



...  
(elaborazione dati e testi di Marco Ricchetti, Alessandra Cicali, Daniela Colombo)

Editing e impaginazione: Hermes Lab srl

**Unione Industriale Biellese**  
Area Studi ed Education

**Camera di Commercio, Industria,  
Artigianato e Agricoltura**  
Ufficio Studi

## **Oltre la congiuntura: futuri possibili per l'industria biellese al 2011**

**Quaderno di ricerca n. 22**



---

<b>SOMMARIO</b>	Pag.
<i>Presentazione</i>	
<b>SINTESI DEI RISULTATI</b>	<b>1</b>
<b>IL QUADRO DI RIFERIMENTO</b>	<b>5</b>
<i>L'evoluzione del quadro macroeconomico</i>	<i>5</i>
Il 2006	5
Il 2007	5
Le attese per il 2008	7
<i>L'industria tessile e della moda</i>	<i>10</i>
Il 2007	10
Le attese per il 2008	12
<i>L'industria meccanotessile</i>	<i>13</i>
<b>PARTE PRIMA: LA BANCA DATI E IL CAMPIONE</b>	<b>15</b>
<b>PARTE SECONDA: I RISULTATI ECONOMICI DELLE IMPRESE TESSILI E MECCANOTESSILI BIELLESI NEL BIENNIO 2005 - 2006</b>	<b>19</b>
<i>Il tessile biellese fatica ad agganciare la ripresa</i>	<i>19</i>
<i>L'occupazione nel tessile continua a scendere</i>	<i>22</i>
<i>Utili correnti prima delle tasse</i>	<i>23</i>
<i>La gestione industriale</i>	<i>26</i>
<i>La gestione finanziaria</i>	<i>27</i>
<i>La redditività del capitale investito</i>	<i>30</i>
<i>L'equilibrio finanziario</i>	<i>31</i>

<b>PARTE TERZA: L'INDUSTRIA BIELLESE DI FRONTE AL CICLO CONGIUNTURALE NEGATIVO DEL 2008</b>	<b>33</b>
<i>Il 2006: dati storici</i>	33
<i>Il 2007: simulazione previsiva</i>	33
<i>Il 2008</i>	34
<b>PARTE QUARTA: CAMBIAMENTO E STABILITA' . POTENZIALI EFFETTI DI UN RIPOSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE TESSILI BIELLESI AL 2011</b>	<b>39</b>
<i>Recessione e ripresa, la metamorfosi mancata dell'industria biellese</i>	39
<i>Cosa succederebbe se ....</i>	40
<i>I due scenari alternativi</i>	43
Fattore di Movimento 1: l'effetto dinamica congiunturale	43
Fattore di Movimento 2: il riposizionamento	46
<i>Le differenze del mark-up delle imprese biellesi</i>	47
<i>Scenario 1: crescita senza riposizionamento</i>	54
<i>Scenario 2: crescita con riposizionamento</i>	58
<b>PARTE QUINTA: APPENDICE STATISTICA</b>	<b>62</b>
<i>Tabelle di sintesi dei principali indicatori, per settore</i>	62
<i>I bilanci aggregati e riclassificati per settore</i>	68
<i>Le formule di calcolo degli indicatori di bilancio utilizzati</i>	98

## **Presentazione**

*E' questo il nono volume della serie di quaderni dedicati ai bilanci delle imprese biellesi realizzato congiuntamente da Unione Industriale Biellese e Camera di Commercio di Biella.*

*Con questa edizione viene stabilmente ampliato l'ambito di analisi del quaderno che ora include tutti i settori dell'industria, le costruzioni, il commercio e i servizi, anche se una attenzione particolare resta rivolta ai settori del tessile e del meccanotessile.*

*La ricerca di quest'anno si caratterizza per una particolare proiezione verso il futuro e per l'utilizzo di scenari che simulano gli effetti nelle diverse ipotesi di possibili comportamenti delle imprese biellesi.*

*In un momento di grande incertezza come quello attuale i dati storici ricavati dai bilanci delle imprese rendono possibile la proiezione di alcuni scenari a breve e medio termine per le imprese biellesi.*

*La banca dati bilanci UIB-CCIAA si compone attualmente di 505 imprese che hanno la forma giuridica di società di capitali: è quindi un osservatorio privilegiato, e unico, della situazione economico-finanziaria delle imprese locali.*

*Queste stesse imprese hanno realizzato nel 2006 un fatturato di quasi 4 miliardi di Euro.*

*Nel dare alla stampa questo lavoro, desideriamo ringraziare tutti coloro che, a vario titolo, ne hanno resa possibile la realizzazione.*

*GIANFRANCO DE MARTINI  
Presidente C.C.I.A.A.*

*LUCIANO DONATELLI  
Presidente U.I.B.*





---

## SINTESI DEI RISULTATI

Nei Paesi dell'Area Euro nel 2006 la crescita del PIL ha toccato il +2,7%, il risultato migliore dal 2000, ma inferiore a quello degli Usa, del Giappone e, in generale, della media dei Paesi industrializzati. L'Italia ha goduto del quadro congiunturale positivo (+1.8% il PIL), ma anche nel 2006 i risultati sono stati inferiori a quelli della media dei Paesi dell' Euro. La crescita è proseguita nel 2007, i Paesi dell'Area Euro sono cresciuti del +2,9%. L'economia italiana ha continuato a viaggiare a velocità inferiore alla media europea anche nel 2007 e la crescita del PIL è risultata pari all'1,5%.

Le prospettive dell'economia italiana per il 2008 risentono dell'elevata incertezza dello scenario internazionale e in particolare di quello dei mercati finanziari. I consumi delle famiglie sono previsti in rallentamento rispetto al 2007 per effetto dell'aumento dell'inflazione e del peggioramento della fiducia delle famiglie. Quanto alla domanda estera si prevede che le esportazioni decelerino in seguito al rallentamento della domanda interna dei principali *partner* commerciali e del commercio mondiale.

Negli ultimi mesi del 2007 anche l'industria italiana della moda ha registrato, dopo sette trimestri di crescita, una brusca frenata, introducendo un 2008 che si prospetta difficile. Le previsioni per il fatturato sono di una crescita, ma molto modesta e a condizione che non si siano nel corso dell'anno ulteriori cedimenti sul fronte dei consumi e non ci siano nuovi rafforzamenti dell'Euro. Se nelle decisioni di consumo prevalesse invece il senso di l'incertezza sul futuro il risultato sarebbe peggiore: crescita zero del fatturato o addirittura un segno meno.

Nel biennio 2006-2007, che è stato di crescita per l'industria italiana della moda, la *performance* del tessile biellese è stata nel

---

complesso deludente: il fatturato ha subito nel 2006 un calo dell'1,2% che ne ha portato il livello al di sotto di quello del 1998 e anche l'occupazione è nuovamente diminuita. Gli altri settori dell'industria biellese si sono comportati meglio. Il comparto meccanotessile ha registrato nel 2006 un incremento del fatturato a due cifre e più in generale, l'industria biellese nel suo complesso ha aumentato il fatturato, ma a tassi molto modesti.

Nello stesso periodo, sempre nel tessile, gli utili sono aumentati in cifra assoluