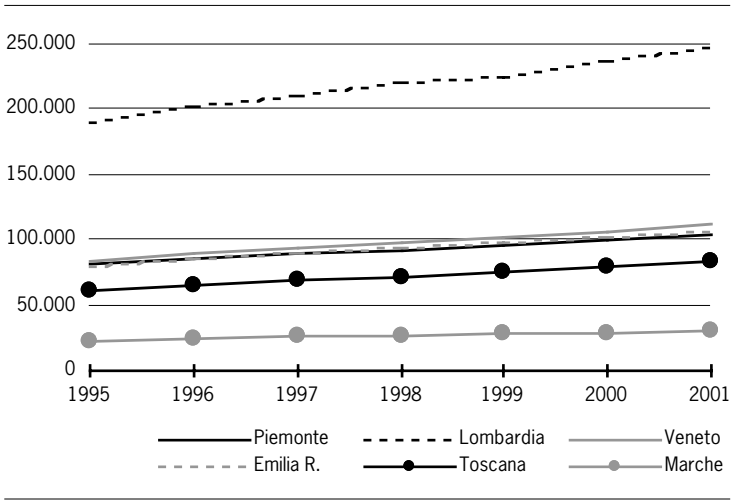
L'11 settembre ha solo aggravato una crisi già in atto, favorendo un clima di crescita debole che già riguardava l'Unione Europea e dunque anche l'Italia.

La crescita stimata del PIL della Toscana nel 2001 è stata di 1,7% a prezzi costanti, di poco al di sotto della media nazionale (1,8%), ma leggermente superiore alla media UE (1,6%).

In chiusura del 2000 si erano già avvertiti alcuni segnali preoccupanti sull'andamento futuro del ciclo economico, tuttavia, il rallentamento si è accentuato con il passare dei mesi. La forte crescita del 2000 è da considerare dunque transitoria, poiché legata a cause di breve periodo (forte crescita della domanda esterna ed interna) ed al fisiologico rimbalzo congiunturale dopo due anni di incrementi modesti.

Se si osserva l'andamento del PIL nel corso degli anni 1995-2001 si può notare che la Toscana presenta quasi sempre i valori più bassi rispetto alle altre regioni del Centro Nord, ad eccezione delle Marche, ma comunque la tendenza nel tempo del PIL toscano è stata verso una costante seppur modesta, crescita (Graf. 1.2).

1.2
ANDAMENTO DEL PIL REGIONALE 1995-2001



Anche in un periodo di bassa crescita come il 2001, la lettura dei dati sulla produzione indica una significativa variabilità settoriale.

L'andamento del macrosettore manifatturiero toscano ha fatto registrare una crescita zero, dopo l'incremento del 2000. Nello specifico dei settori manifatturieri, la meccanica, dopo diversi anni di tassi al di sopra della media regionale, subisce una forte battuta d'arresto.

Le cause di un tale decremento sono riconducibili alla crisi della domanda di beni d'investimento, soprattutto macchine, in tutto il paese ed alla contrazione delle esportazioni estere.

Si mantiene su ritmi di crescita al di sopra della media regionale il settore cartario, così come il tessile ed abbigliamento, anche se cresce al di sotto della media nazionale di comparto.

Tale bassa performance è dovuta principalmente al non brillante andamento dell'export estero, solo parzialmente compensata da una domanda interna più dinamica che ha premiato soprattutto l'abbigliamento.

Il settore pelli e cuoio ha sperimentato una bassa crescita attenuata solo parzialmente dalla tenuta delle esportazioni di calzature.

Oltre alla meccanica il comparto più debole è quello delle "altre manifatture" che comprende, principalmente, il sottosettore dei mobili e l'orafo. In particolare, l'oreficeria toscana, fortemente *export oriented*, ha sofferto particolarmente della caduta delle esportazioni.

2.
LO SCHEMA DI ANALISI

2.1
I prospetti di bilancio

Si è detto che l'archivio di riferimento è quello predisposto da Centrale dei Bilanci e messo a disposizione da Cassa di Risparmio di Firenze.

Chiaramente, le esigenze di analisi del sistema bancario sono diverse da quelle di uno studio di questo genere e propongono da una parte schemi di bilancio troppo analitici dall'altra un set di indicatori fin troppo articolato e comunque orientato ad una logica strettamente finanziaria, propria delle aziende di credito.

Pertanto si è ritenuto opportuno rielaborare gli schemi di bilancio e predisporre un sistema di indicatori più adatto alle nostre esigenze informative.

In particolare lo schema di stato patrimoniale adottato ripete pur sempre un modello finanziario -che resta comunque il più leggibile per chi è abituato ai modelli tradizionali- ma è assai più sintetico di quello Ce.Bi. (Tab. 2.1).

2.1
ESPORTAZIONI ESTERE PER AREE DI MERCATO NEL 2000

Stato patrimoniale Attivo	Stato patrimoniale Passivo
Immobilizzazioni immateriali	Capitale versato
Immobilizzazioni materiali nette	Riserve nette
Immobilizzazioni finanziarie	Utile (perdita) d'esercizio
TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO	Distribuz. e destinaz utile
	Utile (perdita) di esercizio a riserva
Rimanenze	Patrimonio netto
Crediti commerciali	Fondi accantonati
Crediti finanziari	Debiti consolidati
Crediti diversi	TOTALE CAPITALI PERMANENTI
Altre attività	
Attività finanziarie	Debiti finanziari entro esercizio
Disponibilità liquide	Debiti commerciali
Liquidità	Debiti tributari e imposte correnti
TOTALE ATTIVO CORRENTE	Debiti diversi
	Altre passività
	TOTALE PASSIVO CORRENTE
TOTALE ATTIVO	TOTALE ATTIVO

Lo schema mantiene comunque un livello di articolazione tale da permettere una sua rielaborazione secondo una logica di competenza gestionale. Alcuni indici che si propongono, in-

fatti, come si illustrerà in seguito, seguono questo approccio.

Il conto economico predisposto, invece, è a "valore della produzione e a valore aggiunto", ed evidenzia quindi il valore della produzione, il valore aggiunto, il margine operativo lordo, quello netto, il risultato corrente ante gestione finanziaria ed a seguire fino al risultato netto di esercizio, come si vede dalla tabella 2.2.

2.2 CONTO ECONOMICO A VALORE DELLA PRODUZIONE E A VALORE AGGIUNTO

RICAVI NETTI
Variazione rimanenze semil. prod.
Increm. immob.materiali
Capit. immobil. Immateriali
Contributi conto esercizio
VALORE DELLA PRODUZIONE
Acquisti netti
Variazione rimanenze materie suss. merci
Costi per servizi
VALORE AGGIUNTO
Costo del lavoro
MARGINE OPERATIVO LORDO
Ammort. immobil. Materiali
Ammortamento immob.immateriali
Svalutazione del circolante
Accant.op.risc., oneri
MARGINE OPERATIVO NETTO
Saldo ricavi oneri diversi
UTILE CORRENTE ANTE GESTIONE FINANZIARIA
Proventi finanziari
Perdite finanziarie
Utile corrente ante oneri finanziari
Oneri finanziari
UTILE CORRENTE
Plusval.-minusvalenze realizzate
Rip. valutaz-svalutaz.
Proventi-oneri straordinari
RISULTATO ANTE IMPOSTE
Imposte nette sul reddito
Imposte patrimoniali diverse
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO

Questo schema, del resto, è uno dei pochi ragionevolmente realizzabili partendo da dati di bilancio esterno, e sarebbe stata una forzatura, con un archivio quale quello Ce.Bi., pensare di costruire uno schema che articolasse i costi in ragione del loro impiego e non per natura.

Ci pare importante ricordare, seppure brevemente, il significato dei vari risultati messi in evidenza nel conto economico prescelto.

Il valore aggiunto

Il valore aggiunto rappresenta la ricchezza prodotta dall'impresa, cioè quanto, in termini di "valore", l'azienda ha "aggiunto" al costo dei fattori produttivi esterni attraverso la sua opera.

È un margine reddituale che permette di fare numerose considerazioni. Anzitutto consente di formulare un primo giudi-

zio, anche se approssimativo, sul grado di forza contrattuale e di competitività dell'impresa.

Infatti, all'interno dello stesso settore, ed a parità di tecnologie utilizzate, se un'azienda può vantare un valore aggiunto superiore alla media:

- o ha dei prodotti particolarmente apprezzati dalla clientela, che accetta di pagare un prezzo più alto di quanto non sia disposta ad accordare alla concorrenza;
- o dispone di una maggiore forza contrattuale dal lato degli acquisti, e riesce, pertanto, a spuntare dai fornitori delle condizioni e dei prezzi più convenienti rispetto alla media di settore;
- o, ancora, è più efficiente nell'utilizzare i fattori produttivi acquistati, ed è quindi in grado di realizzare i propri prodotti/servizi ad un costo molto competitivo.

Sotto un altro punto di vista, invece, il valore aggiunto può essere visto come indicatore di elasticità o rigidità strutturale.

Infatti, un valore aggiunto elevato evidenzia una situazione in cui molta parte del ciclo economico (acquisto-produzione-vendita) è svolta all'interno dell'impresa con risorse proprie.

Questo, evidentemente, dovrebbe permettere di ottenere alcuni vantaggi: da quello, appunto, di creare un valore aggiunto più elevato, al consentire un forte controllo sull'utilizzo delle risorse stesse. Per contro, però, si avrà una maggiore rigidità nella struttura aziendale e quindi una certa lentezza nel modificarla in caso di mutamenti intervenuti nell'ambiente esterno.

Per contro, avere un basso valore aggiunto significa che l'azienda fa un ampio ricorso all'esternalizzazione. Questo assicura all'impresa un'elevata flessibilità produttiva ed una più alta capacità di risposta ai mutamenti del mercato. Gli svantaggi, invece, sono legati alla dipendenza che si viene a creare verso chi ci cede i servizi e cura le fasi della produzione delegate.

Diventa difficile, infatti, controllare la qualità complessiva del prodotto, che almeno in parte non dipenderà più dall'azienda ma dallo scrupolo dei fornitori.

Se, infine, si sposta l'angolo visuale da un'ottica di mercato ad una più "interna" il valore aggiunto assume anche un altro significato: rappresenta la ricchezza che possiamo distribuire ai tre fattori "interni" di produzione, lavoro, investimenti, fonti di finanziamento.

Il margine operativo lordo

Il primo fattore interno che viene remunerato nel conto economico proposto è la forza lavoro.

La differenza tra valore aggiunto e costo del lavoro rappresenta appunto il margine operativo lordo. Questo margine è interessante per due ordini di considerazioni.

Anzitutto, rappresenta ancora un risultato non influenzato, o influenzato in minima parte, dalle politiche di bilancio, che trovano una loro significativa espressione nelle decisioni di ammortamento e di accantonamento ai fondi rischi ed oscillazione.

Ancora, può essere interpretato come un indicatore della capacità della gestione caratteristica di generare flussi di cassa. Infatti, se "ribaltiamo" questo margine reddituale, si vede che esso è costituito, in sostanza, dalla somma degli utili (al lordo delle imposte e degli oneri finanziari) e degli ammortamenti ed accantonamenti. Esso costituisce, quindi, una sorta di flusso di cassa potenziale generato dalla gestione caratteristica.

Cash flow = Margine operativo lordo = utile + ammortamenti

Evidentemente , tale flusso di cassa è solo "potenziale" perché non tiene conto dell'assorbimento della generazione o assorbimento di cassa determinato dalle componenti del capitale circolante lordo, che sono delle vere e proprie "spugne di liquidità".

Infatti, questo flusso sarà in parte assorbito -o, perché no, aumentato- dalla variazione di crediti e di debiti commerciali e da quella delle giacenze.

È chiaro che un aumento dei crediti e delle rimanenze assorbe liquidità, mentre una crescita dei debiti verso fornitori si traduce in un aumento della stessa, perché significa che il denaro non è ancora "uscito" dalla cassa.

Se si vuole arrivare ad un flusso effettivo, pertanto:

Flusso di cassa caratteristico "potenziale"
+/- variazione dei crediti commerciali
+/- variazione delle rimanenze
-/+ variazione dei debiti commerciali
Flusso di cassa caratteristico "effettivo"

Quindi, sintetizzando, il margine operativo lordo è interessante, perché:

- è un margine non discrezionale, in quanto non influenzato dalle politiche di Bilancio;
- permette di vedere, se integrato con alcuni dati dello Stato Patrimoniale, quanta liquidità viene prodotta dalla gestione caratteristica.

Il margine operativo netto

Il passaggio successivo, consiste nel "remunerare" gli investimenti in immobilizzazioni sia materiali che immateriali. Questo non dà luogo ad uscite effettive, ma solo all'imputazione di quote di costo a titolo di ammortamento o di accantonamento.

L'ammortamento, in questo senso, viene ad essere considerato una sorta di costo di reintegro, cioè quanto si deve "pagare" per tutelare l'integrità complessiva dei nostri investimenti in beni ad utilizzo pluriennale. Il risultato di questa somma algebrica si chiama appunto margine operativo netto o risultato operativo della gestione caratteristica.

È questo, infatti, il risultato dell'area di gestione caratteristica, quella cioè comprendente ricavi e costi di quella attività

che permette di distinguere un'impresa meccanica da una del settore moda.Si tratta dell'area di generazione di ricavi e costi più importante e per questo si è arrivati ad individuare il suo "risultato" attraverso un notevole grado di dettaglio, mettendo in evidenza dei risultati parziali al suo interno: il valore aggiunto ed il margine operativo lordo.

Utile corrente ante gestione finanziaria

Si deve tener conto, ancora, di altre aree di attività: la accessorio-patrimoniale, la finanziaria, la straordinaria.

Per esse, però, il livello di analisi è inferiore. Al punto che, in certi casi, non si evidenziano le singole componenti positive e negative ma solo il valore di saldo, come nel caso dei proventi e oneri diversi qui riportati.

La somma tra il risultato operativo della gestione caratteristica ed il saldo delle operazioni relative alla attività di tipo accessorio-patrimoniale dà luogo all'utile corrente ante gestione finanziaria, che rappresenta la ricchezza prodotta dagli investimenti utilizzati per l'attività di gestione, a prescindere da come siano stati finanziati, e cioè senza considerare se i mezzi utilizzati per acquistarli siano propri o di terzi.

Utile corrente

Se al margine precedente vengono detratti gli oneri finanziari, cioè, appunto, il costo dei mezzi di terzi, si ottiene il risultato della gestione ordinaria, cioè l'utile corrente.

Nel modello di conto economico utilizzato, come si vede, vengono fatti rientrare in questo margine anche le componenti positive di natura finanziaria, una scelta adottata per restare comunque più prossimi al modello di Centrale dei Bilanci.

Risultato ante imposte, Utile (perdita) d'esercizio

Per arrivare all'utile netto di esercizio, però, dobbiamo ancora tener conto di due elementi:

- i costi e ricavi della gestione straordinaria;
- le imposte sul reddito di competenza dell'esercizio.

Detraendo le componenti straordinarie - in cui si fanno rientrare anche le plusvalenze e le minusvalenze, cosa resa possibile dal modello Ce.Bi.- si arriva al risultato ante imposte.

Il significato di questo margine è evidente ed evitiamo, pertanto, di commentarlo. Se ad esso, poi, si detrae l'onere previsto per le imposte sul reddito dell'esercizio, si arriva all'utile (perdita) di esercizio e, con esso, all'ultima riga del conto economico.

2.2
Il set di indicatori

Comprendere l'andamento delle aziende attraverso i bilanci non è semplice e, senza dubbio, comporta delle approssimazioni e dei rischi di lettura dei fenomeni gestionali.

Per rimediare almeno in parte a ciò è opportuno adottare un set di indicatori che permettano di seguire una interpretazione

univoca e, soprattutto, razionale dei dati di bilancio.

Pertanto, cercheremo di individuare uno schema interpretativo fondato su pochi indici, tutti focalizzati solo e soltanto su quelli che sono gli aspetti rilevanti della gestione: l'aspetto economico, l'aspetto finanziario e le inevitabili correlazioni fra i due. Non un insieme di indici, ma un sistema di indici, quindi. Che analizzi:

- la redditività globale di azienda;
- la redditività operativa;
- la struttura e la situazione finanziaria.

Vediamo ora di comprendere come si possono misurare queste dimensioni dell'andamento aziendale.

La redditività globale di azienda

Il punto di partenza dell'analisi della redditività netta è il così detto Roe, che mette a confronto il reddito netto con il Capitale netto:

$$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Capitale netto}}$$

Nella formulazione da noi adottata, però, si è preferita una formulazione del tipo:

$$\frac{\text{Reddito ante imposte}}{\text{Capitale netto}}$$

Questo per neutralizzare l'effetto fiscale che poteva rendere più eterogeneo il dato generale.

In ogni caso il significato dell'indicatore resta il medesimo. Indica, cioè, quanto l'azienda guadagna ogni 100 euro di patrimonio netto investito.

Il Roe è dunque il punto di partenza dell'analisi di redditività. Il passo successivo consiste nel chiedersi da che cosa dipenda il tasso di redditività netta espresso da questo indicatore.

Indubbiamente un elemento fondamentale sarà dato dalla capacità degli investimenti aziendali di produrre reddito, cioè dalla misura in cui gli investimenti effettuati dall'imprenditore -a prescindere da quali siano le fonti di finanziamento- producono utili. Quindi la prima determinante della redditività netta è la ricchezza prodotta dagli investimenti.

L'indice che rappresenta tale produzione di ricchezza è il Roa:

$$\frac{\text{Utile corrente ante gestione finanziaria}}{\text{Totale Attivo}}$$

Esso viene chiamato Roa o, in certi casi, Roi.

Si preferisce la denominazione Roa per distinguerlo da un indice, molto simile, che a differenza di questo si focalizza sulla gestione caratteristica e prende quindi in considerazione non il risultato operativo globale, ma il margine operativo netto.

Si è detto che a parità di condizioni, l'impresa ha un utile tanto più alto quanto più sarà abile nel gestire -e nello scegliere- gli investimenti.

Questa, però, non è l'unica determinante della redditività netta. Infatti si deve anche tenere conto di quanto costa acquisire questi investimenti in termini di oneri finanziari, visto che non tutto il denaro necessario sarà rappresentato da mezzi propri.

È necessario, quindi, trovare un indice per misurare il costo medio dei finanziamenti esterni.

L'indice che si può utilizzare a questo proposito è il Rod, che mette a confronto il costo dei finanziamenti esterni, gli oneri finanziari, con l'ammontare dei debiti stessi:

$$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Totale Passivo - Patrimonio Netto}}$$

Ovviamente, ai fini della redditività netta non basta conoscere quanto costano i mezzi di terzi, ma ci interessa sapere anche quanta parte degli investimenti è coperta da mezzi di terzi e quanta parte, invece, da mezzi propri.

Quindi un altro indicatore che dobbiamo prendere in considerazione è il seguente, che si può denominare indice di leva finanziaria o leverage:

$$\frac{\text{Totale Passivo - Patrimonio Netto}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

Il Roe, dunque, cioè la redditività del patrimonio netto, dipende da tre elementi chiave:

1. dalla redditività del Capitale investito, a prescindere da chi ha finanziato l'investimento. L'indicatore che misura questo elemento è il Roa, che tiene conto dell'aspetto economico e operativo della gestione;
2. da quanto costa all'azienda prendere del denaro a prestito, il che viene segnalato dal Rod;
3. da quanta parte degli investimenti è coperta con finanziamenti di terzi, che viene misurato attraverso l'indice di composizione finanziaria.

Redditività degli investimenti (Roa), costo (Rod) e composizione dei finanziamenti (leverage).

Diviene necessario cercare di cogliere quale sia la relazione che lega questi indicatori. Un modo per evidenziare le determinanti del Roe è quello proposto da Modigliani e Miller, attraverso la c.d. formula dell'effetto leva, che qui si presenta con alcune semplificazioni:

$$Roe = [Roa + (Roa - Rod)\ L]$$

L'indicazione di carattere generale che viene dalla Modigliani e Miller è quindi la seguente: se la condizione Roa

maggiore di Rod risulta soddisfatta fare ricorso all'indebitamento è conveniente.

Ecco quindi il "messaggio finanziario" che viene dato dalla formula dell'effetto leva: più la leva è "lunga", maggiore è l'effetto moltiplicativo che il rapporto di composizione dei finanziamenti può esercitare sulla redditività netta.

"Più mi indebito più guadagno", quindi. Chiaramente prendere alla lettera un'indicazione di questo tipo sarebbe molto semplicistico e, soprattutto, eccessivamente rischioso. La formula funziona, certo, ma il Roa ed il Rod non sono immutabili. Infatti possono subire oscillazioni anche forti, in ragione delle scelte di investimento e di finanziamento ed in seguito agli andamenti del mercato commerciale e finanziario.

È pertanto essenziale conoscere come variano Roa e Rod, ed il primo dipende essenzialmente dalla redditività operativa, il secondo dal rischio finanziario percepito dai terzi perché, a parità di condizioni di mercato, si faranno pagare di più se riterranno che prestare soldi ad una determinata azienda presenti più pericoli di non vedersi restituire quanto dovuto.

La redditività operativa

Si tratta di studiare la componente caratteristica della gestione e non il suo intero. L'analisi non prende le mosse dal Roa ma dal suo "fratello minore", il Roi, che è dato dal rapporto tra margine operativo netto (Mon) e Capitale investito in attività caratteristiche:

$$\frac{\text{Margine operativo netto}}{\text{Capitale operativo}}$$

Il Mon è, come si è visto, il risultato operativo prodotto dalla gestione caratteristica, il capitale operativo, cioè il totale attivo al netto dell'attivo finanziario immobilizzato.

L'andamento del Roi, dipende essenzialmente da due elementi:

- dalla relazione che vi è fra i prezzi dei prodotti finiti ed il loro costo di produzione, cioè dello scostamento prezzi-costi;
- dal numero di volte che siamo in grado di ottenere questo scarto prezzo-costo.

In sostanza, il Roi dipende non solo da quanto si guadagna sulle vendite ma anche dalla frequenza del ciclo investimento/disinvestimento. Ne segue che gli indicatori da prendere in considerazione sono due. Il primo deve indicare il margine che si ottiene mediamente per ogni cento euro di fatturato. Questo indicatore si chiama Ros, ed è dato dal rapporto tra Mon e fatturato:

$$\frac{\text{Margine operativo netto}}{\text{Ricavi netti}}$$

Il secondo dovrà invece misurare il numero di volte che siamo in grado di ottenere questo margine o, il che è lo stesso,

quante volte si riesce a realizzare il ciclo investimento-disinvestimento.

L'indice che misura questo è il turnover di capitale, che è dato dal rapporto fra il fatturato ed il capitale operativo:

$$\frac{\text{Ricavi netti}}{\text{Capitale operativo}}$$

Chiaramente, l'andamento di questi indici dipende in larga parte dal settore in cui l'impresa opera.

Si può osservare, per altro, che tendenzialmente è difficile che una azienda riesca ad accompagnare ad un alto Ros un elevato turnover.

Ad esempio un negozio di antiquariato avrà un alto Ros, un alto margine sulle vendite e bassa frequenza di vendite; mentre un grande magazzino avrà un Ros contenuto ma un grande numero di vendite.

Moltiplicando il nostro Ros per il turnover non si fa altro che ritornare al Roi.

Questa relazione si chiama Triangolo di Du Pont, in ossequio all'impresa statunitense che per prima ha adottato questo gruppo di indici all'interno del suo sistema di controllo.

La struttura e la situazione finanziaria

Gli andamenti finanziari della gestione possono essere effettuati sotto due punti di vista, uno è quello della situazione finanziaria, l'altro quello della struttura.

Analizzare la situazione finanziaria vuol dire andare a vedere se una azienda è in grado di pagare, nell'immediato, i suoi debiti.

Studiare la struttura finanziaria significa, invece, cercare di capire le relazioni che ci sono fra le fonti e gli impieghi dell'impresa od i nessi che ci sono fra certe voci dei finanziamenti e altre voci dei finanziamenti o, ancora, fra tipo di investimento e tipo di investimento.

In sostanza la situazione si concentra sul breve termine, la struttura focalizza le relazioni fra gli aggregati significativi dello Stato Patrimoniale.

Iniziamo con la situazione finanziaria.

La situazione finanziaria è in equilibrio quando si riesce a far fronte nel breve termine ai propri debiti, con quanto si riesce a monetizzare. L'attenzione, nelle analisi di situazione è, pertanto, il breve termine e, quindi, le attività e le passività correnti.

È chiaro, dunque, che il primo rapporto da prendere in considerazione è proprio quello che mette in relazione le attività correnti con le passività correnti, quello che si chiama current ratio:

$$\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Passività correnti}}$$

In genere si dice che il current ratio dovrebbe assumere valori pari o superiori a 2, e cioè che le attività correnti dovrebbero

essere almeno il doppio delle passività a breve, anche se come ovvio, il livello è largamente indicativo.

Ovviamente questo non basta a risolverci i dubbi sulla tempistica interna ai due aggregati presi in considerazione (Attività e Passività correnti). In altre parole le scadenze delle attività e delle passività sono coerenti oppure no? Per questo in molti predispongono indici più "prudenti", dove le attività vengono depurate dalle poste a liquidabilità più incerta, come ad esempio le giacenze di magazzino.

È chiaro che in ogni caso le valutazioni di solvibilità costruite con i dati di bilancio restano sempre molto approssimative.

L'analisi della struttura di stato patrimoniale è quella che permette di comprendere meglio l'entità del rischio finanziario.

Si è detto che se i finanziatori percepiscono un alto rischio finanziario inevitabilmente questo avrà delle ripercussioni sul costo medio dei prestiti.

Il "rischio finanziario", in sostanza, rappresenta il rischio percepito dai terzi di non riavere indietro quanto di loro spettanza. È chiaro che all'aumentare del rischio i prestatori di denaro porranno in essere dei comportamenti difensivi: ricontrattazione del tasso di remunerazione, modifica del sistema di garanzie, fino alla richiesta di restituzione del finanziamento.

È evidente, comunque, che una valutazione quantitativa del rischio sia qualcosa di molto arbitrario e di meramente indicativo ed in genere ci si limita ad individuare alcuni indicatori che servano, per così dire, da "campanelli di allarme". Si tratta degli indici di struttura.

Gli indici di struttura finanziaria si focalizzano sul prospetto di Stato Patrimoniale e sulle relazioni che vi sono fra quelli che sono le sue "zone" (attività correnti, attività immobilizzate, ecc.).

Indici di struttura, pertanto, sono quelli che mettono in relazione queste grandezze o in senso verticale (ad esempio Attività correnti/Attività immobilizzate) o in senso orizzontale (un elemento delle Attività con un elemento delle Passività).

Un indice molto interessante in questo senso è quello del grado di autonomia finanziaria, che mette a confronto il capitale netto con il totale del passivo in senso lato. È il così detto indice del grado di autonomia finanziaria:

$$\frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Totale passivo}}$$

Esso indica il peso dei mezzi propri sul complesso delle fonti e, si dice, dovrebbe non essere inferiore al 25-30% del totale.

Un altro indicatore che può essere utilizzato per la misurazione del rischio finanziario è quello che pone a confronto il Patrimonio netto con l'Attivo immobilizzato, e che si chiama indice del margine di struttura.

$$\frac{\text{Capitale netto}}{\text{Attivo immobilizzato}}$$

Questo indice deve assumere un valore almeno pari all'unità, perché, in linea di principio, le immobilizzazioni devono essere finanziate con mezzi propri.

Naturalmente questa indicazione, come quella del grado di autonomia finanziaria, va presa come indicazione di tendenza, e non con rigidità. È chiaro che vi sono situazioni in cui il rischio sia per il terzo sia, di conseguenza, per l'imprenditore, è tollerabile comunque.

Un altro quoziente di carattere finanziario, che non ha la caratteristica di essere strutturale ma che comunque è interessante come indicatore di rischio, è il così detto indice del "punto di non ritorno", che è dato dal rapporto fra mezzi di terzi e fatturato.

$$\frac{\text{Totale passivo - Patrimonio netto}}{\text{Ricavi di vendita}}$$

Questo indice è interessante per il suo significato statistico. Perché, statisticamente, è l'arrivare al valore che ne spiega il nome così suggestivo ed inquietante: "punto di non ritorno".

In sostanza, nel momento in cui l'indebitamento raggiunge livelli superiori a quello del fatturato, è statisticamente alquanto improbabile che l'impresa ce la faccia a risollevarsi dallo stato di crisi finanziaria. Quindi tanto più l'indice assume valori vicini all'unità, tanto più il rischio finanziario è evidente, evidente al punto che se si arriva al valore 1 nessuno sarà più disposto a scommettere sulla vita dell'impresa.

A conclusione delle analisi di dinamica finanziaria è opportuno riprendere brevemente il tema del calcolo del Rod.

È possibile costruire un indice analogo ad esso ma che comprenda non tutte le passività ma solo quelle che producono oneri finanziari espliciti. Non tutte le Passività, pertanto, ma le passività al netto dei fornitori e del tfr, cioè quelle onerose.

$$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Passività onerose}}$$

Questo modo di calcolare il Rod ci permette di arrivare ad individuare un costo medio dei finanziamenti più realistico, perché è chiaro che, altrimenti, non è raro trovarsi di fronte ad aziende che presentano un costo dell'indebitamento del 2-3% -se fanno molto ricorso ai fornitori- un tasso che non mi esprime nulla ai fini dell'analisi di come finanziare un nuovo investimento.

Quella di interpretare i bilanci attraverso uno schema così sintetico è, ovviamente, solo una proposta di lettura, suscettibile di mille integrazioni.

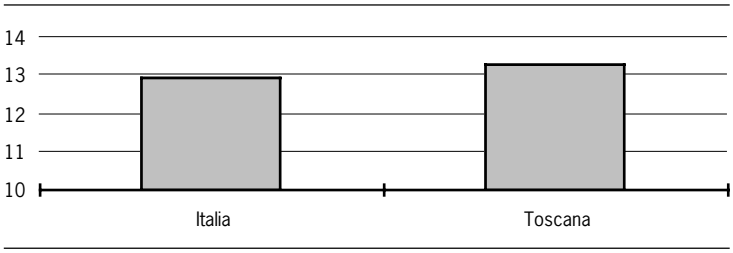
Per questo, si propone una serie di dati ancora più ricca e dettagliata in cui figurano altri indici oltre che gli schemi di bilancio dei settori analizzati, articolati per classi dimensionali.

3.
L'INDUSTRIA NEL SUO COMPLESSO

3.1
La redditività rispetto al capitale proprio

Il nostro punto di partenza è il confronto tra Roe della Toscana e quello dell'Italia, ovvero il raffronto tra la redditività netta delle imprese toscane rispetto alla media italiana[1].

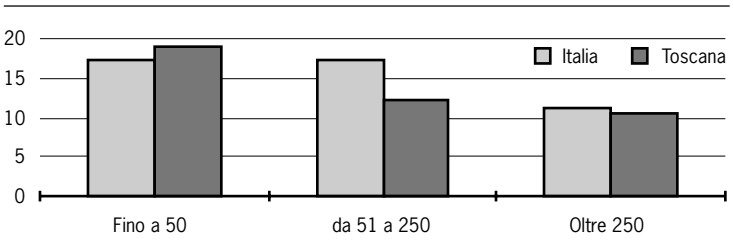
Da qui appare subito (Graf. 3.1) che la performance toscana è superiore, anche se di poco, a quella nazionale. La Toscana presenta nel 2002 un Roe pari al 13,3%, contro il dato medio italiano del 12,9%.



3.1
ROE INDUSTRIA
TOSCANA-ITALIA
2000

Questo dato già di per sé non è particolarmente lusinghiero, vista la nota disomogeneità del tessuto industriale italiano.

Se poi si procede ad un'analisi di maggiore dettaglio e si articolano i valori di performance in ragione delle classi dimensionali delle aziende osservate, appare subito chiaro che il risultato è ancora più insoddisfacente, come risulta dal grafico 3.2.



3.2
ROE INDUSTRIA
TOSCANA-ITALIA PER
CLASSE DI ADDETTI
2000

[1] Si precisa che all'interno dell'industria sono qui ricompresi anche settori diversi quali commercio, agricoltura, carta e alberghi-ristoranti.

Sempre per quanto riguarda l'anno 2000, infatti, la redditività operativa delle imprese più piccole (classe 0-50) è risultata maggiore rispetto al dato nazionale, ed esattamente il Roe toscano è pari al 18,8%, il 17,1% il complessivo Italia, e mentre nelle altre due classi dimensionali individuate, la Toscana si trova al di sotto della media nazionale, l'indice Roe è risultato inferiore al valore dell'Italia, distaccandosi notevolmente soprattutto nella classe 51-250, dove il dato toscano è di oltre 5 punti inferiore a quello nazionale (17,4% dell'Italia contro 12,2% della Toscana).

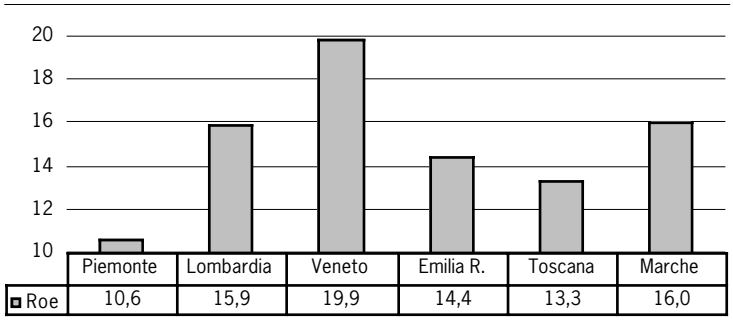
Già da questo primo confronto viene resa evidente la particolarità della situazione toscana, caratterizzata dal peso prevalente della piccola impresa. È questa che determina, infatti, il differenziale positivo di redditività rispetto alla media nazionale.

Come si è già accennato, però, è chiaro che il confronto con il dato Italia, è di per sé poco significativo, dal momento che comprende al suo interno anche regioni che per contesto economico e strutturale non sono comparabili con la nostra e, comunque, non rappresentano né dei competitori, come lo possono essere il Veneto e l'Emilia Romagna, né dei modelli economici alternativi di riferimento, quali la Lombardia ed in parte il Piemonte.

Se pertanto andiamo a leggere le performance delle regioni del Centro Nord, sempre per quanto riguarda l'analisi della redditività netta, si delinea un posizionamento della Toscana ancora meno tranquillizzante.

In sostanza la Toscana presenta un livello di redditività inferiore a tutte le altre regioni osservate, con la sola eccezione del Piemonte, che ha subito un forte calo del Roe tra il 1999 e il 2000, come risulta dal grafico 3.3.

3.3
ROE INDUSTRIA
NELLE REGIONI DEL
CENTRO NORD
2000

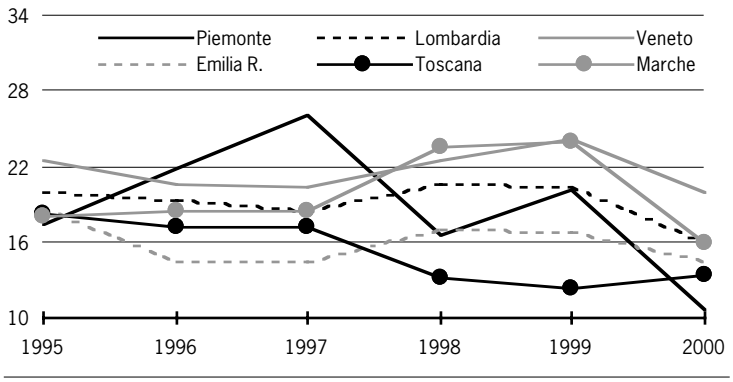


	Piemonte	Lombardia	Veneto	Emilia R.	Toscana	Marche
Roe	10,6	15,9	19,9	14,4	13,3	16,0

Dalla lettura dello schema si vede subito che la regione che presenta la più elevata redditività netta è il Veneto, con un Roe di quasi il 20%. Seguono Lombardia, Marche ed Emilia Romagna.

Se spostiamo la lettura in chiave temporale si vede che per

la Toscana, dal 1995 ad oggi, i livelli di redditività sono sempre stati inferiori rispetto a quelli delle principali regioni concorrenti. Si noti che la performance della Toscana rimane abbastanza stabile tra il '95 e il '97, con un calo della redditività interna tra il '97 e il '98, per poi risalire leggermente nel 2000, attestandosi comunque su valori inferiori rispetto alle altre regioni del Centro Nord (Graf. 3.4).



3.4
DINAMICA DEL ROE INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

Le ragioni del "crollo" tra 1997 e 1998

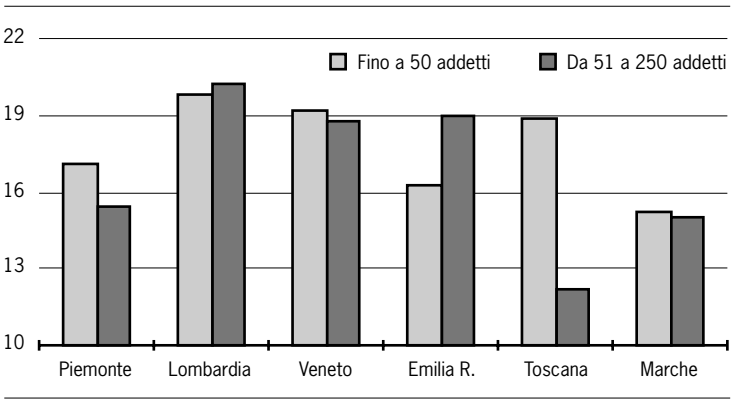
Il brusco calo dell'indice Roe in Toscana dopo il 1997 può essere spiegato se si tiene conto che, dopo un anno tutto sommato positivo, il biennio '98-'99 è stato colpito dalla brusca caduta delle esportazioni in questa regione in seguito alla crisi asiatica. La crescita del PIL è stata quell'anno infatti dell'1%, al di sotto della media nazionale (+1,3%) e della crescita delle principali regioni del Centro Nord. L'andamento settoriale del valore aggiunto a prezzi di mercato ha registrato nel corso del 1998 un comportamento abbastanza eterogeneo.

Una quota consistente dell'industria manifatturiera ha risentito pesantemente del calo delle esportazioni, in particolare il comparto del tessile-abbigliamento e delle calzature, pelli e cuoio. Le perdite subite da questi due comparti, data la loro importanza relativa, hanno causato una perdita di valore aggiunto pari allo 0,2% sul totale. Il settore della meccanica ha invece registrato dinamiche buone grazie alla ripresa degli investimenti in macchinari a livello nazionale e ad un buon andamento delle esportazioni.

Sembra evidente che la più accentuata specializzazione della Toscana verso settori più colpiti dalla riduzione delle esportazioni e dal calo della domanda interna, abbia costituito uno svantaggio rilevante per la crescita nel 1998. Un discorso analogo può essere fatto anche in riferimento al 1999, caratterizzato dal calo delle esportazioni per una quota consistente dell'industria manifatturiera, nei comparti del tessile-abbigliamento e del conciario-calzaturiero e da una crescita più modesta, rispetto all'anno precedente, del comparto delle macchine industriali.

Se spostiamo il confronto sul piano delle classi dimensionali individuate, si trova conferma anche a livello comparativo della buona redditività delle piccole imprese toscane. Esse, infatti, presentano un rendimento abbastanza elevato (18,8%), molto vicino ai valori di Veneto e Lombardia (rispettivamente 19,2% e 19,8%). Le aziende sopra i 50 addetti, invece, scontano un livello di redditività assai inferiore a quello delle altre regioni osservate, nessuna esclusa (Graf. 3.5).

3.5
ROE INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI
2000



3.2
La struttura dell'attivo e del passivo

Per cercare di comprendere le ragioni che possono avere determinato l'insoddisfacente situazione reddituale della Toscana è opportuno analizzare il contesto strutturale delle imprese di questa regione in riferimento all'anno 2000 ed osservarne la dinamica nel corso del periodo preso in considerazione.

Nel 2000 le imprese del sistema industriale toscano si caratterizzano rispetto al complesso del sistema industriale italiano, per il minor grado di rigidità dell'attivo patrimoniale. Le immobilizzazioni sul totale degli investimenti pesano infatti per appena il 31,3% contro il 42,7% del dato Italia.

Se ci spostiamo sull'asse dei tempi e guardiamo l'evoluzione del grado di rigidità a partire dal 1995 vediamo che le cose non sono poi cambiate molto. Anche se il peso delle immobilizzazioni è cresciuto, appare chiaro che la Toscana sia stabilmente la regione più "flessibile" rispetto a quelle osservate.

Infatti l'indice di rigidità degli impieghi in Toscana risulta sempre significativamente inferiore rispetto all'Italia e alle altre regioni del Centro Nord (Tab. 3.6).

3.6
INDICE DI RIGIDITÀ DEGLI IMPIEGHI
Valori %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Toscana	26,9	28,8	31,5	33,1	32,5	31,7
Piemonte	35,5	39,4	35,8	39,0	39,3	44,2
Lombardia	34,2	4,0	38,7	38,7	40,8	40,5
Veneto	30,8	32,2	32,1	33,3	32,2	33,7
Emilia Romagna	34,2	35,7	35,0	36,1	37,2	36,6
Marche	32,9	34,8	31,0	32,1	31,8	36,3
ITALIA	40,5	42,2	42,1	42,7	44,3	42,7

Tra le regioni in esame, il Piemonte risulta quello maggiormente "strutturato" con un attivo immobilizzato pari al 44,2%,

mentre il Veneto, le cui imprese hanno una struttura molto simile a quella toscana, si attesta ad un valore delle immobilizzazioni analogo a quello delle nostre aziende (33,7%).

La maggiore incidenza delle attività correnti in Toscana rispetto all'Italia (68,6% contro 57,2%) è causata principalmente da un più elevato livello di crediti commerciali (36,0% contro 28,4%) e da un peso più consistente del magazzino (19,2% contro 15,0%).

Quest'ultimo dato rimane, per tutto il periodo considerato, superiore per la Toscana rispetto anche ai valori delle altre regioni considerate, ad eccezione del Veneto e dell'Emilia.

Ciò è almeno in parte riconducibile alla forte disintegrazione dei cicli produttivi tipica del sistema toscano.

Questo da un lato apporta alle imprese benefici notevoli in termini di "leggerezza" delle strutture produttive e di flessibilità, dall'altro rischia di creare delle diseconomie collegate in particolare alla necessità di dominare una logistica dei semilavorati e/o componenti che viene ad assumere un'importanza strategica fondamentale.

Dal lato delle fonti finanziarie risulta subito evidente il minore livello di capitalizzazione delle imprese toscane rispetto a quelle degli altri sistemi regionali.

Ciò è in parte conseguenza di una struttura produttiva più "snella" e quindi di un minore fabbisogno strutturale legato al livello di investimenti in immobilizzazioni.

È chiaro però che la bassa capitalizzazione delle aziende toscane non è di per sé un fatto positivo, in quanto comunque ne condiziona le possibilità di un effettivo sviluppo.

In sostanza le nostre imprese non sono capitalizzate perché poco strutturate o viceversa sono poco strutturate perché prive delle risorse per finanziare gli investimenti?

Questa loro situazione comporta che gli investimenti vengono fatti quando servono o solo quando è possibile trovare finanziamenti esterni a tassi accettabili? Può sembrare un quesito provocatorio, ma il fatto che la crescita delle immobilizzazioni coincida con una congiuntura finanziaria favorevole lascia pensare che quest'ipotesi sia verosimile.

Ma torniamo ai dati. Il peso del patrimonio netto per le aziende toscane è pari al 26,6% del totale delle fonti, inferiore rispetto a Piemonte e Lombardia (rispettivamente 28,1% e 31,0%), e vicino ai valori di Veneto (26,1%) e Marche (26,4%), regioni che come si è detto presentano una configurazione delle imprese simile a quella Toscana, ovvero meno "pesante" dal punto di vista strutturale rispetto al dato nazionale.

Anche la struttura del debito è orientata al breve termine. Le imprese toscane hanno passività correnti pari al 59,6% delle fonti, quasi dieci punti percentuali sopra il livello medio nazionale -dove pesano per il 49,5%- e superiore anche ai valori raggiunti nelle altre regioni del Centro Nord. Peculiarità questa che si è mantenuta costante nel corso di tutto il periodo

considerato.

Tra le fonti di finanziamento delle imprese toscane riveste un ruolo essenziale l'indebitamento finanziario a breve, quello cioè verso le aziende di credito. La quota soddisfatta da questa tipologia di debito è pari al 23,0% in Toscana contro il 17,3% dell'Italia ed è comunque superiore a quello delle altre regioni considerate – esattamente: Piemonte 16,0%; Lombardia 18,2%; Veneto 22,9%; Emilia Romagna 21,3%; Marche 20,2%.

È da sottolineare, per altro, che il dato toscano presenta un pur lieve miglioramento della dinamica di tale voce, che dal 1995 è diminuita di circa un punto percentuale.

Per quanto riguarda i debiti commerciali la situazione della Toscana è tutto sommato in linea con le altre regioni del Centro Nord. Registra però un andamento nel tempo decrescente di questo valore, che è passato dal 30,2% del 1995 al 26,6% del 2000, una flessione, comunque, in linea con la diminuzione di peso, nell'attivo, delle altre componenti del circolante commerciale (crediti commerciali e magazzino).

Passando ad una lettura per classi dimensionali si vede subito che la situazione delle imprese nella classe di 0-50 addetti ripete la condizione delle imprese toscane a livello globale, dato il peso che hanno le piccole imprese sul campione complessivo, ma ne amplifica di molto i contenuti.

Si noti che mentre il peso delle immobilizzazioni a livello di totale industria è pari a poco meno del 32% dell'attivo totale, per quanto riguarda le aziende fino a 50 addetti siamo intorno al 22% con un differenziale quindi di 10 punti.

In ogni caso si vede subito che anche in un "confronto diretto" con le imprese di analoghe dimensioni delle altre regioni si mantiene la citata peculiarità toscana di una struttura produttiva più snella rispetto a quella del resto del Paese.

Esse presentano infatti un basso tasso di immobilizzo (22,3%) e, analogamente, un modesto livello di patrimonializzazione (21,4%). Dati entrambi inferiori ai corrispondenti valori delle piccole imprese del Centro Nord.

Le nostre piccole aziende risultano più indebitate delle altre del Centro Nord, con un totale passivo corrente pari al 65% ed un ampio il ricorso alle banche. Esse pesano per il 26,1% delle fonti. Un dato anche se di poco, comunque superiore a quello delle altre regioni del Centro Nord: Piemonte 25,2%; Lombardia 21,7%; Veneto 25,8%; Emilia 25,1%; Marche 24,5%.

L'indebitamento commerciale è pari al 32,6%, sostanzialmente in linea con quello delle altre regioni del Centro Nord.

Si vuole concludere questa breve disamina strutturale con una prima impressione. L'aspetto che più colpisce non è tanto la bassa patrimonializzazione, come spesso si sente dire. L'entità del patrimonio netto delle piccole imprese toscane, infatti, è ragionevolmente commisurata alla dimensione degli investimenti in immobilizzazioni ed è quindi in linea con le normali esigenze di copertura del loro fabbisogni finanziario. Quello

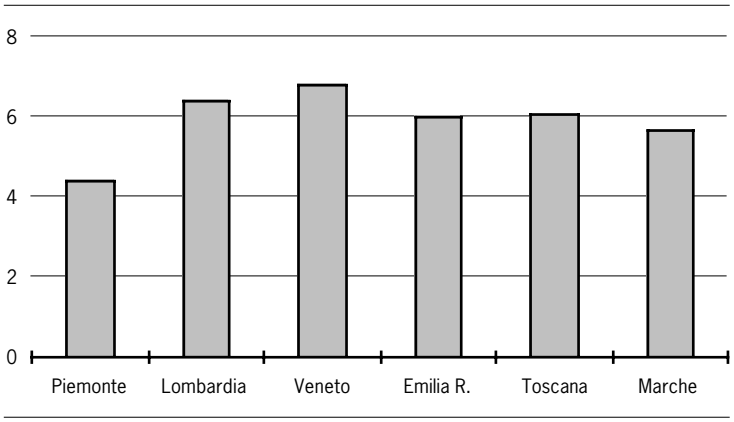
che colpisce e rende peculiare il dato toscano rispetto a quello nazionale è, piuttosto, l'ampio ricorso all'indebitamento bancario che, tra l'altro, come vedremo poi, presenta una onerosità più elevata rispetto a quanto non accada nelle altre regioni osservate.

3.3
La redditività industriale

La redditività industriale -qui rappresentata attraverso l'indice Roi (margine operativo netto/capitale operativo)- misura la capacità di un'impresa di generare reddito in ragione del capitale investito nella stessa, a prescindere dalla provenienza dei finanziamenti utilizzati.

Si tratta di un indicatore efficace nell'analisi comparativa anche tra differenti settori e diversi sistemi territoriali laddove interessi effettuare una valutazione di tipo"industriale" della redditività.

In proposito, le imprese toscane si caratterizzano nel 2000 per un valore dell'indice Roi pari al 6,1%, attestandosi quindi su ottimi livelli di performance. La Toscana è seconda solo, e per decimi di percentuale, a Veneto (6,8%) e Lombardia (6,4%) (Graf. 3.7).



3.7
ROI PER L'INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD AL 2000

Va registrato, però, che analogamente a quanto accaduto nel resto d'Italia, la redditività operativa delle imprese toscane è andata riducendosi, toccando i livelli minimi nel 1999.

Si noti, comunque, che nel 2000 la redditività delle nostre imprese segna un sensibile miglioramento, in controtendenza rispetto al dato delle altre regioni osservate.

A cosa si deve la buona performance della Toscana?

In termini di produttività le imprese toscane sono pressoché in linea con le altre regioni osservate (Tab. 3.8).

3.8
INDICI DI PRODUTTIVITÀ
Valori in milioni di euro

	Fatt./Add.	V.A./Add.	C.del l./Add.	Mol./Add.
Piemonte	0,249	0,052	0,033	0,019
Lombardia	0,297	0,064	0,036	0,028
Veneto	0,262	0,050	0,030	0,020
Emilia Romagna	0,240	0,053	0,032	0,021
Toscana	0,260	0,051	0,030	0,021
Marche	0,228	0,047	0,029	0,018
Italia	0,273	0,059	0,034	0,025

Questo volume di vendite è stato realizzato all'interno di un contesto produttivo di maggiore disintegrazione verticale rispetto alle altre regioni, con l'unica eccezione del Veneto che mostra, in analogia con la Toscana, un rapporto fra valore aggiunto e fatturato relativamente basso (19% Toscana, 19,6% Veneto, 20,8% Piemonte, 21,5% Lombardia, 22% Emilia e 20,6% Marche).

Una tale configurazione del ciclo produttivo porta l'indicatore di produttività per addetto della Toscana ad un livello lievemente più contenuto rispetto alle altre regioni, anche se il distacco maggiore avviene solo nei confronti della Lombardia (0,051 milioni di euro contro 0,064 milioni di euro).

Il costo del lavoro pro capite è sostanzialmente in linea con i valori delle altre regioni del Centro Nord.

In questi anni è dunque andato colmandosi il differenziale di costo che avevano le imprese toscane rispetto alle altre. Probabilmente ciò è almeno in parte dovuto alla maggiore strutturazione di cui anch'esse vanno dotandosi e quindi alla superiore qualificazione dei nuovi assunti.

In corrispondenza di ciò anche il Mol per addetto in Toscana si stabilizza intorno a valori simili a quelli delle altre regioni, dove la migliore prestazione è registrata dalla Lombardia (0,028 milioni di euro per addetto).

Come risulta dalla lettura della tavola su esposta le ragioni del buon posizionamento della Toscana non vanno trovate nella produttività pro capite, che per altro rappresenta per molte ragioni -prima tra tutte la difficoltà obiettiva di misurare l'esatto numero di addetti- un dato solo parzialmente affidabile.

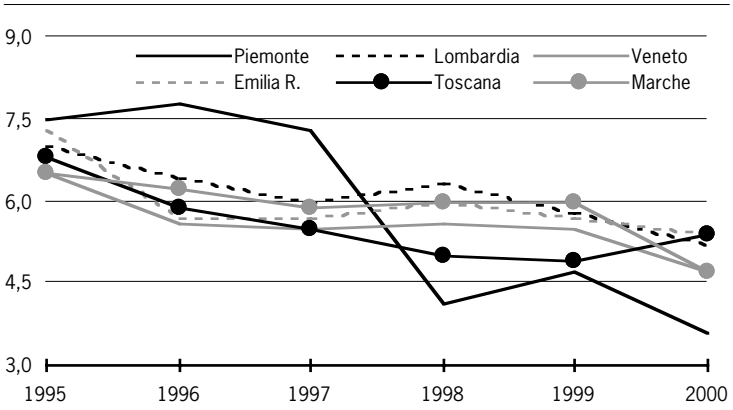
Meglio, piuttosto, utilizzare uno schema di analisi della redditività del capitale investito che si basi sui valori di bilancio.

Come si è detto il Roi può essere scomposto in due componenti e cioè la qualità della vendite (il Ros, ovvero il margine operativo netto sulle vendite) e la velocità delle stesse (che si esprime in termini di rotazione o turnover del capitale investito) secondo una relazione moltiplicativa del tipo:

$$\text{Roi} = \frac{\text{Mon}}{\text{CI}} = \frac{\text{Mon}}{\text{V}} \cdot \frac{\text{V}}{\text{CI}}$$

Nel confronto del Roi fra la Toscana e le altre regioni del Centro Nord appare chiaro che nel 2000 la dinamica relativa-

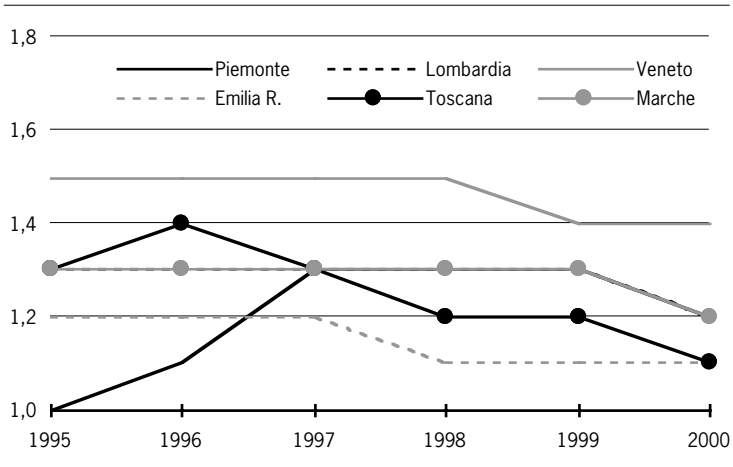
mente buona della nostra regione (6,1%) sia dovuta principalmente all'elevato margine sulle vendite (Graf. 3.9).



3.9
DINAMICA DEL ROS PER L'INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

Il Ros, infatti, dopo anni di costante flessione, nel 2000 si riprende e si attesta su un valore pari al 5,4%, ed è quindi il più alto tra le regioni osservate, eguagliato soltanto da quello emiliano.

Per quanto riguarda il turnover di capitale, a livello di totale industria, la dinamica della rotazione del capitale registra il valore più basso insieme a quello dell'Emilia Romagna, pari a 1,1 (Graf. 3.10).



3.10
DINAMICA DEL TURNOVER PER L'INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

La debolezza del turnover è un dato che stupisce, in quanto sembra in netta contraddizione con quanto abbiamo verificato in sede di analisi della struttura patrimoniale, dove si evidenziava il fatto che la struttura delle aziende toscane è rela-

tivamente più leggera di quella presente in altri sistemi regionali.

Questa apparente contraddizione trova però alcune motivazioni:

- in parte è attribuibile all'incremento degli investimenti che si è registrato in Toscana a partire dal 1997, in coincidenza quindi con la flessione dei tassi finanziari;
- oltre a ciò, come noto, esiste un rapporto di trade off tra qualità e velocità delle vendite. Dal momento che le aziende toscane hanno privilegiato gli alti margini era ragionevole attendersi un tasso di rotazione più contenuto.

Si tenga conto, inoltre, che il differenziale di turnover è comunque modesto e che il range di oscillazione nell'ambito delle regioni osservate è minimo. La regione con il tasso di rotazione più elevato è il Veneto, con un valore di 1,4. Toscana ed Emilia Romagna, che presentano la performance peggiore, hanno un dato, come si è visto, di 1,1.

Esaminiamo la dinamica delle componenti del Roi nel tempo.

Si noti che la Toscana ha subito dal 1995 al 2000 una flessione sia del Ros che del Turnover. Il Ros è passato dal 6,8% al 5,4% ed il Turnover dall'1,3% all'1,1%.

Va detto, comunque, che la Toscana non rappresenta un'eccezione nel panorama nazionale. Tutte le regioni osservate, in misura più o meno sensibile, registrano infatti una riduzione dei tassi di redditività.

Apparentemente quindi l'ingresso dell'Italia nell'euro ha coinciso con una riduzione della redditività delle nostre imprese che ha visto una seria inversione di tendenza solo nell'anno 2000 dove si sono verificati due elementi congiunturali estremamente favorevoli: un aumento della domanda interna ed una forte crescita dell'export.

È evidente, poi, che un dato così aggregato come quello dell'intera industria su base regionale non contribuisce alla chiarezza dell'analisi perché in esso inevitabilmente confluiscono le diverse dinamiche dei vari settori che reciprocamente si integrano e si attenuano.

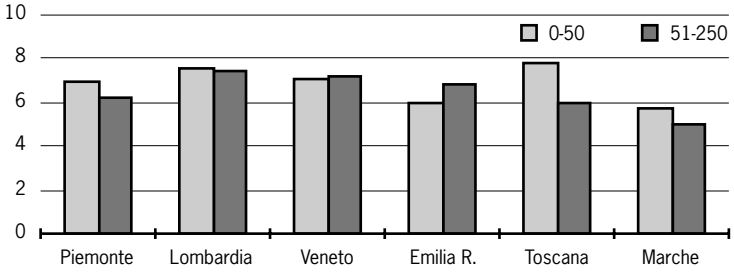
In un confronto interregionale, poi, il mix di settori che compone i vari sistemi territoriali diventa determinante per la comprensione della dinamica complessiva.

Se passiamo ad un'analisi di tipo dimensionale, si nota subito un'altra particolarità del contesto toscano (Graf. 3.11).

A livello di industria nel suo complesso la nostra regione si trova, per così dire, "a metà classifica", dietro Veneto e Lombardia.

Per quanto riguarda le imprese più piccole, invece, la Toscana presenta la performance nettamente migliore rispetto all'intero campione, seguita dalla Lombardia e dal Veneto.

Al contrario la situazione si inverte se si osserva la classe di oltre 50 addetti, dove la Toscana presenta una redditività superiore solo a quella delle Marche.



3.11
ROI PER L'INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000

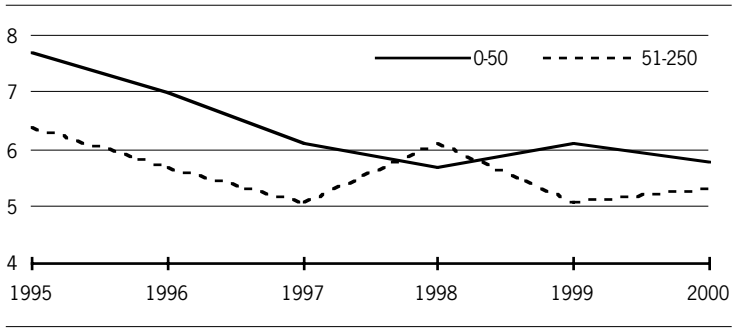
Si consideri, ancora, che osservando l'intero campione si registra che in Toscana, Marche, Piemonte e Lombardia sono le piccole imprese a spuntare tassi di redditività operativa superiori a quelli delle aziende di più grandi dimensioni, al contrario di quanto accade in Emilia Romagna e, stranamente, in Veneto.

È da sottolineare il calo considerevole di redditività operativa che ha caratterizzato tutte le imprese toscane nel periodo osservato. Nel caso delle aziende più piccole, in particolare, si è passati dall'11,2% del 1995 al 7,8% del 2000, con un andamento costantemente riflessivo. Per quanto riguarda la aziende con maggior numero di addetti, il trend negativo è ancora più accentuato. Si passa dal 12,4% del 1995 al 6% dell'anno 2000, con un accenno di inversione di tendenza nel 1998, l'anno di ingresso nell'euro.

La stessa diminuzione dell'indice Roi ha caratterizzato comunque, durante il periodo considerato, anche le imprese del resto del Centro Nord, sia nella classe fino ai 50 addetti, sia nella classe fra i 51 e i 250 addetti.

Può comunque essere interessante confrontare le aziende toscane per classe di addetti. Si noti che le aziende più piccole registrano performance superiori rispetto alle altre sia in termini di Ros che di turnover anche se l'andamento complessivo resta comunque riflessivo.

Si noti che per quanto riguarda il livello dei margini solo nel 1998 le imprese più grandi sembrano riuscire a "superare" quelle più piccole, salvo poi ridurre bruscamente la redditività fin dall'anno successivo (Graf. 3.12).



3.12
ROS PER CLASSE DI ADDETTI NELL'INDUSTRIA IN TOSCANA

In termini di incidenza dei costi sul risultato si deve notare che nell'arco del periodo osservato si registra una tendenza alla riduzione del peso del costo del lavoro. Questo non soltanto nel 1998, dove la flessione è dovuta alle modifiche nella struttura dei costi legati al S.S.N. ed all'Irap ma anche negli anni a seguire.

Bastano tre dati che riguardano le piccole imprese toscane: nel 1995 il costo del lavoro è pari all'11,6% del valore della produzione, nel 1998 siamo ancora all'11,6% mentre nel 2000 il dato è sceso al 10,7%.

La flessione di redditività, in sostanza, è da attribuirsi non ad un mutare di condizioni operative interne quanto, piuttosto, al contesto di mercato.

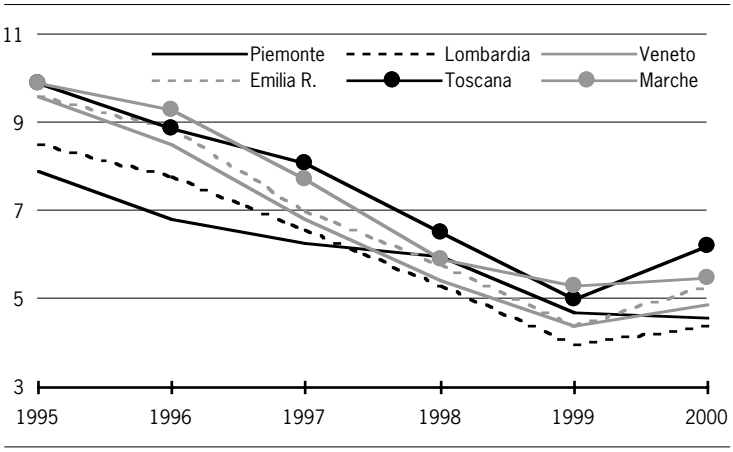
3.4
Gestione e dinamica finanziaria

Sul piano della redditività operativa, come si è visto, la situazione delle imprese toscane, ed in particolare di quelle medio-piccole, è relativamente positiva anche se si percepiscono degli elementi di preoccupazione legati alla contemporanea riduzione di Ros e Turnover.

Sul piano finanziario, invece, la situazione della nostra regione appare, fin da subito particolarmente pesante.

Si osservi infatti il grafico 3.13, che illustra l'andamento del rapporto oneri finanziari su passività onerose. Questo esprime, anche se in maniera piuttosto grossolana, il costo del denaro presso gli istituti finanziari.

3.13
ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE PER L'INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD



Il costo del denaro per le aziende toscane, fin dal 1995, inizio della nostra analisi, è sempre tra i più elevati del campione e, a partire dal 1997 -con la sola eccezione del 1999 dove il

dato peggiore è quello delle Marche- è addirittura il più alto.

Insomma, il denaro costa in Toscana, assai più che in Lombardia, Piemonte, Veneto ed Emilia Romagna.

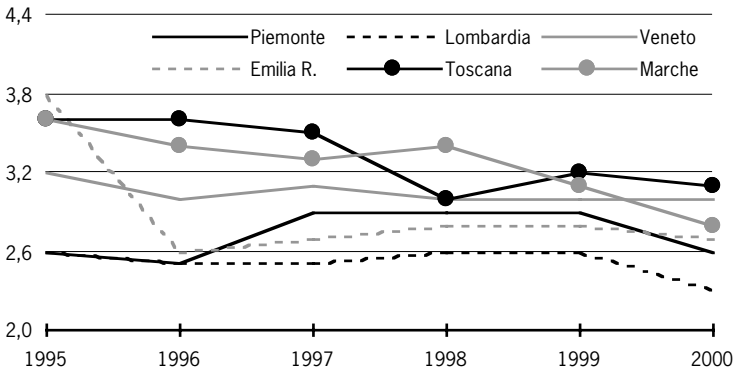
È un elemento che deve fare riflettere tanto più che, come osservato in relazione alla struttura delle nostre aziende, il grado di rischio percepibile non sembra affatto superiore a quello di altri sistemi territoriali. Infatti se pure le imprese toscane sono meno patrimonializzate è altresì vero che in ogni caso riescono a coprire con i mezzi propri gli investimenti immobilizzati.

Andando a vedere il dato di Rod lordo, cioè il confronto tra oneri finanziari e passività complessive, si nota che l'onerosità del debito viene ancor più confermata.

Infatti la Toscana presenta il Rod più elevato nel 1995, con un 4,5% contro il 3,2% del Piemonte ed il 3,3% della Lombardia, e si trova nel 2000 ad avere ancora una volta l'onerosità più elevata, con un 2,8% contro 1,6% del Piemonte e l'1,7% della Lombardia.

Questo significa che le aziende toscane non solo pagano di più il denaro quando lo prendono a prestito in banca, ma che non sono neppure in grado di manovrare adeguatamente il mix di finanziamenti. C'è quindi un problema di costo del denaro ed anche uno di capacità di gestione finanziaria.

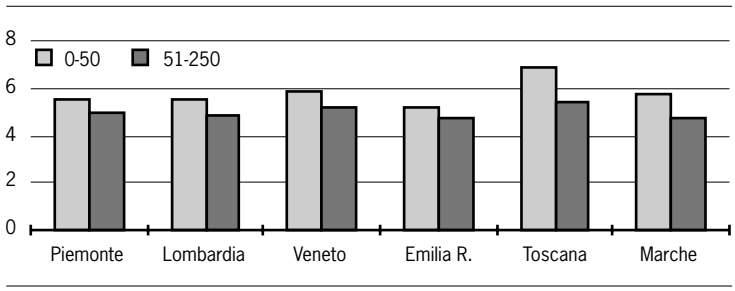
Tutto ciò aggravato dal fatto che le nostre imprese sono comunque tra le più indebitate. Dalla lettura del grafico 3.14 appare evidente che le aziende toscane sono quelle che registrano il rapporto di leverage più elevato.



3.14
LEVERAGE PER L'INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

Concludendo: paghiamo di più il denaro, gestiamo i prestiti peggio e ci indebitiamo di più degli altri. È dovuto al fatto che abbiamo più piccole imprese rispetto a Piemonte e Lombardia? In parte questo è senz'altro vero. Se distinguiamo i dati per classe di addetti si nota subito l'enorme differenziale di costo del denaro tra le piccole aziende e le altre (Graf. 3.15).

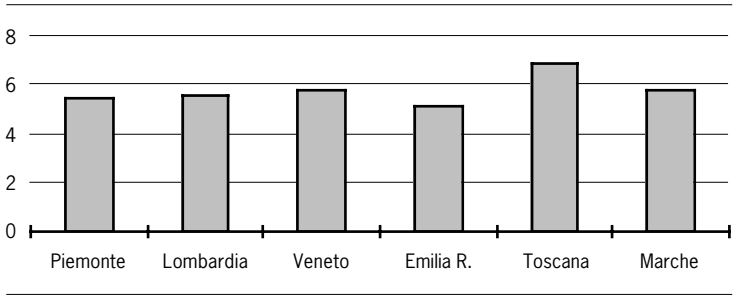
3.15
ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE PER L'INDUSTRIA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



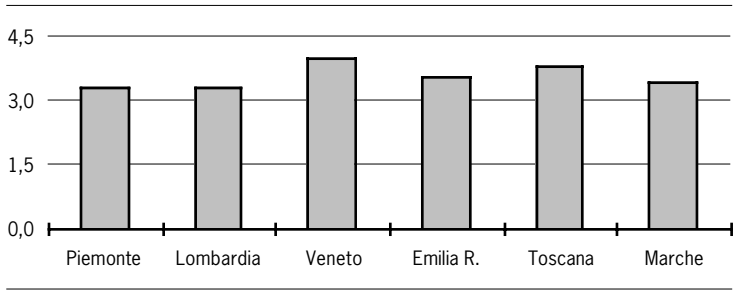
Cosa particolarmente allarmante, inoltre, è che il differenziale di costo del denaro tra aziende di classi diverse, dopo aver registrato una tendenza alla riduzione, nel 2000 riprende ad aumentare. Analogamente il livello di indebitamento, misurato dal leverage, è molto superiore nelle piccole aziende.

Non solo. Mentre nel 2000 il debito delle imprese più grandi si riduce, quello delle piccole registra il suo massimo livello a partire dal 1996. Se andiamo a soffermarci sul dato delle aziende più piccole e lo confrontiamo con quelle delle altre regioni vediamo comunque che il risultato non cambia. Le aziende toscane sono, all'interno del campione, quelle che pagano di più il denaro (Graf. 3.16) e questo anche nei confronti delle concorrenti venete che pure presentano un livello di leverage perfino peggiore del nostro (Graf. 3.17).

3.16
ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE NELLE PICCOLE IMPRESE AL 2000



3.17
LEVERAGE NELLE PICCOLE IMPRESE AL 2000



Ci pare, francamente, che anche il sistema bancario abbia qualcosa da rimproverarsi.

4.
IL SETTORE MODA

4.1
La redditività rispetto al capitale proprio

L'industria della moda è caratterizzata da una situazione di crescente difficoltà ormai dal 1995, che ha rappresentato per il settore l'anno più favorevole dell'intero decennio 1990-2000, anno che fu beneficiato di un concomitante buon andamento dei consumi interni e della domanda estera.

Come è noto il settore della moda comprende al suo interno diversi comparti, vale a dire il tessile-abbigliamento, la concia, la pelletteria e le calzature, ed è logico che se le imprese del settore di attività che ha maggiore rilevanza in Toscana, il tessile-abbigliamento, presenta performance negative, ciò ha conseguenze di un impatto tale sull'intero settore della moda da non permettere di comprendere le peculiarità degli altri rami di produzione.

All'interno del settore moda, la numerosità più elevata delle imprese toscane si ritrova nel comparto del tessile (nel 2000 il campione comprende 423 imprese del tessile, contro 216 della pelletteria). Essendo questo il settore che ha avuto i maggiori problemi nel corso del periodo analizzato, è evidente che le sue performance hanno influenzato in maniera determinante l'andamento del settore nel complesso.

La pelletteria ha avuto invece dinamiche molto buone, ma non tali da compensare le performance negative del tessile.

Il risultato della moda toscana è stato pertanto complessivamente non brillante (Tab. 4.1).

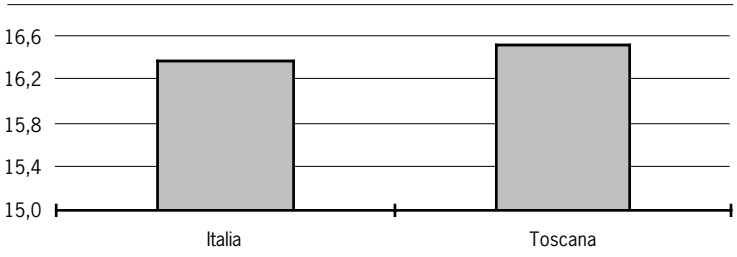
4.1
DINAMICA DEL ROE E ROI NEI COMPARTI DELLA MODA

	1995	1997	2000
Roe			
Tessile	24,2	14,8	12,7
Calzature pelletteria	27,4	58,7	26,7
Abbigliamento	14,5	12,6	17,3
Roi			
Tessile	13,5	9,0	6,7
Calzature pelletteria	10,5	12,2	8,5
Abbigliamento	10,3	6,3	7,2

Confrontando il Roe della Toscana con quello dell'Italia (Graf. 4.2), si nota che la performance delle imprese della moda in Toscana è, nel 2000, in linea con quella nazionale (rispettivamente 16,5% e 16,4%).

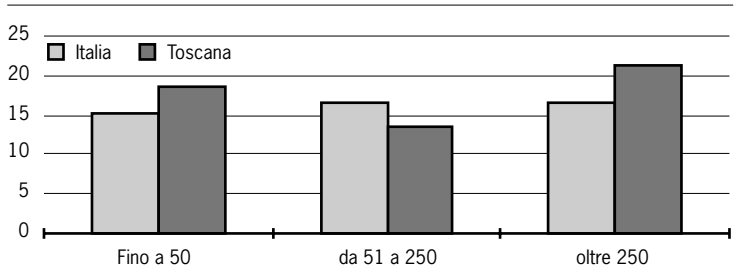
Si conferma quindi che il settore moda nel quinquennio preso in esame, ha subito un calo di redditività in tutte le regioni italiane, e che non si tratta di una crisi "Toscana".

4.2
ROE ITALIA-TOSCANA NELLA MODA AL 2000



Se si procede ad un'analisi di maggiore dettaglio (Graf. 4.3) e si osservano le performance a livello disaggregato per classe dimensionale, si nota che nello stesso anno le imprese toscane più piccole (fino a 50 addetti) e quelle più grandi (oltre 250 addetti) hanno registrato valori superiori rispetto alla media nazionale, mentre per le medie imprese toscane l'indice Roe è al di sotto del dato italiano (13,5% per la Toscana, 16,5% per l'Italia).

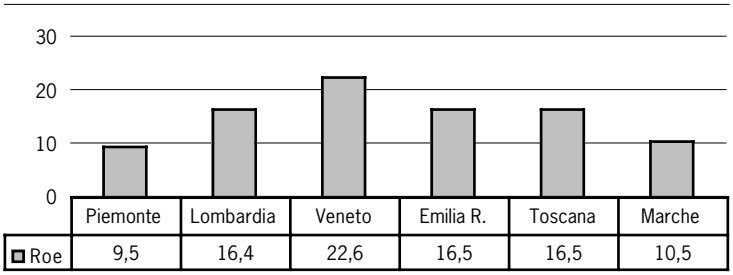
4.3
ROE ITALIA-TOSCANA NELLA MODA PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



Questi dati ci permettono di rilevare in prima approssimazione che il settore della moda in Toscana è caratterizzato dal peso prevalente della piccola impresa, anche se vi sono comunque alcune grandi imprese del *fashion business*, le quali pur essendo in numero esiguo (nel nostro campione esistono appena 6 imprese con oltre 250 addetti), sono in grado di trascinare le dinamiche dell'intero settore.

Il rischio di una alterazione dei dati attribuibile a pochi casi è una delle ragioni per cui si è deciso, nell'analisi a livello dimensionale, di eliminare la classe di oltre 250 occupati, ed avere dunque una visione meno distorta possibile dello "stato" delle imprese toscane. Resta comunque un fatto significativo: l'an-

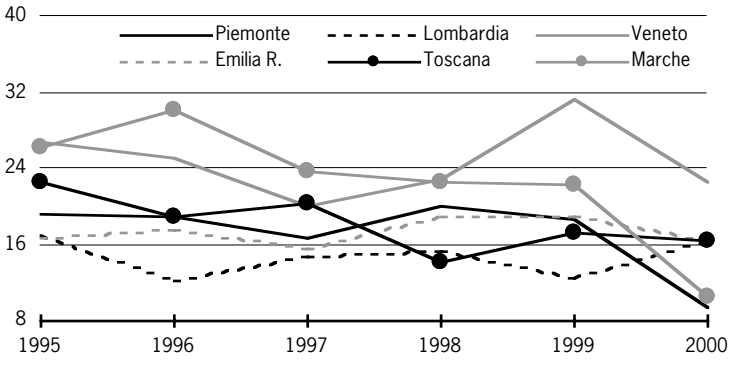
damento complessivo apparentemente in linea con il dato nazionale è in realtà il prodotto di due anomalie. Quella, positiva, delle piccole aziende che vanno meglio delle concorrenti italiane e quella, negativa, delle medie imprese che sono invece in difficoltà relativa rispetto ai competitori di pari dimensione delle altre realtà regionali. Andando a leggere le performance delle regioni del Centro Nord, sempre per quanto riguarda l'analisi della redditività netta, si osserva che nel 2000 la situazione della Toscana è nel suo complesso da "metà classifica" (Graf. 4.4). L'indice Roe della Toscana è pari a quello di Lombardia ed Emilia Romagna, ed è inferiore solo a quello del Veneto (22,6%), mentre la performance peggiore è registrata dal Piemonte (9,5%).



	Piemonte	Lombardia	Veneto	Emilia R.	Toscana	Marche
Roe	9,5	16,4	22,6	16,5	16,5	10,5

4.4
ROE MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD AL 2000

Se spostiamo la lettura in chiave temporale si osserva che dal 1995 ad oggi tutte le regioni considerate sono state caratterizzate da livelli decrescenti di redditività interna delle imprese e che Toscana, Marche e Piemonte hanno subito il calo più brusco dell'indice Roe (dal 22,6% al 16,5% la Toscana; dal 26,2% al 10,5% le Marche; dal 19,3% al 9,5% il Piemonte). Si noti che la performance della Toscana rimane abbastanza stabile tra il 1995 e il 1997, con una diminuzione della redditività tra il 1998 e il 1999, per poi risalire leggermente nel 2000 (Graf. 4.5).



4.5
DINAMICA DEL ROE MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

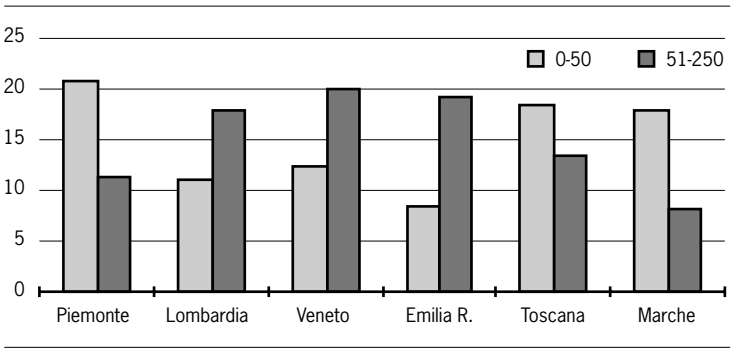
Il brusco calo della redditività netta delle imprese della moda che si è avuto tra il 1997 e il 1998, è stato causato principalmente dalla pesante diminuzione delle esportazioni toscane. La vasta e profonda crisi che ha colpito, a partire dal 1997, le economie dei paesi asiatici, verso i quali la Toscana è andata consolidando negli ultimi anni una quota di export significativa, ha contribuito a generare la caduta delle esportazioni toscane, in particolare del tessile-abbigliamento e della pelletteria.

Le perdite accusate da questi due comparti, data la loro importanza relativa, hanno causato una perdita di redditività per le imprese del settore moda toscano.

Se spostiamo il confronto sul piano delle classi dimensionali individuate, si trova conferma anche a livello comparativo della buona redditività delle piccole imprese toscane. Esse, infatti, presentano un rendimento abbastanza elevato (18,5%), secondo solo al Piemonte (20,7%) e migliore sia di quello del Veneto (12,4%) che della Lombardia (11%).

Le aziende sopra i 50 addetti, invece, mostrano un livello di redditività pari al 13,5%, superiore solo al Piemonte (11,4%) e alle Marche (8,2%) (Graf. 4.6).

4.6
ROE MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



4.2
La struttura dell'attivo e del passivo

Nel 2000 le imprese toscane della moda si caratterizzano, come si era visto a livello di industria nel suo complesso, per il minor grado di rigidità dell'attivo patrimoniale. Le immobilizzazioni sul totale degli investimenti pesano infatti per appena il 20,4% contro il 29,4% del dato Italia.

Se osserviamo l'andamento del grado di rigidità degli impieghi a partire dal 1995, vediamo che la situazione è rimasta pressoché invariata: la Toscana si presenta per tutto il periodo considerato come la regione più "flessibile" tra quelle osservate.

L'indice di rigidità, infatti, in Toscana risulta sempre significativamente inferiore rispetto alle regioni del Centro Nord (Tab. 4.7).

4.7
INDICE DI RIGIDITÀ DEGLI IMPIEGHI
Valori %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Piemonte	20,5	22,3	22,7	22,9	21,4	20,4
Lombardia	28,0	28,6	27,2	29,9	29,8	33,8
Veneto	33,3	34,2	32,3	32,7	32,7	32,9
Emilia Romagna	23,8	25,9	28,6	29,3	30,1	29,0
Toscana	25,5	25,3	25,8	25,5	23,3	25,5
Marche	24,4	25,3	23,9	23,9	25,6	31,0
Italia	38,5	40,5	40,0	41,9	41,2	41,6

Tra le regioni analizzate, di nuovo il Piemonte risulta quello maggiormente "strutturato", con un attivo immobilizzato pari al 33,8% . Anche il Veneto si attesta su valori più elevati rispetto a quelli delle aziende toscane (29%).

La maggiore incidenza delle attività correnti in Toscana rispetto agli altri sistemi territoriali è dovuta principalmente al più elevato livello di crediti commerciali ed un peso leggermente più consistente del magazzino.

Quest'ultimo dato rimane, per tutto il periodo considerato, superiore per la Toscana rispetto ai valori delle altre regioni del Centro Nord, con la sola eccezione del Veneto.

Ciò è dovuto sicuramente al maggior grado di disintegrazione dei cicli produttivi tipica del sistema toscano.

Analizziamo adesso la struttura delle fonti finanziarie. Il peso del patrimonio netto per le aziende toscane è pari al 21% del totale delle fonti, inferiore rispetto a tutte le altre regioni analizzate.

Nel settore della moda, curiosamente, la Toscana è molto più vicina ai valori di Lombardia (26,4%) e Piemonte (32%) che a quelli di regioni che notoriamente presentano una configurazione delle imprese simile a quella toscana, come l'Emilia (36%) e le Marche (35%).

Anche la struttura del debito è orientata al breve termine. Le imprese toscane hanno tassi di passività correnti pari al 64,6%: è il dato più elevato rispetto alle altre regioni del Centro Nord e tale superiorità si è mantenuta costante nel corso di tutto il periodo considerato.

Tra le fonti di finanziamento delle imprese toscane della moda riveste un ruolo fondamentale l'indebitamento a breve, quello cioè verso le aziende di credito. La quota soddisfatta da questa tipologia di debito è pari al 28,1%, superiore a quello di tutte le altre regioni considerate, esattamente: Piemonte 23,5%; Lombardia 24,2%; Veneto 28%; Emilia 17,2%; Marche 18%.

È da sottolineare che il dato toscano presenta un seppur lieve miglioramento della dinamica di tale voce, che dal 1995 è diminuita di un punto percentuale circa.

Per quanto riguarda i debiti commerciali, il dato della Toscana risulta essere, insieme a quello delle Marche, il più elevato, pari rispettivamente al 31,2% e al 31,9% delle passività totali, valori questi che sono andati aumentando a partire dal 1995.

Passando ad una lettura per classi dimensionali si può notare che le piccole imprese della moda riflettono la situazione ritrovata per le imprese toscane a livello globale, dato che del resto è fortemente influenzato dal peso del settore nella regione.

Mentre a livello di settore moda nel complesso le immobilizzazioni pesano per il 20% circa sull'attivo totale, nella classe 0-50 addetti scendono addirittura al 17%.

In ogni caso, anche in un confronto diretto con le imprese di analoghe dimensioni delle altre regioni del Centro Nord, si evidenzia nuovamente la già citata peculiarità toscana di una struttura produttiva più snella rispetto a quella del resto del Paese.

Esse presentano infatti un modesto tasso di immobilizzo (17,1%) e, analogamente, un basso livello di patrimonializzazione (20%). Dati entrambi notevolmente inferiori ai corrispondenti valori delle piccole imprese del Centro Nord.

Per quanto riguarda la struttura del passivo, le piccole imprese toscane risultano maggiormente indebitate rispetto alle imprese di medesime dimensioni delle altre regioni, presentando un totale passivo corrente pari al 68% ed un ampio il ricorso alle banche. Esse pesano per il 30% circa delle fonti. Dato, questo, superiore a quello delle altre regioni (Piemonte 25,4%; Lombardia 27,5%; Marche 25%) ad eccezione di Veneto (33,3%) ed Emilia Romagna (32,3%).

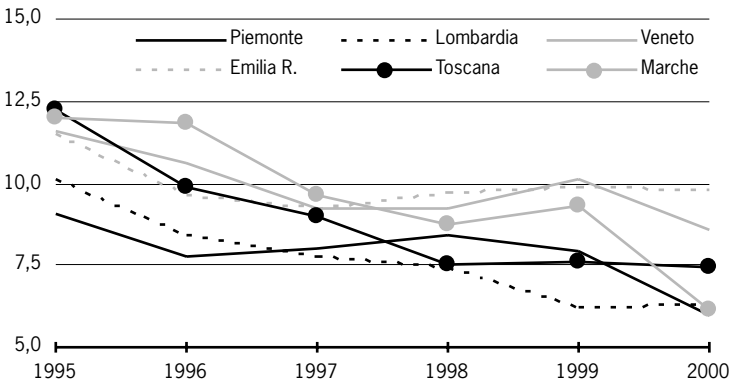
Risulta evidente, quindi, che il dato saliente che riguarda la struttura finanziaria delle piccole imprese toscane della moda, non è tanto il tasso di patrimonializzazione, per altro sufficiente a coprire gli investimenti in immobilizzazioni, quanto piuttosto l'elevato indebitamento bancario, che oltretutto presenta un'onerosità maggiore di quella di altri sistemi regionali.

4.3
La redditività industriale

La redditività industriale -che come si è detto è qui rappresentata attraverso l'indice Roi (margine operativo netto/capitale operativo)- misura la capacità di una impresa di generare reddito in ragione del capitale investito nella stessa, a prescindere dalla fonte dei finanziamenti utilizzati.

Le imprese toscane del settore moda si caratterizzano nel 2000 per un valore dell'indice Roi pari al 7,4%, con livelli di performance abbastanza soddisfacenti, considerato che la nostra regione si posiziona per redditività operativa al terzo posto dopo l'Emilia Romagna (9,8%) e il Veneto (8,6%) (Graf. 4.8).

Va però registrata una forte perdita di competitività della Toscana. Seppure in un quadro di continua e generalizzata flessione della redditività operativa di tutte le regioni analizzate a partire dal 1995. Infatti in quell'anno le imprese toscane presentavano il valore della redditività tipica più alto (12,2%) mentre si trovano adesso stabilmente "superate" da Emilia e Veneto.



4.8
DINAMICA DEL ROI MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD AL 2000

Per spiegare le performance delle imprese toscane in questo settore si può partire dallo studio di indici che permettano di misurare la produttività delle stesse rispetto al lavoro.

Analizzando la tabella 4.9 si può osservare che in termini di produttività, le imprese toscane sono praticamente in linea con le altre regioni prese in esame.

4.9
INDICI DI PRODUTTIVITÀ
Valori in milioni di euro

	Fatt./Add.	V.A./Add.	C.del l./Add.	Mol./Add.
Piemonte	0,179	0,048	0,029	0,019
Lombardia	0,187	0,047	0,028	0,019
Veneto	0,255	0,052	0,028	0,024
Emilia Romagna	0,258	0,055	0,028	0,027
Toscana	0,269	0,048	0,028	0,020
Marche	0,175	0,041	0,023	0,017
Italia	0,214	0,048	0,027	0,020

Le imprese toscane della moda registrano nel 2000 il volume di vendite per addetto più elevato (0,269 milioni di euro), ma questo maggiore livello di vendite non dà luogo ad un differenziale sensibile in termini di valore aggiunto pro capite, a causa del più alto livello di disintegrazione verticale delle imprese toscane. Questo, del resto, viene messo in evidenza dal più basso rapporto tra valore aggiunto e fatturato (18% Toscana, 27% Piemonte, 25% Lombardia, 20% Veneto, 21% Emilia Romagna, 23% Marche).

Questa configurazione del ciclo produttivo delle imprese toscane, porta l'indice di produttività per addetto (valore aggiunto per addetto) ad un livello leggermente inferiore rispetto alle altre regioni. Per quanto riguarda la moda il distacco maggiore è nei confronti dell'Emilia Romagna (0,048 milioni di euro contro 0,055 milioni di euro).

Il costo del lavoro pro capite è pressoché in linea con i valori delle altre regioni del Centro Nord ed è superiore al dato medio nazionale (0,028 milioni di euro contro 0,027 milioni di euro).

Nel corso del periodo analizzato il costo del lavoro è aumentato anche per le imprese della moda toscane, in particolare il gap che le separava dalle altre regioni è iniziato a ridursi a partire dal 1997.

In corrispondenza di ciò anche il Mol per addetto in Toscana si stabilizza attorno ai valori delle altre regioni, tra le quali la migliore prestazione viene registrata dall'Emilia Romagna (0.027 milioni di euro per addetto).

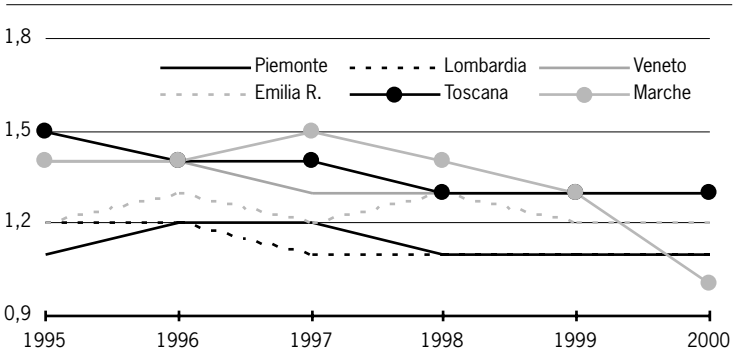
L'analisi degli indici di produttività non basta però a spiegare la performance registrata dalle imprese toscane della moda.

È necessario integrare queste informazioni con quelle di analisi della redditività del capitale investito.

Il Roi, si è detto, è dato dalla combinazione di due componenti che rappresentano rispettivamente la qualità delle vendite (Ros) e la velocità delle stesse (Turnover).

Nel confronto fra la Toscana e le altre regioni del Centro Nord vediamo che la performance piuttosto buona delle imprese toscane nel 2000 (5,7%) è dovuta principalmente alla maggiore rotazione del capitale investito (Graf. 4.10).

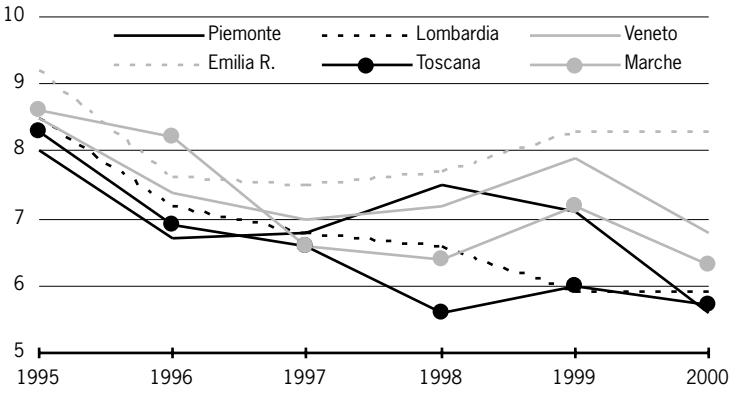
4.10 DINAMICA DEL TURNOVER NELLA MODA PER LE REGIONI



Il Turnover della Toscana, infatti, nonostante un andamento lievemente decrescente nel periodo considerato, è nel 2000, il valore più elevato (1,3%) del campione di regioni osservate, insieme all'Emilia Romagna, e si è comunque sempre mantenuto a livelli di eccellenza in tutto il periodo osservato.

Per quanto riguarda il Ros, invece, la situazione delle imprese toscane della moda non risulta brillante, anzi esse si trovano ad occupare, nel 2000, una delle posizioni peggiori (5,7%), appena superiore a quella del Piemonte (5,6%) (Graf. 4.11).

Il migliore andamento del Turnover rispetto alla qualità delle vendite non stupisce. In parte può essere spiegato dal fatto che le imprese toscane della moda, come del resto quelle dell'industria nel complesso, sono caratterizzate da una struttura più leggera rispetto a quella presente in altri sistemi regionali. Per cui, essendo il Turnover il risultato del rapporto tra le vendite e il capitale investito, ed avendo quest'ultimo un valore più basso



4.11
DINAMICA DEL ROS NELLA MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

rispetto alle altre regioni, ciò determinerebbe un livello di rotazione del capitale maggiore.

Il fatto che il Ros abbia avuto, invece, una dinamica peggiore si può ricollegare all'esistenza del trade-off tra qualità e velocità delle vendite. Dal momento che le imprese della moda toscane hanno privilegiato un più elevato tasso di rotazione del capitale, era lecito attendersi margini sulle vendite inferiori.

Comunque, se esaminiamo l'andamento delle componenti del Roi nel tempo, si nota che non solo la Toscana, ma anche tutte le altre regioni analizzate hanno subito una flessione sia del Ros che del Turnover.

A livello di industria nel complesso si era evidenziato una flessione di questi indicatori per le imprese toscane, seguita però nel 2000 da un'inversione di tendenza.

Non si può dire lo stesso per le imprese del settore moda. Nel 2000 il Ros, in particolare, è diminuito ancora, a causa di una domanda interna e nazionale stagnante sia per l'abbigliamento che per le calzature.

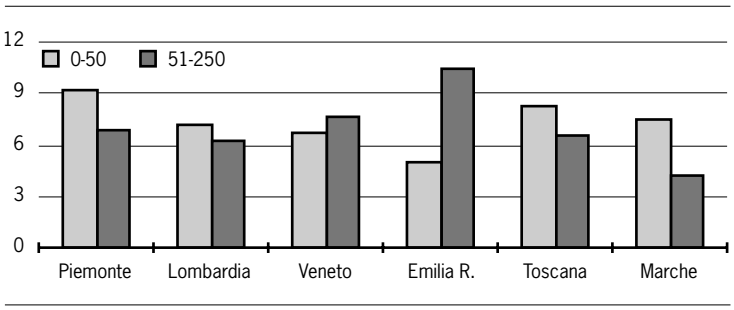
Passiamo adesso ad un'analisi di tipo dimensionale (Graf. 4.12). A livello regionale complessivo la Toscana si trova, come si è visto, in una situazione relativamente buona, seconda solo all'Emilia Romagna e al Veneto.

Le piccole imprese toscane del settore moda presentano nel 2000 livelli di redditività operativa di gran lunga migliori rispetto alle due regioni sopra dette e sono seconde, all'interno del campione, solamente a quelle del Piemonte (8,3% contro 9,2%).

Diversa è la situazione delle imprese sopra i 50 addetti. Per quanto riguarda le aziende di maggiore dimensione la Toscana occupa una "posizione di coda" rispetto alle altre regioni, seguita solo dalle Marche e dalla Lombardia.

Osservando l'intero campione, si rileva, esattamente come accadeva per l'industria nel complesso, che in Toscana -ed anche nelle Marche, in Piemonte e Lombardia- le piccole impre

4.12
ROI MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



se riescono a spuntare tassi di redditività operativa superiori a quelli delle aziende più grandi, al contrario di quanto avviene in Emilia Romagna e in Veneto.

Va comunque sottolineato il notevole calo di redditività operativa che ha caratterizzato le imprese toscane della moda.

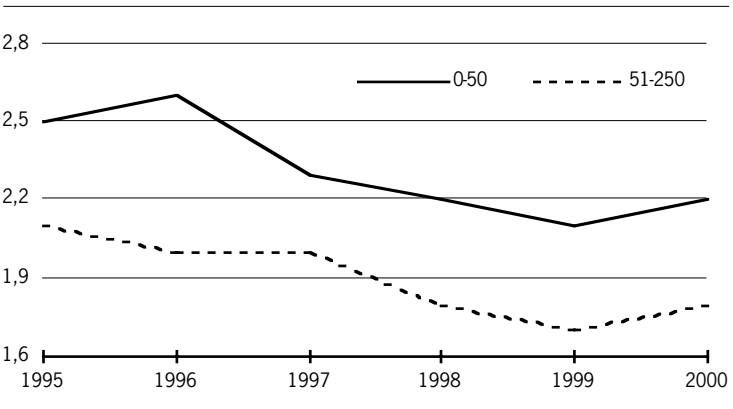
Il Roi delle piccole imprese è passato dal 13,3% del 1995 all'8,3% del 2000, in costante flessione, mentre per le imprese sopra i 50 addetti l'indice si è addirittura dimezzato, passando dal 12,3% al 6,6%.

La stessa diminuzione del Roi si è avuta, comunque, per il periodo considerato, anche nelle imprese delle altre regioni del Centro Nord, sia nella classe fino ai 50 addetti, che in quella fra i 51 e i 250 addetti.

Può essere interessante confrontare le aziende toscane per classe di addetti relativamente alle componenti del Roi. Le imprese più piccole registrano nel 2000 performance migliori sia in termini di Ros che di Turnover, anche se per quanto riguarda il livello dei margini l'andamento complessivo è un po' altalenante.

Le piccole imprese mantengono invece tassi di rotazione del capitale sempre maggiori rispetto alle imprese di più grandi dimensioni per tutto il periodo considerato (Graf. 4.13).

4.13
DINAMICA DEL TURNOVER NELLA MODA IN TOSCANA PER CLASSE DI ADDETTI

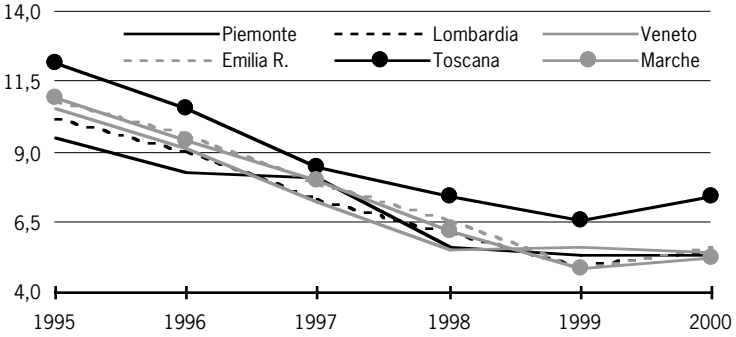


4.4
Gestione e dinamica finanziaria

Dal punto di vista della redditività operativa si è visto che le imprese toscane del settore moda hanno registrato un andamento di generale peggioramento, anche se restano nel 2000 in una posizione apprezzabile nel quadro nazionale, visto che registrano un tasso di Roi, nel 2000, secondo solo a quello di Emilia Romagna e Veneto.

Sul piano finanziario, invece, la situazione delle imprese toscane della moda è ancor più pesante.

Se si osserva il grafico 4.14, che illustra l'andamento del rapporto tra gli oneri finanziari sulle passività onerose, si nota subito che le imprese toscane risultano quelle per cui il denaro costa di più.



4.14
DINAMICA ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE NELLA MODA PER LE REGIONI DEL CENTRO NORD

Il costo del denaro per le aziende toscane, fin dal 1995, è sempre il più elevato rispetto al campione analizzato.

Insomma, il denaro costa molto più in Toscana, che in Lombardia, in Veneto, in Piemonte, in Emilia Romagna e nelle Marche, anche per le imprese del settore moda.

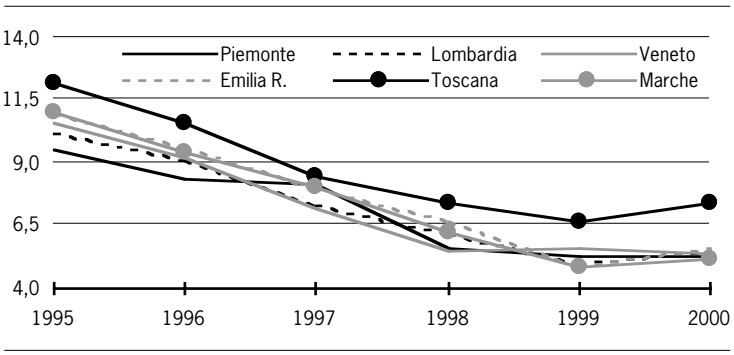
Se andiamo a vedere il dato di Rod lordo, che confronta gli oneri finanziari con tutte le passività dell'impresa, si nota che questa onerosità del debito viene ancor più confermata.

La Toscana, infatti, presentava nel 1995 un Rod pari al 5,3% a fronte del 4,5% del Piemonte e del 4,3% della Lombardia. Nel 2000 si trova di nuovo con l'onerosità più elevata, 3,3% contro il 2,2% del Piemonte e il 2,4% della Lombardia.

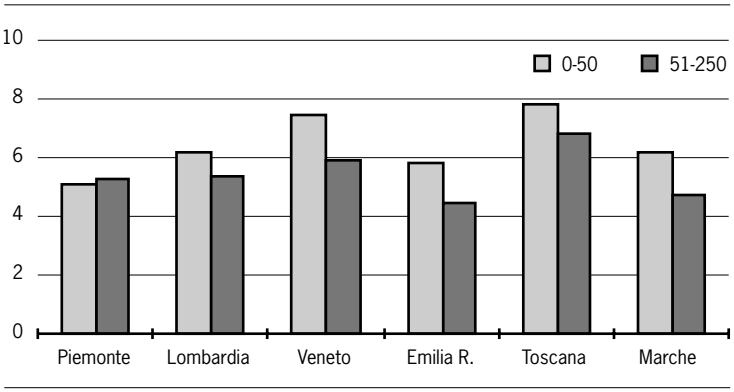
Tutto ciò è ulteriormente aggravato dal fatto che le imprese toscane della moda sono anche le più indebitate. Dal grafico 4.15 è evidente che le nostre imprese presentano per tutto il periodo considerato il rapporto di leverage maggiore, e che questo è andato crescendo tra il 1995 ed il 2000.

Se osserviamo il grafico 4.16, appare chiaro che tutte le nostre imprese, quale che sia la classe dimensionale, pagano il denaro di più di quanto non accada altrove.

4.15
DINAMICA DEL LEVERAGE NELLA MODA PER LE REGIONI DEL CENTRO NORD



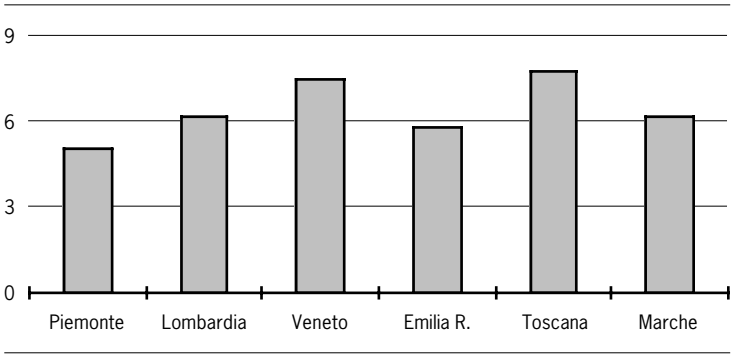
4.16
ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



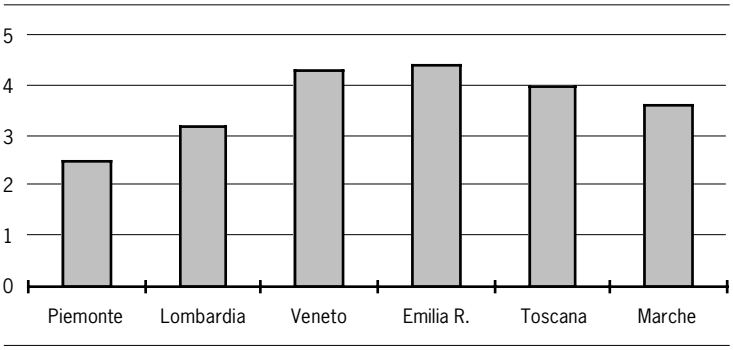
Ovviamente, per altro, le piccole imprese, da noi prevalenti, pagano un prezzo ancora più elevato. Infatti il differenziale di costo del denaro tra le imprese toscane di classi diverse si è mantenuto sempre abbastanza elevato nel periodo considerato, con l'unica eccezione nel 1997, quando sono state le imprese più grandi a pagare di più il denaro.

Le aziende più piccole, per altro, sono anche le più indebitate, come risulta da un confronto tra i valori di leverage.

4.17
ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD
Piccole imprese al 2000



Sono dati che non trovano, ci pare, particolari giustificazioni, tanto più che le aziende toscane pagano di più il denaro anche nei confronti del Veneto e dell'Emilia, che presentano un livello di leverage ancora più elevato (Graf. 4.18) e che dovrebbero quindi essere considerate più "rischiose", in una logica di affidabilità.



4.18
LEVERAGE NELLA MODA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD
Piccole imprese
al 2000

5.
IL SETTORE MECCANICO

5.1
La redditività rispetto al capitale proprio

La meccanica, si è detto, può essere considerata un settore "emergente" all'interno dell'industria manifatturiera toscana, poiché solo di recente si è andata affermando nella creazione di valore aggiunto a livello settoriale manifatturiero.

La sua importanza in Toscana è per altro resa evidente dal fatto che la ripresa del manifatturiero della nostra regione, nel 2000, ha visto tra i protagonisti proprio la meccanica, piuttosto che i comparti della filiera della moda o di altri settori tradizionali toscani come il lapideo, i prodotti in legno e l'orafo.

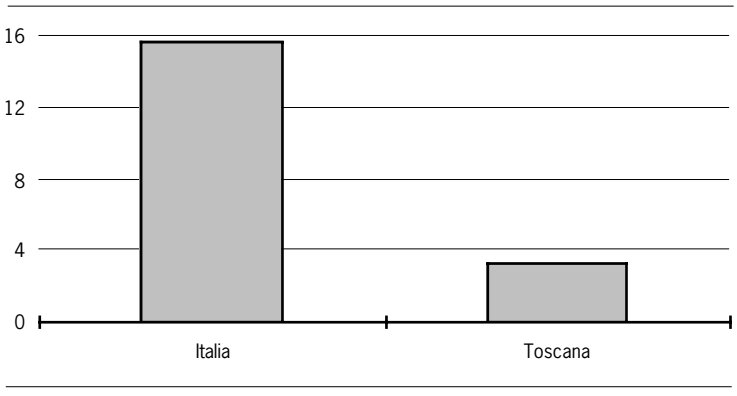
Le cause di questa crescita sono legate essenzialmente a due fattori:

- la forte domanda di beni d'investimento, soprattutto macchine industriali
- l'aumento delle esportazioni estere

L'incremento del valore aggiunto in valore assoluto, però, non è il solo dato che è necessario prendere in considerazione.

Infatti, se osserviamo gli indicatori economico-finanziari delle aziende del campione la situazione del settore meccanico offre un quadro a luci ed ombre.

Il grafico 5.1 mostra che nel 2000 il valore dell'indice Roe è in Toscana sensibilmente inferiore alla media nazionale (3,3% contro 15,6%).

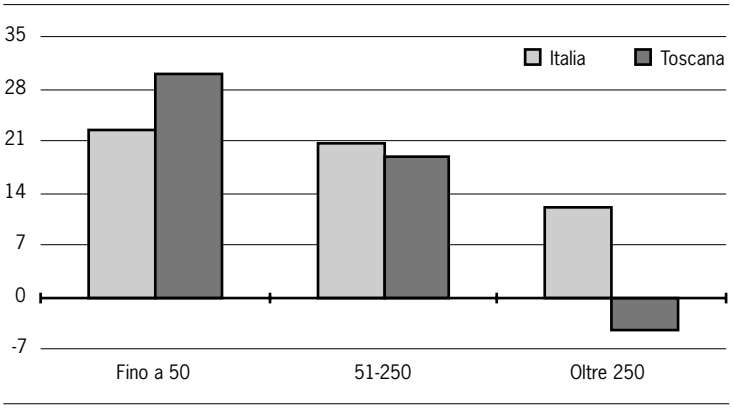


5.1
ROE ITALIA-TOSCANA NELLA MECCANICA AL 2000

Il dato toscano però, è frutto di un andamento molto eterogeneo delle varie imprese, certo più comprensibile se viene letto seguendo un dettaglio dimensionale delle performance settoriali.

Dal grafico 5.2 si vede subito che, nel confronto con l'Italia, le imprese toscane registrano un andamento assai difforme nelle diverse classi di addetti.

5.2
ROE ITALIA-TOSCANA NELLA MECCANICA PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



Le più piccole presentano nel 2000 valori dell'indice Roe nettamente superiori alla media nazionale: le "piccole" toscane, infatti, presentano un tasso di redditività superiore al 30% contro il 22,5% mediamente ottenuto dalle aziende di pari dimensione in Italia.

Il discorso cambia al crescere della soglia dimensionale. Le imprese della classe fra i 51 e i 250 addetti hanno una performance inferiore, anche se di poco, rispetto alla media: la loro redditività non supera infatti il 19% contro una media di quasi il 21%.

La vera "debacle", però, si registra tra le imprese oltre i 250 addetti. Quelle della nostra regione sono in perdita (-4,3%) mentre il quadro nazionale presenta un dato positivo, con un Roe che supera il 2%.

Come si vede, dunque, le piccole e medie imprese toscane presentano performance relativamente buone, e non rispecchiano quindi l'andamento della meccanica nell'industria manifatturiera della nostra regione che risulta dai dati macroeconomici, il quale è stato dal '96 al '99 tutt'altro che positivo.

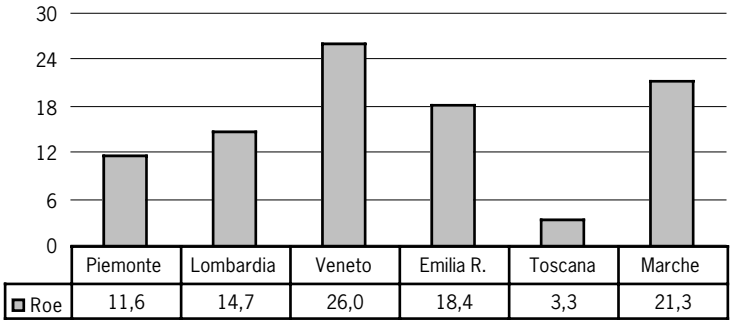
Al contrario si registra una situazione negativa per quanto riguarda le grandi aziende.

Va precisato, però, che si tratta di un numero di società alquanto modesto e quindi di per sé non significativo, anche se rappresenta un forte elemento di distorsione dei risultati.

Nel nostro campione, infatti, sono appena 15 e tra queste,

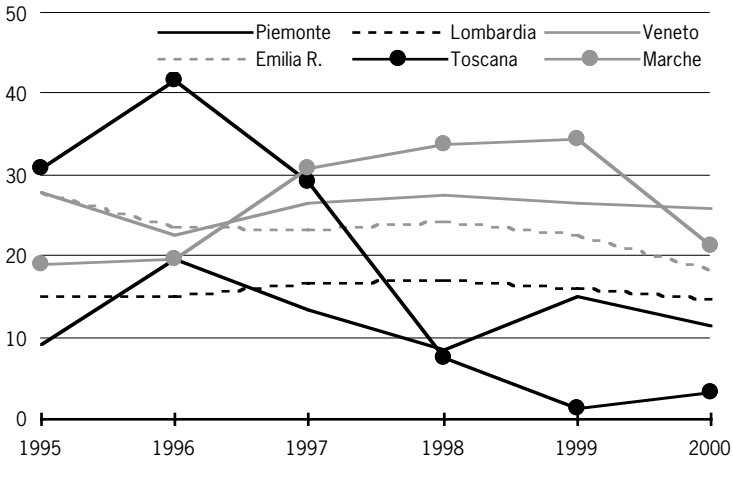
una sola, data la sua rilevanza nel campione, ha pesantemente influenzato il dato complessivo, considerato che ha subito importanti modifiche ed una riorganizzazione societaria attuata in questi ultimi anni. Si tratta quindi di una situazione contingente che non contraddice di per sé il quadro macroeconomico.

Ma i dati sono questi. Se andiamo a leggere le performance delle regioni del Centro Nord, sempre per quanto riguarda l'analisi della redditività netta, si osserva al 2000 che la Toscana rappresenta il fanalino di coda (Graf. 5.3) con un valore del Roe pari al 3,3%. La regione che presenta la performance più elevata è il Veneto, con una redditività dei mezzi propri pari al 26%.



5.3
ROE MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD AL 2000

Leggendo i dati in chiave temporale (Graf. 5.4) si osserva che nel 1996 la Toscana superava in termini di redditività netta tutte le altre regioni, perfino il Veneto. Dal 1996 la nostra regione è "precipitata", toccando il suo punto di minimo nel 1999 (1,3%), per poi risalire nel 2000 (3,3%).



5.4
DINAMICA DEL ROE MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

Il notevole calo di redditività delle imprese meccaniche toscane è la risultante di una congiuntura economica negativa - il biennio 1998-99 è stato caratterizzato dal brusco calo delle esportazioni dovuto alla crisi asiatica che, scoppiata nel 1997, ha fatto sentire i suoi echi fino ai primi mesi del 1999 - e del già citato fatto che la maggiore impresa operante in Toscana, come si è detto, proprio in questi due anni è stata interessata da un forte processo di ristrutturazione.

Osservando le dinamiche reddituali delle altre regioni analizzate è possibile notare che tra tutte, la Toscana è stata caratterizzata dal calo maggiore di redditività dopo il 1997, seguita dal Piemonte, mentre Lombardia, Veneto ed Emilia Romagna hanno mantenuto un andamento pressoché costante nel tempo.

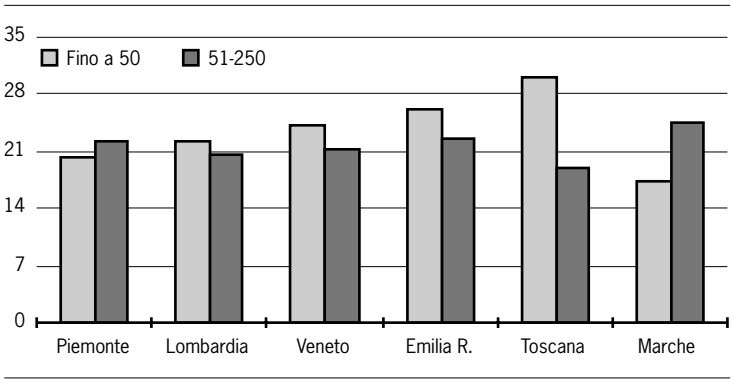
Le Marche hanno invece registrato una dinamica del Roe antitetica a quella della Toscana: nel 1995 hanno una performance elevata ma non brillante (26,2%), registrano un'impennata dal 1997 al 1999 e subiscono una flessione nel 2000 (21,3%), seppure restando su livelli soddisfacenti.

Se andiamo a leggere i dati per classe dimensionale si trova conferma anche nel confronto con le regioni del Centro Nord dei buoni risultati delle piccole imprese toscane.

Esse, infatti, presentano il rendimento più elevato di tutto il campione (30,1%), superando sia il Veneto (24,1%) che la Lombardia (22,1%).

Le aziende sopra i 50 addetti, invece, mostrano un livello di redditività pari al 19% peggiore anche di quello del Piemonte (22,3%) (Graf. 5.5).

5.5
ROE MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



5.2
La struttura dell'attivo e del passivo

Nel 2000 le imprese toscane della meccanica si caratterizzano per un maggior grado di rigidità dell'attivo patrimoniale, anche rispetto agli altri sistemi territoriali analizzati.

Il dato è certo singolare dal momento che se si pensa che le

imprese toscane sono generalmente contraddistinte da una situazione del tutto opposta, come abbiamo avuto modo di osservare per l'industria nel suo complesso e per la moda.

Si tratta, oltre tutto, di un fenomeno che ha subito un'accelerazione negli ultimi anni. Nel 1995, infatti, le immobilizzazioni pesavano sul totale dell'attivo per circa il 21%. La situazione è cambiata a partire dal 1997 e si è arrivati ad un'incidenza pari al 42% delle attività totali nel 1999, per poi registrare un alleggerimento nel 2000, quando si torna in linea con le altre regioni (Tab. 5.6).

5.6
INDICE DI RIGIDITÀ DEGLI IMPIEGHI
Valori %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Piemonte	30,6	30,7	20,1	33,5	26,0	38,6
Lombardia	31,2	32,8	32,8	31,3	34,3	32,8
Veneto	30,2	31,5	29,6	31,8	30,7	33,1
Emilia Romagna	27,9	30,1	29,4	30,5	30,2	32,0
Marche	31,8	34,2	32,6	32,8	33,1	41,1
Toscana	22,0	27,4	35,0	41,5	41,6	38,5

Tra le regioni in esame, come si vede, le Marche sono quelle con la struttura più pensante, con un attivo immobilizzato pari al 41,1%, seguite da Piemonte (38,6%) e Toscana (38,5%).

Per quanto riguarda la Toscana una parziale motivazione del grado di rigidità strutturale può ritrovarsi nel fatto che, trattandosi di un settore "giovane", è stato interessato solo di recente da una forte intensità di investimenti, che non sono stati ancora ammortizzati.

È possibile, pertanto, che nei prossimi anni, una volta che si sia stabilizzata la crescita del settore, l'incidenza delle immobilizzazioni sull'attivo si riduca per semplice gioco contabile.

Una conferma di questa minore "snellezza" delle imprese toscane della meccanica ci viene data dal fatto che le attività correnti incidono in misura minore in Toscana rispetto alle altre regioni, a causa principalmente di un minore livello di crediti commerciali.

Analizzando i dati relativi alle fonti finanziarie si osserva, altro dato in controtendenza rispetto al quadro regionale, che il peso del patrimonio netto è per le aziende toscane pari al 28,6% del totale delle fonti, superiore rispetto alle altre regioni, con l'unica eccezione dell'Emilia (29,8%). Le Marche presentano invece il valore più basso (21,1%).

La struttura del debito è orientata in particolare al breve termine. Le imprese toscane hanno passività correnti pari al 58% delle fonti, valore questo superiore, anche se di poco, a quelli raggiunti dalle altre regioni del Centro Nord. Peculiarità che si è mantenuta costante nel corso del periodo. considerato.

Tra le fonti di finanziamento delle imprese toscane riveste un ruolo preminente l'indebitamento finanziario a breve verso le aziende di credito.

La quota soddisfatta da questa tipologia di debito è pari al 21,7% in Toscana, superiore, anche se di poco, a quello di tutte le altre regioni analizzate ed esattamente: Piemonte 20,5%; Lombardia 16,2%; Veneto 21%; Emilia 17,7%; Marche 19,8%.

In ragione della forte intensità di investimento, per altro, la voce del debito a breve è aumentata a partire dal 1995. Al contrario di quanto è successo, ad esempio, nel settore moda.

Per quanto riguarda i debiti commerciali la situazione della Toscana è anche in questo caso la peggiore, dal momento che il dato è superiore rispetto alle altre regioni, anche se dal 1995 esso ha subito un calo di circa due punti percentuali.

La meccanica toscana è un settore "giovane". In conseguenza di ciò la sua struttura finanziaria e patrimoniale è ancora squilibrata e, comunque, poco in linea con il quadro regionale.

Accanto ad una maggiore capitalizzazione, giustificata dalla tipologia di comparto, che richiede investimenti elevati, si affiancano antichi vizi "toscani", come il ricorso eccessivo al debito a breve -visto come strumento di flessibilità anche quando non lo può essere e diventa solo un debito permanente più costoso di altri- e la disponibilità a concedere ai clienti ampie dilazioni in un'ottica commerciale.

Questo il quadro complessivo. Passiamo ad un'analisi di tipo dimensionale.

Se a livello di settore le immobilizzazioni pesano sull'attivo totale per il 38,5%, per quanto riguarda le aziende fino a 50 addetti siamo intorno al 22% con un differenziale di circa 16 punti percentuali.

La struttura delle nostre piccole imprese è più simile a quella delle imprese delle altre regioni del Centro Nord di quanto accade per la moda e per l'industria nel complesso.

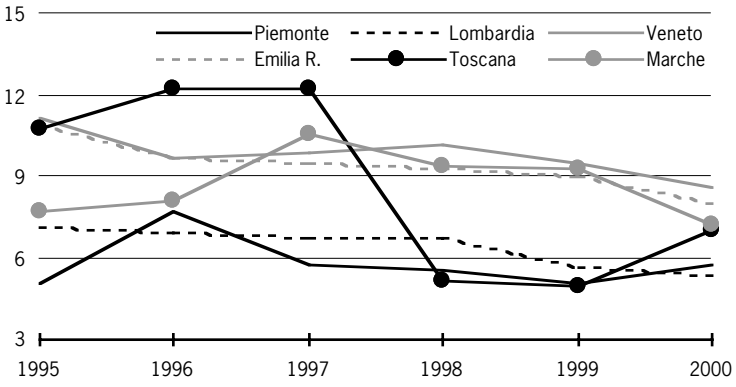
Esse presentano un livello di immobilizzo (22,2%) e di patrimonializzazione (23,4%) tutto sommato in linea con gli altri sistemi territoriali.

Per quanto riguarda il tasso di indebitamento le piccole imprese toscane presentano un totale passivo corrente pari al 63,1% superiore solo a Marche (50,3%) e Lombardia (60,8%). Anche il ricorso alle banche non sembra pesare più di quanto accada nelle altre regioni (le banche pesano in Toscana per il 20,5% delle fonti; Piemonte 27,5%; Lombardia 21%; Veneto 24,%; Emilia 24,4%; Marche 18%). L'indebitamento commerciale è pari al 34,4%, sostanzialmente in linea con quello delle altre regioni del Centro Nord.

In sostanza le nostre piccole imprese meccaniche sembrano un po' più equilibrate rispetto al settore nel suo complesso. L'impressione che se ne ha, però, è che abbiano semplicemente rinviato i loro investimenti, visto che questo è l'unico elemento di difformità rispetto al dato medio regionale.

5.3
La redditività industriale

Le imprese toscane del settore meccanico si caratterizzano nel 2000 per un valore dell'indice Roi pari al 7%, con livelli di performance relativamente buoni, considerato che la nostra regione si posiziona, rispetto alle altre regioni del Centro Nord, al quarto posto dopo Veneto, Emilia Romagna e Marche, le quali presentano comunque valori non molto superiori a quello toscano (Graf. 5.7).



5.7
DINAMICA DEL ROI MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

La dinamica del Roi sembra rispecchiare lo schema già visto per la redditività interna. La Toscana anche in questo caso occupava la posizione migliore nel 1996, subendo poi un brusco calo di redditività operativa nel 1998 e 1999, per poi migliorare e risalire nel 2000.

Per spiegare le performance delle imprese toscane in questo settore partiamo dallo studio degli indici di produttività delle stesse rispetto al lavoro. Analizzando la tavola sottostante (Tab. 5.8) si vede bene che le imprese toscane occupano, in termini di produttività, le posizioni migliori.

5.8
INDICI DI PRODUTTIVITÀ
Valori in milioni di euro

	Fatt./Add.	V.A./Add.	C.del l./Add.	Mol./Add.
Piemonte	0,186	0,054	0,035	0,019
Lombardia	0,221	0,059	0,037	0,022
Veneto	0,193	0,054	0,033	0,022
Emilia Romagna	0,207	0,059	0,035	0,024
Toscana	0,238	0,063	0,032	0,028
Marche	0,206	0,051	0,035	0,019
Italia	0,209	0,057	0,035	0,022

Le imprese toscane della meccanica registrano nel 2000 il volume di vendite per addetto più elevato (0,238 milioni di euro).

A differenza di quanto accade nel settore moda, le imprese della meccanica presentano anche un indice di produttività del lavoro per addetto (valore aggiunto per addetto) molto elevato e questo può forse essere spiegato dal fatto che queste imprese decentrano in misura minore, rispetto alle imprese della moda, alcune fasi della produzione, dato che il ciclo del prodotto nella meccanica più difficilmente può essere scorporato e decentrato all'esterno.

Nel confronto con le altre regioni è evidente comunque la peculiare strutturazione delle aziende toscane, molto più "leggera" anche nella meccanica. Se si osserva infatti l'indice di disintegrazione verticale, misurato dal rapporto fra valore aggiunto e fatturato per addetto, si nota che la Toscana presenta un valore relativamente basso: Toscana 26,4%; Piemonte 29%; Lombardia 26,6%; Veneto 28%; Emilia Romagna 28,5%; Marche 24,7%.

Il costo del lavoro pro capite è il più basso del campione (0,032 milioni di euro), inferiore al dato nazionale (0,035 milioni di euro) insieme a quello del Veneto (0,033 milioni di euro). Nella meccanica sembra esistere ancora quel gap che separa la Toscana dalle altre regioni del Centro Nord, anche se comunque dal 1995 il costo del lavoro per addetto è aumentato (nel 1995 era pari a 0,029 milioni di euro).

L'elevato volume di vendite, insieme ad un costo del lavoro relativamente basso, fa attestare il Mol della nostra regione su valori molto elevati. La Toscana infatti detiene il primo posto nella classifica con un Mol pari a 0,028 milioni di euro per addetto, distaccando notevolmente sia la Lombardia che il Veneto (0,022 milioni di euro per addetto).

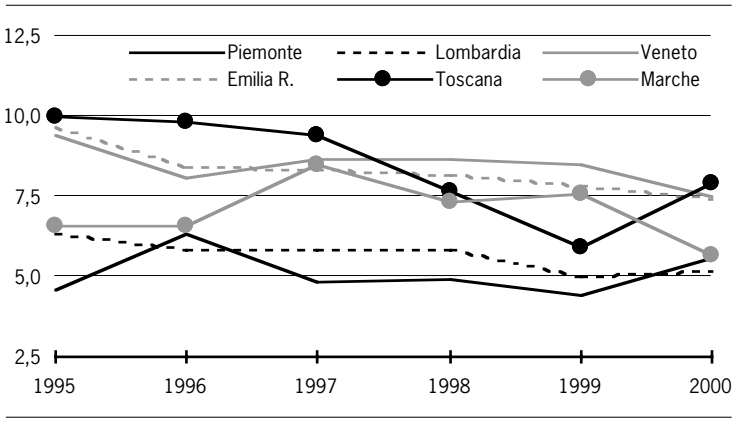
L'analisi degli indici di produttività, come sappiamo, non è sufficiente per spiegare la performance registrata dalle imprese toscane, è necessario fare riferimento allo schema di analisi della redditività del capitale investito che si basa sui valori di bilancio.

Analizziamo quindi le dinamiche delle due componenti del Roi, ovvero l'indice Ros -che misura la qualità delle vendite- ed il Turnover, che invece esprime la velocità di rotazione del capitale.

Nel confronto fra la Toscana e le altre regioni del Centro Nord, si è visto che la nostra regione si trova in una posizione intermedia, al quarto posto nella classifica, con un valore dell'indice Roi al 2000 pari al 7%.

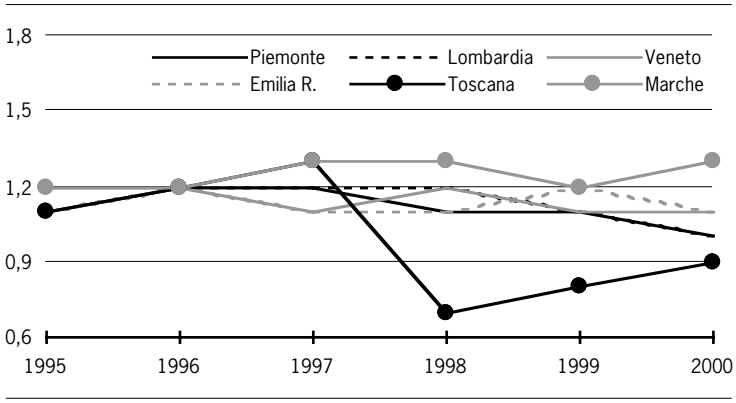
Questa situazione è determinata prevalentemente dal buon andamento del Ros che, nello stesso anno, assume il valore più elevato, pari al 7,9% (Graf. 5.9).

Il Ros della Toscana, peraltro, si mantiene nel periodo considerato sempre su livelli superiori alle altre regioni, con l'eccezione del biennio 1998-99 che coincide, come abbiamo già rilevato, con un momento di crisi per le esportazioni toscane dei prodotti della meccanica e dunque per le vendite nel loro complesso.



5.9
DINAMICA DEL ROS MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

Per quanto riguarda il turnover, invece, la situazione delle imprese toscane nel confronto con le altre regioni del campione è la peggiore (0,9%). La performance migliore, invece è quella registrate dalle Marche (1,3%) (Graf. 5.10).



5.10
DINAMICA DEL TURNOVER MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD

Chiaramente questo è dovuto alla forte intensità di investimento che ha interessato la meccanica negli ultimi anni e che, si è detto, è stato guidato soprattutto dalle imprese medie e grandi presenti nella nostra regione.

Una volta che il settore abbia raggiunto una sua stabilizzazione, pertanto, è facile prevedere un miglioramento anche dell'indice di turnover e quindi della redditività operativa nel suo insieme.

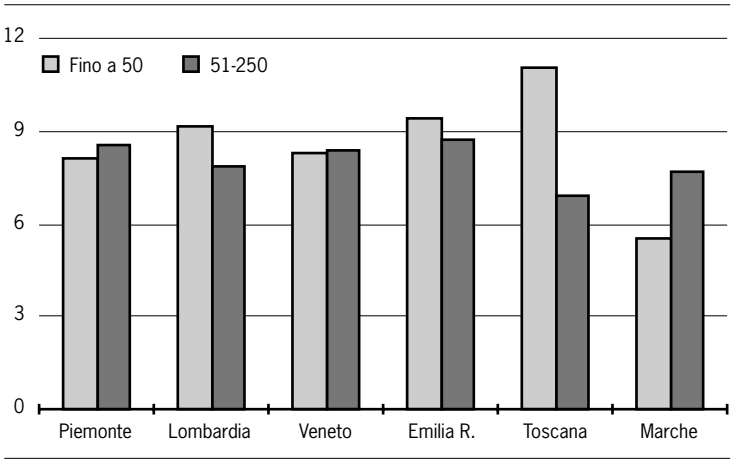
Il miglior andamento del Ros è comunque indice del forte orientamento alla qualità delle vendite delle imprese toscane della meccanica.

Osservando la dinamica delle componenti del Roi nel tempo si vede bene che entrambe hanno subito la medesima flessione verso il basso fra il 1998 e il 1999, riprendendosi però

nel 2000, a conferma del fatto che in questo anno la meccanica ha risollevato le sorti dell'industria manifatturiera toscana, grazie alla ripresa dell'export estero e della domanda di beni d'investimento, in particolare di macchine industriali.

Passiamo ad un'analisi di tipo dimensionale (Graf. 5.11).

5.11
ROI MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



A livello regionale la Toscana si trova nel 2000 in una posizione intermedia in una ipotetica "classifica" reddituale tra regioni del Centro Nord.

Le piccole imprese toscane presentano nel 2000 livelli di redditività operativa buoni (11,1%) e migliori di sistemi regionali quali Marche (5,5%), Emilia Romagna (9,4%) e Veneto (8,3%).

La situazione delle imprese sopra i 50 addetti è invece assai diversa. La Toscana è all'ultimo posto, con un valore del Roi pari al 6,9%.

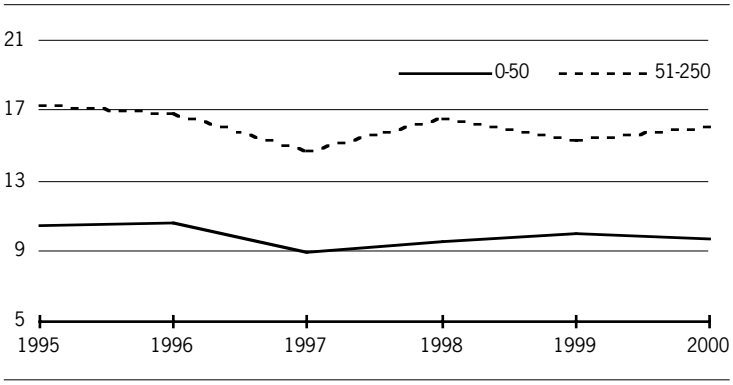
Si noti che nella meccanica, in Toscana, Emilia Romagna e Lombardia, sono le piccole imprese a spuntare tassi di redditività operativa superiori a quelli delle aziende più grandi, al contrario di quanto avviene in Piemonte, Veneto e Marche.

Al contrario, si direbbe, di quanto non accade nel comparto della moda.

Va sottolineato, però, nel complesso, nonostante la buona posizione delle piccole imprese, il calo di redditività operativa subito dalle imprese toscane della meccanica. Il Roi delle piccole imprese è infatti passato dal 12,6% del 1995 al 11,1% del 2000, mentre per le imprese sopra i 50 addetti il Roi è sceso dal 7,6% al 6,9% nello stesso periodo.

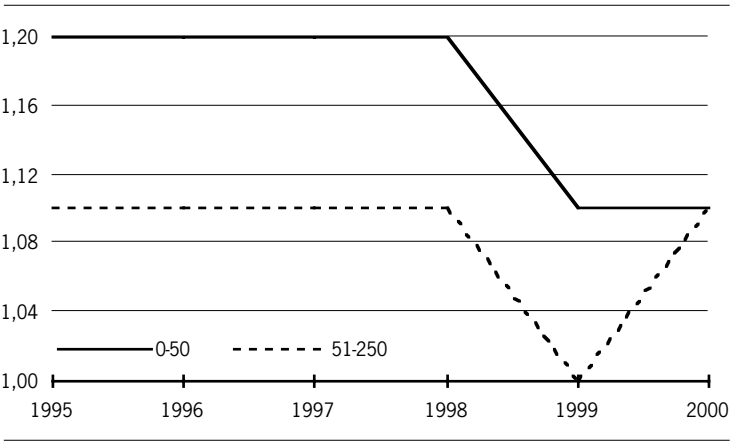
Può essere interessante confrontare le aziende toscane per classe di addetti relativamente alle componenti del Roi. Sono le imprese più grandi a registrare nel 2000 performance migliori per quanto riguarda la qualità delle vendite (Ros),

mantenendo costante nel tempo questa superiorità rispetto alle imprese più piccole (Graf. 5.12).



5.12
DINAMICA DEL ROS MECCANICA TOSCANA PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000

Il valore del turnover nel 2000 è esattamente lo stesso per le imprese delle due classi dimensionali e in un'ottica temporale si vede bene la continua migliore dinamica delle aziende sotto i 50 addetti rispetto alle altre (Graf. 5.13).



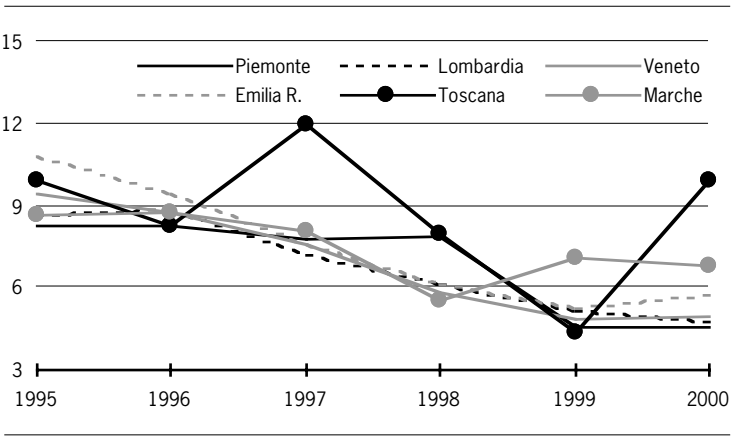
5.13
DINAMICA DEL TURNOVER MECCANICA TOSCANA PER CLASSI DI ADDETTI AL 2000

5.4
Gestione e dinamica finanziaria

Sul piano finanziario le imprese della meccanica mostrano una situazione particolarmente pesante.

Se osserviamo il grafico 5.14, che presenta l'andamento del rapporto fra oneri finanziari e passività onerose, vediamo subito che le imprese toscane, nel 2000, sono quelle che pagano di più il denaro.

5.14
DINAMICA ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE MECCANICA PER LE REGIONI DEL CENTRO NORD



Dal 1995 il costo del denaro per queste imprese ha subito forti oscillazioni, ma nel complesso si è mantenuto quasi sempre superiore ai livelli delle altre regioni, fatta eccezione per il 1999, quando è arrivato a toccare il suo punto di minimo (4,4%).

Anche per la meccanica dunque, il denaro costa molto più in Toscana che altrove.

Se andiamo a vedere il dato di Rod lordo, che confronta gli oneri finanziari con tutte le passività dell'impresa, si nota che questa onerosità del debito viene confermata.

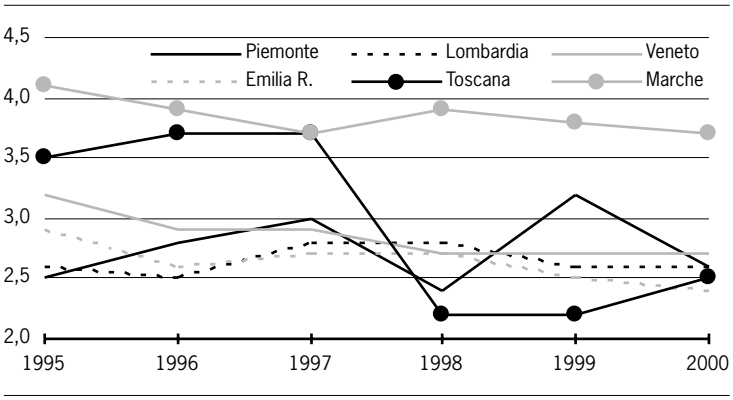
La Toscana, se da un lato ha mantenuto invariato il livello di Rod fra il 1995 e il 2000, pari al 3,6%.

Al contrario Piemonte e Lombardia, che presentavano nel 1995 un livello di Rod pari rispettivamente al 3% e 3,2%, hanno, nell'arco dei cinque anni osservati, quasi dimezzato il livello di onerosità del debito in questi cinque anni, passando all'1,7% e 1,8.

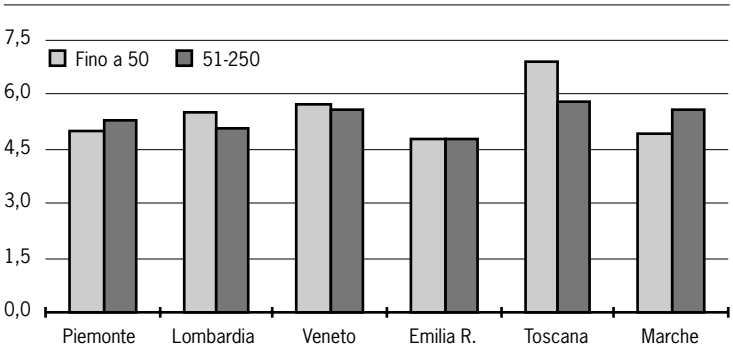
Le imprese toscane della meccanica, come si è visto anche per la moda e per l'industria nel complesso, pagano di più il denaro preso in prestito e non riescono a gestire in maniera adeguata il mix di finanziamenti. In sostanza il denaro è più caro in parte per colpa delle banche ed in parte per incapacità loro. Fortunatamente, dal lato dell'indebitamento, le imprese toscane si risollevano lievemente, apparendo come le meno indebitate rispetto alle altre regioni del Centro Nord, almeno tra il 1998 e il 2000 (Graf. 5.15). Questo, ovviamente, è effetto della loro maggiore capitalizzazione, che abbiamo evidenziato in sede di analisi della struttura.

Se passiamo ad un'analisi di tipo dimensionale ci rendiamo conto che sono le piccole imprese toscane ad influire maggiormente sui livelli regionali complessivi del costo del denaro e dell'indebitamento.

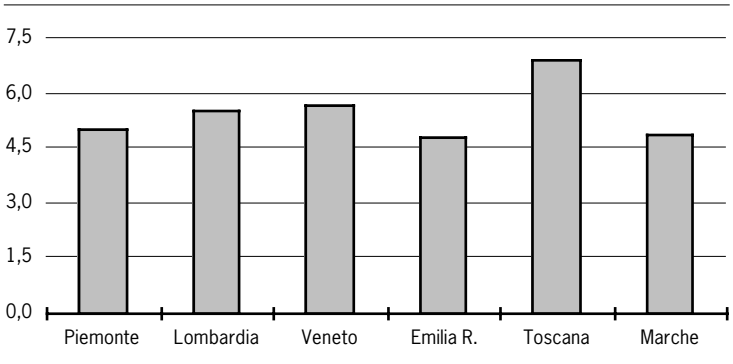
Abbiamo detto che la Toscana presenta una elevata onerosità del debito nel 2000. Osservando i grafici 5.16 e 5.17 è possibile vedere che le imprese più piccole sono quelle che pagano il



5.15
DINAMICA DEL LEVERAGE MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD



5.16
ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD PER CLASSE DI ADDETTI AL 2000



5.17
ONERI FINANZIARI SU PASSIVITÀ ONEROSE MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD
Piccole imprese al 2000

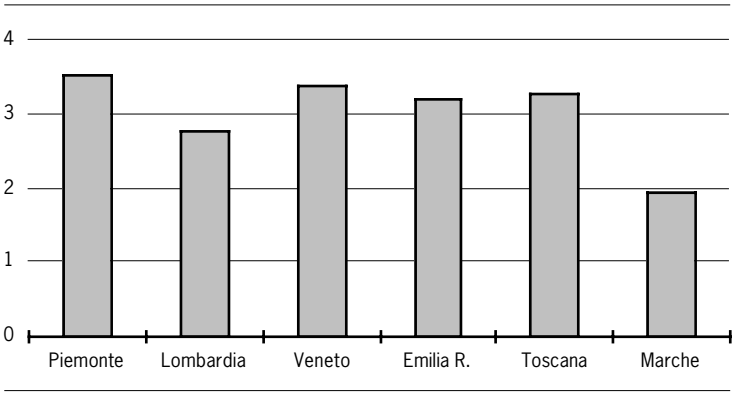
denaro a caro prezzo, sia rispetto alle aziende toscane che occupano oltre i 50 addetti, sia nel confronto con le imprese della stessa classe dimensionale nelle altre regioni del campione.

È da sottolineare il fatto che il differenziale di costo fra le due classi dimensionali è stato sempre abbastanza alto, con la sola eccezione del 1995 quando il dato era praticamente identico (10,9% per le piccole imprese e 10,8% per le grandi imprese), e che tutte e due le classi di imprese hanno quasi dimezzato

dal 1995 ad oggi il costo del denaro.

Il livello di indebitamento (Leverage) delle piccole imprese è invece inferiore a quello delle imprese più grandi -3,3% contro 3,6%- ed anche nel confronto fra le regioni, la Toscana (3,3%) si distacca in misura maggiore solo da Lombardia (2,8%) e Marche (2%) ovvero le regioni in cui le imprese minori sono le meno indebitate (Graf. 5.18).

5.18 LEVERAGE MECCANICA NELLE REGIONI DEL CENTRO NORD Piccole imprese al 2000



6.
CONCLUSIONI

Tirare le fila di un'analisi su cinque anni di tutta l'economia toscana è un fatto complesso e, crediamo, non si può certo fare limitandosi ad una lettura dei dati di bilancio di un campione di società di capitale, per quanto ampio ed esaustivo come quello messoci a disposizione.

Per questo più che una sintesi di quanto sopra narrato si preferisce sottolineare, brevemente, alcuni punti su cui è meritevole riflettere.

Poche medie e grandi imprese

In Toscana non solo vi sono poche imprese medie e grandi ma, dato ancora più grave, quelle presenti -con l'eccezione parziale di quelle del settore moda- non sono certo dei modelli di eccellenza: guadagnano meno delle altre, attraversano fasi di crisi, sono altamente indebitate.

Sono le imprese più grandi quelle che incidono maggiormente, e in modo non brillante, sull'andamento complessivo dell'economia toscana, pur essendo in minoranza dal punto di vista numerico. Si può dire, dunque, che le piccole imprese presentano performance relativamente buone, e questo è certamente un fatto positivo, ma non sono in grado di trascinare con la loro "positività" l'intera economia regionale e così essa risulta nell'insieme poco performante.

Insomma, l'imprenditoria toscana non riesce a fare quel "salto di quantità" che, nella vita d'azienda, è necessario, e che ha premiato in tempi recenti il Veneto, dove le società medie e grandi prosperano e sembrano agire da traino.

La sostenibile leggerezza dell'apparato produttivo toscano

Le nostre aziende hanno una struttura, con la sopra motivata eccezione della meccanica, normalmente più leggera di quella che caratterizza altri sistemi regionali.

Ma non si tratta di debolezza quanto, piuttosto, di un modello produttivo diverso, fondato su una rete di rapporti e su un estremo processo di esternalizzazione che permette alle nostre piccole aziende di reggere l'urto dei competitori più grandi. Il limite, semmai, è che sembra inibire la crescita delle nostre aziende.

Troppi debiti?

È un mito che deve essere sfatato. Le nostre aziende, sul piano della configurazione strutturale tra fonti e impieghi, non sono squilibrate: hanno poche immobilizzazioni e, in conseguenza

di ciò, poco patrimonio netto. La situazione, pertanto, risulta equilibrata, quanto meno in termini relativi: siamo cioè in linea con quanto accade negli altri sistemi regionali. Che poi sia il dato italiano complessivo anomalo forse è vero, ma il problema va comunque ben al di là di quello che ci siamo posti in questo scritto.

Le "perfide" banche

È un dato, comunque, che le aziende toscane facciano un forte ricorso ai mezzi di terzi e, tra questi, prediligano i finanziamenti bancari a breve.

Quello che viene evidenziato dai bilanci, però, è che l'onerosità dei prestiti bancari sia in Toscana molto più elevata che altrove.

Questo accade non da oggi ma in tutto il periodo osservato e, ci sembra, trovi scarse motivazioni in termini di rischiosità delle nostre imprese in quanto, si è detto, non hanno affatto una struttura finanziaria più squilibrata di altre.

Imprenditori e gestione finanziaria

Le banche si fanno pagare i loro servizi a caro prezzo. La colpa, però, è anche dei nostri imprenditori: non solo subiscono il "ricatto bancario" ma sono disattenti nella gestione finanziaria complessiva, subendone così un onere assai più elevato rispetto a quanto accade ai competitori di altre regioni.

È un aspetto su cui si dovrebbe intervenire.

Qualità della vendita ma…

L'industria toscana sembra poter vantare un buon margine sulle vendite. Partita da livelli relativamente bassi rispetto a quelli di altre regioni nel 2000 registra un sensibile recupero dimostrandosi il sistema territoriale che riesce a spuntare i prezzi più elevati.

A fronte di questo però la capacità di produrre fatturato attraverso gli investimenti segna il passo – e ciò nonostante che l'ammontare delle immobilizzazioni sia contenuta.

La redditività industriale

Nel complesso, comunque, la redditività industriale delle nostre imprese (Roi) è allineata con quella delle regioni più forti del Centro Nord. Se la redditività netta del capitale (Roe) è più bassa questo non è dovuto agli aspetti di operatività commerciale o produttiva quanto ai sopra segnalati problemi di gestione finanziaria.

L'ingresso nell'euro è stato premiante?

Indubbiamente, rispetto alla situazione ante euro, il 1995, la Toscana della fase post ingresso, risulta indebolita, in termini relativi, nei confronti delle economie regionali più forti.

È solo colpa dell'euro? In parte sì, ma resta il timore che si tratti di un trend più generale, che vede la nostra regione in affanno rispetto ad altre realtà.

APPENDICE STATISTICA

Tabella 1
REDDITO ANTE IMPOSTE SU CAPITALE NETTO (ROE)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ITALIA						
Totale Industria	13,3	13,6	13,4	16,8	19,3	12,9
0-50	18,4	16,9	16,2	19,0	19,3	17,1
51-250	17,7	16,8	16,8	20,2	20,2	17,4
PIEMONTE						
Totale Industria	17,5	21,9	26,2	16,5	20,2	10,6
0-50	20,3	22,2	18,3	19,5	21,9	17,1
51-250	18	17,4	18,2	20,7	21,3	15,4
LOMBARDIA						
Totale Industria	19,9	19,3	18,6	20,7	20,5	15,9
0-50	22,6	19,9	21,0	23,1	23,6	19,8
51-250	21,2	19,7	20,8	23,6	22,9	20,3
VENETO						
Totale Industria	22,6	20,7	20,4	22,6	24,3	19,9
0-50	21,2	28,9	17,1	19,7	18,0	19,2
51-250	22,9	20,5	20,0	21,7	23,5	18,8
EMILIA ROMAGNA						
Totale Industria	18,7	14,4	14,7	17,1	16,9	14,4
0-50	21,9	19,4	17,7	20,8	19,8	16,3
51-250	21,7	15,5	16,2	20,2	20,6	19,0
TOSCANA						
Totale Industria	18,3	17,2	14,8	13,2	12,4	13,3
0-50	19,2	15,3	14,0	16,1	18,9	18,8
51-250	14,1	13,4	11,1	16,6	15,9	12,2
MARCHE						
Totale Industria	18,1	18,6	22,5	23,5	24,1	16,0
0-50	18,8	19,0	16,0	21,6	19,5	15,3
51-250	20,2	20,1	20,2	20,4	22,1	15,0

Tabella 2
MARGINE OPERATIVO NETTO SU CAPITALE OPERATIVO (ROI)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ITALIA						
Totale Industria	10,0	9,4	6,0	6,7	6,6	5,4
0-50	9,6	9,6	7,9	7,7	7,1	11,0
51-250	8,7	8,1	7,1	7,4	7,1	6,7
PIEMONTE						
Totale Industria	7,6	8,2	9,1	5,4	6,1	4,4
0-50	9,9	10,2	8,2	8,0	7,8	11,2
51-250	8,5	7,9	7,1	7,7	7,5	6,2
LOMBARDIA						
Totale Industria	9,0	8,3	7,9	8,1	7,3	6,4
0-50	10,5	9,4	8,8	8,5	8,0	12,5
51-250	9,6	9,1	8,0	7,9	7,5	7,5
VENETO						
Totale Industria	9,8	8,5	8,0	8,2	7,9	6,8
0-50	10,0	9,3	8,1	7,8	6,9	11,6
51-250	10,0	9,1	8,0	8,3	7,7	7,1

Tabella 2 *segue*
MARGINE OPERATIVO NETTO SU CAPITALE OPERATIVO (ROI)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
EMILIA ROMAGNA						
Totale Industria	8,8	6,9	6,7	6,8	6,4	6,0
0-50	10,0	9,2	7,7	7,5	6,6	9,6
51-250	9,4	7,5	7,1	7,4	7,3	6,9
TOSCANA						
Totale Industria	9,1	7,9	7,2	5,8	5,7	6,1
0-50	11,2	10,2	8,7	8,1	8,0	12,5
51-250	8,1	7,2	6,1	7,1	6,2	6,0
MARCHE						
Totale Industria	8,3	8,1	7,9	7,9	7,5	5,7
0-50	9,7	8,7	7,4	7,4	6,6	9,1
51-250	8,9	8,3	7,5	7,1	7,1	5,0

Tabella 3
ONERI FINANZIARI SU TOTALE PASSIVO (ROD)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ITALIA						
Totale Industria	3,4	3,1	2,6	2,2	1,6	1,7
0-50	4,6	4,2	3,4	2,9	2,3	2,5
51-250	3,9	3,5	2,9	2,4	1,8	2,0
PIEMONTE						
Totale Industria	3,2	2,7	2,4	2,3	1,7	1,6
0-50	4,4	4,0	3,3	2,7	2,1	2,2
51-250	3,7	3,2	2,7	2,4	1,7	1,9
LOMBARDIA						
Totale Industria	3,3	3,0	2,6	2,2	1,6	1,7
0-50	4,2	3,9	3,1	2,6	2,1	2,2
51-250	3,8	3,5	2,6	2,3	1,8	2,0
VENETO						
Totale Industria	4,0	3,6	2,9	2,3	1,9	2,0
0-50	4,5	4,2	3,4	2,8	2,1	2,4
51-250	4,2	3,8	3,1	2,5	1,9	2,2
EMILIA ROMAGNA						
Totale Industria	4,0	3,8	3,0	2,6	1,9	2,3
0-50	4,1	3,9	3,1	2,6	1,9	2,2
51-250	3,7	3,5	2,8	2,4	1,8	2,0
TOSCANA						
Totale Industria	4,5	4,2	3,8	2,9	2,3	2,8
0-50	5,3	4,8	4,0	3,3	2,7	3,0
51-250	4,3	4,1	3,4	2,7	2,2	2,3
MARCHE						
Totale Industria	4,2	4,0	3,1	2,5	2,1	2,2
0-50	4,8	4,5	3,6	3,1	2,4	3,0
51-250	4,0	3,6	3,1	2,4	1,9	2,0

Tabella 4
MARGINE OPERATIVO NETTO SU RICAVI NETTI (ROS)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ITALIA						
Totale Industria	6,6	6,0	5,4	6,1	5,8	4,8
0-50	6,6	5,9	5,3	5,1	5,0	4,8
51-250	6,9	6,3	5,9	6,1	5,9	5,5
PIEMONTE						
Totale Industria	7,5	7,8	7,3	4,1	4,7	3,6
0-50	6,6	6,3	5,3	5,3	5,1	4,7
51-250	7,0	6,1	6,3	6,3	6,1	5,2
LOMBARDIA						
Totale Industria	7,0	6,4	5,6	6,0	6,3	5,8
0-50	7,0	6,1	5,8	5,5	5,4	5,2
51-250	7,3	6,8	6,4	6,4	6,1	5,9
VENETO						
Totale Industria	6,5	5,6	5,5	5,6	5,5	4,7
0-50	6,4	5,7	5,0	4,9	4,5	4,5
51-250	7,0	6,2	5,6	6,1	6,0	5,5
EMILIA ROMAGNA						
Totale Industria	7,3	5,7	5,7	5,6	6,0	5,7
0-50	7,0	6,1	5,2	5,2	4,7	4,3
51-250	7,5	6,0	5,6	6,0	5,9	5,7
TOSCANA						
Totale Industria	6,8	5,9	5,5	5,0	4,9	5,4
0-50	7,7	7,0	6,1	5,7	6,1	5,8
51-250	6,4	5,7	5,1	6,1	5,1	5,3
MARCHE						
Totale Industria	6,5	6,2	5,9	6,0	6,0	4,7
0-50	6,9	5,8	5,4	5,1	4,8	4,0
51-250	6,7	6,1	5,6	5,4	5,5	3,9

Tabella 5
RICAVI NETTI SU CAPITALE OPERATIVO (TURNOVER)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ITALIA						
Totale Industria	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
0-50	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
51-250	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
PIEMONTE						
Totale Industria	1,0	1,1	1,3	1,3	1,3	1,2
0-50	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
51-250	1,2	1,3	1,1	1,2	1,2	1,2
LOMBARDIA						
Totale Industria	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2
0-50	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
51-250	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,3
VENETO						
Totale Industria	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
0-50	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5
51-250	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3

Tabella 5 *segue*
RICAVI NETTI SU CAPITALE OPERATIVO (TURNOVER)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
EMILIA ROMAGNA						
Totale Industria	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
0-50	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
51-250	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
TOSCANA						
Totale Industria	1,3	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1
0-50	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3
51-250	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1
MARCHE						
Totale Industria	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2
0-50	1,4	1,5	1,4	1,5	1,4	1,4
51-250	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3

Tabella 6
LEVERAGE

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ITALIA						
Totale Industria	2,5	2,3	2,3	2,3	2,6	2,3
0-50	3,8	3,6	3,7	3,6	3,7	3,6
51-250	3,2	3,0	3,1	3,1	3,1	2,8
PIEMONTE						
Totale Industria	2,6	2,5	2,9	2,9	2,9	2,6
0-50	4,4	3,7	3,8	3,5	3,6	3,3
51-250	3,2	3,0	3,6	3,3	3,0	2,9
LOMBARDIA						
Totale Industria	2,6	2,5	2,5	2,6	2,6	2,3
0-50	4,2	3,5	3,5	3,5	3,6	3,3
51-250	3,1	3,0	3,2	3,3	3,3	3,0
VENETO						
Totale Industria	3,2	3,0	3,1	3,0	3,0	3,0
0-50	4,5	3,6	3,9	3,9	4,0	4,0
51-250	3,5	3,3	3,3	3,1	3,2	3,0
EMILIA ROMAGNA						
Totale Industria	2,8	2,6	2,7	2,8	2,8	2,7
0-50	4,1	3,6	3,7	3,6	3,5	3,6
51-250	3,4	2,9	3,0	3,3	3,1	2,9
TOSCANA						
Totale Industria	3,6	3,6	3,5	3,0	3,2	3,1
0-50	5,3	3,8	3,7	3,5	3,6	3,8
51-250	3,5	3,6	3,3	2,8	3,0	2,6
MARCHE						
Totale Industria	3,6	3,4	3,3	3,4	3,1	2,8
0-50	4,8	3,7	3,7	3,8	4,0	3,4
51-250	3,3	3,1	3,3	3,4	3,3	3,4

Tabella 7
ITALIA
Totale Industria

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	40,52	42,22	42,18	42,77	44,33	42,77
Rimanenze	16,01	15,47	15,25	14,93	13,87	15,07
Crediti commerciali	29,24	28,56	28,79	27,65	27,41	28,44
Altre attività	0,77	0,80	0,66	0,68	0,62	0,69
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	27,34	28,55	29,51	30,00	31,34	31,24
Debiti consolidati	13,69	14,03	13,97	12,80	13,08	12,48
Debiti commerciali	24,71	23,68	22,93	22,60	22,83	24,04
Debiti finanziari entro esercizio	18,04	17,76	18,20	18,40	17,20	17,31
Altre passività	1,02	1,04	1,31	0,76	0,73	0,70
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	74,56	73,01	73,32	73,74	74,66	77,41
Costo del lavoro	15,45	15,83	15,84	15,26	15,01	13,69
Margine operativo netto	7,04	6,38	6,42	6,68	6,11	5,64
Saldo ricavi oneri diversi	0,11	0,36	0,09	0,14	0,46	0,31
Ammortamenti e accantonamenti	4,74	4,51	4,99	4,67	4,85	4,68
Oneri finanziari	3,96	3,53	3,00	2,50	1,98	2,02
Utile corrente	4,54	4,65	5,10	5,77	6,08	4,59
Proventi-oneri straordinari	-0,07	0,06	-0,10	-0,21	0,08	-0,17
Risultato rettificato ante imposte	4,18	4,40	4,58	5,19	6,02	4,89

Tabella 8
ITALIA
0-50

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	28,24	28,89	27,94	27,89	27,77	27,61
Rimanenze	22,58	22,12	22,44	22,86	22,32	21,69
Crediti commerciali	35,85	35,80	36,51	36,37	37,10	37,87
Altre attività	0,99	1,02	0,99	0,95	0,88	0,81
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,03	24,05	23,90	24,40	24,20	24,64
Debiti consolidati	10,22	11,18	11,19	11,29	11,35	10,54
Debiti commerciali	30,02	28,97	29,25	28,79	30,01	30,16
Debiti finanziari entro esercizio	25,00	23,75	24,70	24,88	23,51	24,37
Altre passività	1,13	1,06	0,98	0,87	0,98	0,96
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	79,77	77,94	80,30	80,51	80,07	82,57
Costo del lavoro	10,99	11,13	11,06	10,58	10,87	9,92
Margine operativo netto	8,43	7,85	6,97	6,89	6,92	6,41
Saldo ricavi oneri diversi	-1,32	-1,23	-1,15	-0,86	-0,78	-0,77
Ammortamenti e accantonamenti	2,75	2,85	2,83	2,76	2,88	2,85
Oneri finanziari	3,90	3,53	2,97	2,48	2,12	2,19
Utile corrente	3,60	3,41	3,16	3,83	4,13	3,61
Proventi-oneri straordinari	0,12	0,26	0,15	0,18	0,19	0,10
Risultato rettificato ante imposte	3,73	3,69	3,30	4,02	4,32	3,81

Tabella 9
ITALIA
51-250

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	30,88	32,83	31,94	32,15	31,33	32,26
Rimanenze	19,97	19,59	19,33	19,83	19,43	19,61
Crediti commerciali	35,96	34,63	35,33	34,77	36,12	35,61
Altre attività	0,91	0,92	0,88	0,85	0,83	0,77
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	24,91	26,30	25,93	25,71	26,06	26,83
Debiti consolidati	10,60	11,84	11,88	11,83	12,31	11,41
Debiti commerciali	27,76	26,28	26,85	26,41	27,00	26,99
Debiti finanziari entro esercizio	22,90	21,59	21,67	22,54	21,05	22,04
Altre passività	0,99	1,13	0,98	0,86	0,81	0,80
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	75,35	72,91	74,63	74,98	75,01	77,23
Costo del lavoro	15,43	16,00	16,07	15,31	15,30	14,37
Margine operativo netto	7,63	7,03	6,68	6,88	6,77	6,30
Saldo ricavi oneri diversi	-0,68	-0,51	-0,55	-0,37	-0,34	-0,26
Ammortamenti e accantonamenti	3,61	3,73	3,69	3,62	3,71	3,73
Oneri finanziari	3,52	3,29	2,74	2,32	1,82	1,97
Utile corrente	4,05	3,88	4,01	4,76	5,07	4,50
Proventi-oneri straordinari	0,06	0,07	0,16	0,11	0,15	0,14
Risultato rettificato ante imposte	4,00	3,86	4,06	4,81	5,27	4,63

Tabella 10
PIEMONTE
Totale Industria

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	35,59	39,45	35,88	39,03	39,35	44,24
Rimanenze	14,93	14,71	16,30	14,70	14,09	13,69
Crediti commerciali	33,91	33,61	34,39	29,54	32,63	28,98
Altre attività	1,56	1,31	0,73	0,87	0,74	0,60
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	25,16	24,54	27,30	26,65	25,74	28,16
Debiti consolidati	9,96	9,96	10,00	10,36	10,27	10,97
Debiti commerciali	30,01	30,24	28,53	29,50	32,02	30,13
Debiti finanziari entro esercizio	17,88	17,49	16,71	15,64	15,63	16,02
Altre passività	1,65	1,74	1,16	1,05	0,98	0,96
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	77,14	74,97	72,88	77,76	78,29	78,19
Costo del lavoro	15,99	16,32	17,22	15,25	14,64	14,09
Margine operativo netto	3,96	2,80	5,80	3,53	3,45	3,80
Saldo ricavi oneri diversi	0,15	0,30	0,01	0,15	0,32	-0,01
Ammortamenti e accantonamenti	4,55	4,80	4,57	3,79	4,13	4,67
Oneri finanziari	2,99	2,55	2,35	2,13	1,54	1,78
Utile corrente	2,87	2,67	4,76	3,27	3,48	2,91
Proventi-oneri straordinari	-0,41	0,03	0,02	-0,07	-0,10	-0,39
Risultato rettificato ante imposte	2,43	2,67	4,48	3,13	3,88	2,26

Tabella 11
PIEMONTE
0-50

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	26,35	27,79	26,01	27,57	28,27	25,49
Rimanenze	23,46	21,20	22,87	22,23	21,84	21,56
Crediti commerciali	37,59	37,34	38,60	36,64	38,06	40,08
Altre attività	1,04	1,12	1,08	1,01	1,04	0,91
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	21,47	23,24	22,00	24,14	23,49	25,43
Debiti consolidati	9,16	11,83	10,46	10,46	12,07	10,06
Debiti commerciali	31,13	29,62	30,65	29,05	30,04	29,05
Debiti finanziari entro esercizio	25,26	22,78	25,40	25,30	23,42	25,26
Altre passività	1,49	1,23	1,20	1,08	0,90	0,94
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	79,12	77,23	79,72	79,41	79,14	82,12
Costo del lavoro	11,49	11,51	11,41	11,01	11,17	10,13
Margine operativo netto	8,38	8,34	7,05	7,08	7,05	6,41
Saldo ricavi oneri diversi	-1,41	-1,44	-1,29	-1,10	-1,02	-1,07
Ammortamenti e accantonamenti	2,95	3,17	3,09	2,99	3,10	2,99
Oneri finanziari	3,64	3,08	2,80	2,32	1,86	1,90
Utile corrente	3,73	4,27	3,23	3,94	4,21	3,63
Proventi-oneri straordinari	-0,07	0,02	0,01	0,05	0,01	0,19
Risultato rettificato ante imposte	3,68	4,34	3,39	4,18	4,32	3,86

Tabella 12
PIEMONTE
51-250

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	29,08	29,94	30,02	29,46	29,03	30,00
Rimanenze	20,06	20,15	19,41	20,67	19,36	20,15
Crediti commerciali	36,97	35,95	37,21	36,74	38,28	37,13
Altre attività	1,14	1,16	0,82	0,97	0,80	0,74
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,95	25,62	23,65	23,56	24,48	25,35
Debiti consolidati	10,16	10,38	11,44	11,43	11,12	10,77
Debiti commerciali	27,71	27,05	28,06	28,44	28,79	28,74
Debiti finanziari entro esercizio	23,45	22,28	22,05	22,34	21,87	21,91
Altre passività	1,15	1,46	1,24	1,16	0,93	0,90
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	73,94	71,53	72,62	73,22	73,00	75,30
Costo del lavoro	16,98	17,03	17,71	16,92	16,87	16,40
Margine operativo netto	7,52	6,77	6,69	6,72	6,95	6,09
Saldo ricavi oneri diversi	-0,77	-0,55	-0,70	-0,49	-0,64	-0,58
Ammortamenti e accantonamenti	3,84	3,76	4,01	3,85	3,88	4,23
Oneri finanziari	3,49	3,08	2,71	2,30	1,72	1,96
Utile corrente	4,01	3,96	3,88	4,44	5,19	4,03
Proventi-oneri straordinari	0,09	-0,01	0,21	0,15	0,17	0,19
Risultato rettificato ante imposte	3,97	4,09	4,04	4,63	5,51	4,39

Tabella 13
LOMBARDIA
Totale Industria

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	34,22	40,48	38,75	38,73	40,81	40,57
Rimanenze	19,30	16,39	15,59	15,28	14,69	15,13
Crediti commerciali	31,92	30,57	32,71	31,62	31,08	30,43
Altre attività	0,91	0,69	0,72	0,70	0,72	0,71
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	27,32	31,14	30,45	29,91	30,89	31,05
Debiti consolidati	11,40	11,00	11,30	11,57	12,62	10,87
Debiti commerciali	26,38	24,98	24,44	23,22	23,74	24,11
Debiti finanziari entro esercizio	21,47	17,79	18,81	19,56	17,22	18,23
Altre passività	0,90	0,82	0,81	0,72	0,66	0,67
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	75,11	73,60	74,31	74,45	74,49	77,05
Costo del lavoro	15,55	15,67	16,31	15,77	15,73	14,47
Margine operativo netto	8,26	6,55	6,17	6,16	5,78	5,65
Saldo ricavi oneri diversi	-0,44	0,34	-0,04	-0,02	0,24	0,30
Ammortamenti e accantonamenti	3,54	4,02	4,04	4,19	4,34	4,43
Oneri finanziari	4,04	3,03	2,59	2,27	1,82	1,91
Utile corrente	5,09	5,10	4,62	5,02	5,13	4,85
Proventi-oneri straordinari	-0,03	0,09	-0,08	-0,23	0,02	-0,08
Risultato rettificato ante imposte	4,53	4,79	4,28	4,73	5,11	6,35

Tabella 14
LOMBARDIA
0-50

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	26,54	28,19	27,37	28,59	27,25	29,03
Rimanenze	23,86	21,51	20,94	21,75	20,96	20,38
Crediti commerciali	36,36	36,34	37,70	36,82	38,59	37,86
Altre attività	1,11	1,21	1,18	1,07	1,07	0,92
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,13	25,64	24,79	24,92	24,96	26,25
Debiti consolidati	9,32	10,95	10,68	11,64	11,27	10,68
Debiti commerciali	30,40	29,82	30,41	29,40	30,21	30,06
Debiti finanziari entro esercizio	25,17	21,32	22,64	22,85	22,10	21,75
Altre passività	1,21	1,13	1,03	0,88	0,91	1,21
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	80,61	76,59	79,39	79,50	79,30	81,16
Costo del lavoro	10,84	11,44	11,38	10,90	10,98	10,25
Margine operativo netto	8,66	8,24	7,53	7,55	7,55	7,10
Saldo ricavi oneri diversi	-1,47	-1,38	-1,31	-1,04	-0,91	-0,89
Ammortamenti e accantonamenti	2,76	3,04	2,89	2,86	3,01	3,09
Oneri finanziari	3,54	3,25	2,64	2,22	1,85	1,94
Utile corrente	4,07	4,02	3,95	4,67	4,98	4,38
Proventi-oneri straordinari	-0,07	0,35	0,07	0,09	0,18	0,01
Risultato rettificato ante imposte	3,94	4,47	3,98	4,75	5,24	4,50

Tabella 15
LOMBARDIA
51-250

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	28,54	32,22	31,75	32,22	31,84	32,77
Rimanenze	21,46	19,19	18,82	19,23	18,91	18,55
Crediti commerciali	36,35	35,64	36,03	35,22	36,31	35,98
Altre attività	0,98	0,92	0,89	0,90	0,92	0,86
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,16	25,68	25,77	25,50	25,28	26,59
Debiti consolidati	10,30	11,86	11,78	11,48	12,59	11,59
Debiti commerciali	29,07	26,44	27,28	26,57	26,60	26,84
Debiti finanziari entro esercizio	23,85	21,11	20,65	22,16	21,39	21,59
Altre passività	0,97	1,11	0,93	0,88	0,86	0,83
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	75,75	72,17	73,49	74,32	74,05	75,93
Costo del lavoro	15,33	16,53	16,62	15,60	15,71	14,66
Margine operativo netto	8,29	7,39	7,17	7,35	7,20	6,75
Saldo ricavi oneri diversi	-0,74	-0,60	-0,59	-0,43	-0,43	-0,37
Ammortamenti e accantonamenti	3,32	3,71	3,66	3,66	3,76	3,80
Oneri finanziari	3,39	3,19	2,58	2,26	1,82	1,91
Utile corrente	4,76	4,08	4,60	5,34	5,38	5,06
Proventi-oneri straordinari	-0,03	0,11	0,07	0,14	0,19	0,15
Risultato rettificato ante imposte	4,63	4,04	4,55	5,40	5,65	5,30

Tabella 16
VENETO
Totale Industria

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	30,82	32,21	32,11	33,37	32,26	33,75
Rimanenze	20,08	19,63	19,72	19,75	19,75	19,40
Crediti commerciali	36,39	36,73	36,48	35,63	36,53	36,07
Altre attività	0,77	0,72	0,72	0,78	0,71	0,69
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	24,75	26,13	25,84	26,30	26,37	26,16
Debiti consolidati	11,44	11,92	13,25	14,15	13,63	11,40
Debiti commerciali	27,69	26,09	26,48	25,28	26,84	27,23
Debiti finanziari entro esercizio	23,23	22,63	22,03	21,55	19,57	22,90
Altre passività	0,75	0,75	0,69	0,61	0,61	0,66
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	77,17	74,27	75,71	75,69	75,81	79,06
Costo del lavoro	13,97	14,74	14,77	14,47	14,43	13,33
Ammortamenti e accantonamenti	3,29	3,45	3,44	3,48	3,48	3,58
margine operativo netto	7,88	7,07	6,95	7,19	7,31	5,95
Saldo ricavi oneri diversi	-0,45	0,00	-0,42	-0,36	-0,22	-0,05
Oneri finanziari	3,36	3,06	2,57	2,11	1,81	1,86
Utile corrente	4,76	4,63	4,62	5,38	5,96	4,63
Proventi-oneri straordinari	0,00	0,09	-0,05	-0,18	0,24	-0,01
Risultato rettificato ante imposte	4,31	4,30	4,20	4,86	5,71	4,21

Tabella 17
VENETO
0-50

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	26,54	26,37	26,53	26,76	26,61	25,88
Rimanenze	21,73	20,75	22,00	22,13	22,52	22,49
Crediti commerciali	38,94	40,00	39,56	39,26	38,28	39,42
Altre attività	1,28	1,07	1,08	0,99	0,80	0,74
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	21,91	23,85	21,96	22,13	21,52	22,23
Debiti consolidati	9,04	9,33	10,19	10,88	11,00	9,41
Debiti commerciali	31,55	30,96	31,49	30,37	31,99	32,66
Debiti finanziari entro esercizio	26,40	25,28	26,43	26,64	25,51	25,87
Altre passività	0,86	0,87	0,81	0,71	0,92	1,03
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	85,35	100,00	100,00
Costi esterni	82,12	79,22	81,87	70,27	82,68	84,65
Costo del lavoro	10,26	10,40	9,99	8,34	9,65	8,96
margine operativo netto	7,85	7,34	6,39	5,44	5,98	5,74
Saldo ricavi oneri diversi	-1,28	-1,16	-1,16	-0,81	-0,60	-0,77
Ammortamenti e accantonamenti	2,70	2,79	2,75	2,42	2,92	2,84
Oneri finanziari	3,46	3,18	2,62	1,88	2,25	1,94
Utile corrente	3,48	3,33	2,86	2,96	3,31	3,20
Proventi-oneri straordinari	0,31	0,13	0,03	0,02	0,10	0,06
Risultato rettificato ante imposte	3,94	3,60	2,95	2,99	3,52	3,28

Tabella 18
VENETO
51-250

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	28,10	30,16	29,52	31,11	29,98	30,49
Rimanenze	21,61	20,88	20,62	20,91	21,09	21,37
Crediti commerciali	38,14	37,57	37,66	36,50	37,54	37,28
Altre attività	0,91	0,88	0,85	0,80	0,77	0,84
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,09	24,75	24,22	24,98	25,23	25,76
Debiti consolidati	10,17	10,67	11,38	12,29	12,25	10,75
Debiti commerciali	30,08	27,76	28,23	27,19	28,19	28,41
Debiti finanziari entro esercizio	24,12	23,58	23,94	23,36	21,71	23,68
Altre passività	0,88	0,93	0,84	0,78	0,71	0,71
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	77,23	74,27	76,08	76,09	76,28	79,21
Costo del lavoro	14,13	14,96	15,12	14,56	14,66	13,30
Margine operativo netto	7,75	7,04	6,59	6,94	6,86	6,15
Saldo ricavi oneri diversi	-0,80	-0,59	-0,72	-0,57	-0,37	-0,31
Ammortamenti e accantonamenti	3,08	3,35	3,35	3,39	3,50	3,49
Oneri finanziari	3,21	2,91	2,55	2,13	1,68	1,88
Utile corrente	4,31	4,11	3,99	4,64	5,15	4,15
Proventi-oneri straordinari	0,07	0,04	0,03	-0,02	0,09	0,05
Risultato rettificato ante imposte	4,31	3,99	3,94	4,69	5,21	4,19

Tabella 19
EMILIA ROMAGNA
Totale Industria

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	34,22	35,74	35,00	36,14	37,26	36,67
Rimanenze	19,30	18,94	18,67	18,39	17,72	19,10
Crediti commerciali	31,92	30,35	30,09	29,75	29,81	30,15
Altre attività	0,91	0,88	0,89	0,81	0,88	0,89
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	27,32	29,49	28,32	27,70	27,85	28,02
Debiti consolidati	11,40	12,28	11,69	13,43	14,62	12,26
Debiti commerciali	26,38	24,29	24,46	23,54	24,05	25,58
Debiti finanziari entro esercizio	21,47	20,98	22,96	22,99	21,21	21,31
Altre passività	0,90	1,05	0,95	0,68	0,62	0,69
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	75,11	73,48	74,09	74,45	74,55	76,55
Costo del lavoro	15,55	15,79	15,93	15,19	15,30	14,39
Margine operativo netto	8,26	6,82	6,85	7,15	6,97	6,44
Saldo ricavi oneri diversi	-0,44	-0,04	-0,31	0,01	-0,02	-0,01
Ammortamenti e accantonamenti	3,54	3,59	3,62	3,53	3,60	3,97
Oneri finanziari	4,04	3,90	3,22	2,89	2,28	2,70
Utile corrente	5,09	4,19	4,37	5,25	5,45	4,60
Proventi-oneri straordinari	-0,03	-0,08	0,02	0,03	0,03	0,08
Risultato rettificato ante imposte	4,53	3,67	3,94	4,89	5,08	4,23

Tabella 20
EMILIA ROMAGNA
0-50

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	26,54	27	25,64	25,72	26,43	27,10
Rimanenze	23,86	24	24,87	25,65	24,50	23,97
Crediti commerciali	36,36	36	36,64	35,47	36,28	37,03
Altre attività	1,11	1	1,07	1,00	0,88	0,86
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,13	23,56	23,56	23,42	24,19	23,89
Debiti consolidati	9,32	11,02	10,67	11,01	11,10	12,30
Debiti commerciali	30,40	29,29	29,52	28,67	28,94	29,41
Debiti finanziari entro esercizio	25,17	24,76	25,72	26,85	25,43	25,14
Altre passività	1,21	1,21	0,75	0,61	0,85	0,61
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	80,61	79,36	79,72	81,39	81,60	82,58
Costo del lavoro	10,84	10,30	10,64	9,58	10,05	9,42
Margine operativo netto	8,66	7,97	7,26	7,12	7,28	6,63
Saldo ricavi oneri diversi	-1,47	-1,18	-1,13	-0,80	-0,67	-0,85
Ammortamenti e accantonamenti	2,76	2,79	2,73	2,70	2,71	2,79
Oneri finanziari	3,54	3,29	2,68	2,32	1,85	1,99
Utile corrente	4,07	3,90	3,75	4,36	4,91	3,88
Proventi-oneri straordinari	-0,07	0,03	0,02	0,14	0,17	0,07
Risultato rettificato ante imposte	3,94	3,99	3,86	4,45	4,89	3,94

Tabella 21
EMILIA ROMAGNA
51-250

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	28,54	33,37	32,19	31,15	29,22	31,26
Rimanenze	21,46	20,17	19,82	20,65	21,14	21,15
Crediti commerciali	36,35	33,50	34,52	35,32	36,57	35,50
Altre attività	0,98	1,04	1,11	0,84	0,99	0,92
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,16	26,61	26,57	24,65	25,96	26,60
Debiti consolidati	10,30	12,91	12,02	12,33	13,24	13,01
Debiti commerciali	29,07	26,09	25,81	26,07	28,06	27,11
Debiti finanziari entro esercizio	23,85	21,20	22,58	24,09	20,16	21,91
Altre passività	0,97	1,52	1,30	0,77	0,72	0,72
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	75,75	73,71	75,12	75,78	76,12	77,74
Costo del lavoro	15,33	15,67	15,47	14,67	14,04	13,62
Margine operativo netto	8,29	7,08	6,95	7,01	7,07	6,73
Saldo ricavi oneri diversi	-0,74	-0,53	-0,68	-0,31	-0,42	-0,24
Ammortamenti e accantonamenti	3,32	3,48	3,45	3,25	3,31	3,41
Oneri finanziari	3,39	3,38	2,76	2,33	1,73	1,98
Utile corrente	4,76	3,97	4,11	4,82	5,15	4,97
Proventi-oneri straordinari	-0,03	-0,02	0,20	0,10	0,06	0,10
Risultato rettificato ante imposte	4,63	3,79	4,30	4,75	5,23	5,03

Tabella 22
TOSCANA
Totale Industria

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	26,91	28,88	31,58	33,10	32,57	31,73
Rimanenze	22,00	21,50	20,66	23,02	20,51	19,22
Crediti commerciali	37,51	36,83	34,72	32,25	34,64	36,02
Altre attività	0,89	0,72	0,77	0,66	0,57	0,64
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	22,80	22,17	22,64	25,86	24,84	26,63
Debiti consolidati	8,56	10,93	12,72	10,96	10,66	11,73
Debiti commerciali	30,23	29,00	28,16	29,13	27,95	26,64
Debiti finanziari entro esercizio	24,14	23,66	22,85	21,97	24,32	23,04
Altre passività	0,87	0,81	0,90	0,68	0,56	0,56
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	77,82	75,68	77,23	78,05	78,15	79,38
Costo del lavoro	13,81	14,50	14,17	13,87	13,79	14,21
Margine operativo netto	7,65	6,46	6,34	5,95	5,63	5,62
Saldo ricavi oneri diversi	-0,47	-0,04	-0,42	-0,08	-0,47	0,12
Ammortamenti e accantonamenti	2,91	3,03	3,06	2,94	3,23	3,18
Oneri finanziari	3,74	3,51	3,49	2,86	2,27	2,32
Utile corrente	3,69	3,38	3,19	3,24	2,79	3,48
Proventi-oneri straordinari	0,04	0,03	0,22	0,10	0,09	0,12
Risultato rettificato ante imposte	3,67	3,72	4,42	3,21	2,79	3,37

Tabella 23
TOSCANA
0-50

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	23,68	24,63	23,99	24,16	23,96	22,35
Rimanenze	24,62	24,70	25,25	25,46	24,93	24,60
Crediti commerciali	37,72	37,86	37,89	37,90	38,41	39,87
Altre attività	0,86	0,77	0,87	0,89	0,76	0,74
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	19,96	20,71	21,08	22,56	22,00	21,43
Debiti consolidati	8,26	9,12	9,14	9,60	10,20	9,28
Debiti commerciali	32,05	31,82	31,40	30,16	31,51	32,64
Debiti finanziari entro esercizio	27,78	26,54	27,53	27,02	25,46	26,18
Altre passività	1,13	1,04	0,96	0,89	0,90	0,87
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	78,63	77,66	80,49	80,23	79,02	82,21
Costo del lavoro	11,57	12,20	12,03	11,64	12,04	10,66
Margine operativo netto	8,95	8,25	6,93	6,65	7,32	6,88
Saldo ricavi oneri diversi	-1,57	-1,58	-1,35	-0,90	-0,99	-0,87
Ammortamenti e accantonamenti	1,98	2,09	2,06	2,14	2,22	2,04
Oneri finanziari	4,15	3,81	3,24	2,79	2,42	2,56
Utile corrente	3,27	2,77	2,41	3,02	3,84	3,52
Proventi-oneri straordinari	0,10	0,21	0,29	0,25	0,19	0,18
Risultato rettificato ante imposte	3,35	2,96	2,64	3,26	3,94	3,73

Tabella 24
TOSCANA
51-250

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	29,93	31,53	31,61	30,84	30,58	31,73
Rimanenze	19,51	19,40	19,19	21,63	18,41	19,22
Crediti commerciali	37,37	36,74	36,79	33,52	36,81	36,02
Altre attività	1,05	0,92	1,05	0,96	0,72	0,64
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,71	22,85	22,81	25,01	25,78	26,63
Debiti consolidati	9,88	12,93	13,60	11,39	11,99	11,73
Debiti commerciali	27,81	27,96	27,90	27,47	26,78	26,64
Debiti finanziari entro esercizio	25,16	23,24	22,55	23,16	22,23	23,04
Altre passività	0,82	0,74	0,98	0,84	0,63	0,56
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	76,58	74,64	76,21	76,38	76,37	79,37
Costo del lavoro	14,41	15,25	15,34	14,64	15,45	14,21
Margine operativo netto	7,35	6,37	5,90	6,47	5,56	5,62
Saldo ricavi oneri diversi	-0,56	-0,20	-0,44	-0,09	-0,02	0,12
Ammortamenti e accantonamenti	3,23	3,54	3,62	3,12	3,33	3,18
Oneri finanziari	3,77	3,87	3,31	2,84	2,19	2,32
Utile corrente	3,06	2,55	2,60	4,04	3,89	3,48
Proventi-oneri straordinari	0,17	-0,21	0,26	0,18	0,47	0,12
Risultato rettificato ante imposte	3,30	2,67	2,72	4,07	4,19	3,37

Tabella 25
MARCHE
Totale Industria

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	32,97	34,86	31,05	32,16	31,89	36,37
Rimanenze	17,90	16,77	17,49	18,27	17,76	16,68
Crediti commerciali	35,31	34,69	36,27	36,45	36,75	31,78
Altre attività	0,64	0,67	0,71	0,68	0,61	0,58
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	22,62	23,66	24,55	23,65	24,22	26,42
Debiti consolidati	11,17	14,31	11,52	10,80	11,84	13,06
Debiti commerciali	30,58	27,87	30,21	28,59	29,98	27,78
Debiti finanziari entro esercizio	24,53	22,77	20,97	22,70	19,49	20,24
Altre passività	0,53	0,54	0,49	0,53	0,49	0,60
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	77,68	73,23	75,56	76,40	74,86	79,87
Costo del lavoro	14,24	15,21	14,76	14,37	14,88	14,14
Margine operativo netto	7,15	7,11	7,49	6,56	6,92	5,56
Saldo ricavi oneri diversi	-0,29	-0,12	-0,53	-0,23	-0,04	0,08
Ammortamenti e accantonamenti	3,44	3,65	3,55	3,80	3,70	3,40
Oneri finanziari	3,66	3,64	2,70	2,17	1,94	2,13
Utile corrente	3,68	4,11	4,99	4,90	5,79	4,36
Proventi-oneri straordinari	-0,05	0,10	-0,07	-0,67	-0,17	-0,04
Risultato rettificato ante imposte	3,73	3,73	4,54	3,54	4,81	4,39

Tabella 26
MARCHE
0-50

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	28,68	25,52	25,15	26,16	28,64	25,52
Rimanenze	22,05	24,93	25,13	26,29	24,44	22,27
Crediti commerciali	34,11	32,20	33,48	33,52	33,25	37,89
Altre attività	0,77	0,98	1,03	1,08	0,97	0,98
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	24,45	22,96	22,68	23,81	22,01	25,30
Debiti consolidati	10,09	13,07	11,47	12,82	12,43	11,32
Debiti commerciali	30,66	30,12	29,76	29,54	30,42	30,44
Debiti finanziari entro esercizio	24,60	24,73	25,41	25,35	26,28	24,52
Altre passività	0,85	0,53	0,41	0,47	0,40	0,68
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	80,19	79,54	81,71	82,77	80,98	85,74
Costo del lavoro	10,45	10,25	9,88	8,94	9,43	8,35
Margine operativo netto	8,67	7,78	7,07	7,03	6,61	5,46
Saldo ricavi oneri diversi	-1,09	-0,81	-0,92	-0,26	-0,55	-0,85
Ammortamenti e accantonamenti	2,39	2,66	3,02	2,77	3,25	3,38
Oneri finanziari	4,08	3,68	3,33	2,64	2,31	2,07
Utile corrente	3,96	3,84	3,47	4,75	4,19	3,25
Proventi-oneri straordinari	-0,03	0,05	0,12	-0,04	0,16	0,22
Risultato rettificato ante imposte	4,03	3,95	3,35	4,48	4,24	3,59

Tabella 27
MARCHE
51-250

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
STATO PATRIMONIALE PERCENTUALIZZATO ATTIVO						
Totale attivo immobilizzato	27,14	27,82	25,31	27,40	27,95	30,45
Rimanenze	20,47	20,52	20,11	20,26	19,83	19,00
Crediti commerciali	37,53	36,42	38,82	36,96	37,86	36,78
Altre attività	0,82	0,92	0,95	0,98	0,84	0,78
Totale attivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PASSIVO						
Patrimonio netto	23,48	24,93	24,15	22,97	23,74	23,79
Debiti consolidati	7,32	9,67	9,32	9,88	11,57	10,13
Debiti commerciali	30,98	29,76	29,81	28,78	29,59	29,15
Debiti finanziari entro esercizio	25,57	23,03	24,39	26,13	22,18	24,84
Altre passività	0,64	0,84	0,75	0,65	0,65	0,79
Totale passivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CONTO ECONOMICO PERCENTUALIZZATO						
Valore della produzione	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Costi esterni	77,94	74,23	77,04	78,20	73,56	77,90
Costo del lavoro	14,46	15,27	14,95	14,20	13,80	13,80
Margine operativo netto	7,20	7,23	6,45	5,77	5,97	4,72
Saldo ricavi oneri diversi	-0,49	-0,46	-0,79	-0,38	-0,10	0,00
Ammortamenti e accantonamenti	3,05	3,09	3,04	3,14	3,10	3,00
Oneri finanziari	3,31	3,05	2,62	2,10	1,65	1,76
Utile corrente	3,82	4,39	3,92	3,87	4,60	3,21
Proventi-oneri straordinari	0,01	0,01	0,01	-0,02	0,00	0,02
Risultato rettificato ante imposte	3,85	4,35	3,88	3,88	4,69	3,09

... recentemente pubblicati nella stessa collana

Anno 2000

- *La metodologia di stima delle unità di lavoro a livello locale per la Toscana*, F. Cipollini

Anno 2002

- *Firenze e le sue popolazioni*, S. Iommi
- *Un modello di sviluppo locale sostenibile: il caso delle Crete Senesi-Val d'Arbia. Un'analisi con le matrici input-output*, M. Daviddi

Anno 2003

- *Beni culturali e territorio in Toscana*. P. Vezzosi
- *Prodotti tipici locali tradizionali e turismo rurale*, I. Malevolti
- *Le imprese toscane fra leggerezza e gracilità. 2° Rapporto sulle imprese di capitale 1995-2000*, S. Pozzoli-E. Radicchi

Il presente lavoro fornisce un'analisi della situazione economico-finanziaria delle imprese toscane attraverso una lettura dei dati di bilancio del periodo 1995-2000, gli ultimi a disposizione.
Il volume mette a confronto le imprese distinte per classi dimensionali e per area territoriale (Toscana e principali regioni del Centro Nord) ed evidenzia le peculiarità strutturali delle imprese manifatturiere toscane, con l'obiettivo di individuare le opportunità e le minacce che le diverse categorie di imprese si potrebbero trovare a fronteggiare nel prossimo futuro.
Il risultato dell'analisi conferma la spiccata diversità delle imprese toscane che, in particolare, presentano una struttura più leggera di quella delle altre regioni italiane. Una leggerezza che non significa, però, debolezza, ma modello gestionale e produttivo diverso, fondato su una rete di relazioni e su un grado di esternalizzazione dei processi produttivi unici in Italia, che permettono alle piccole imprese toscane di essere flessibili, di richiedere limitate dotazioni di capitale proprio e, soprattutto, di avere una capacità di resistenza alle tensioni ambientali molto elevata.

Stefano Pozzoli è professore straordinario di ragioneria generale presso l'Università di Napoli Parthenope. Collabora da tempo con l'IRPET ed è autore di numerosi studi in materia economico-aziendale.

Elena Radicchi è laureata in Scienze Politiche presso l'Università di Firenze. Dal 2001 è borsista IRPET nell'area Economia dell'impresa. Le aree tematiche di ricerca riguardano principalmente le grandi imprese e il sistema moda in Toscana.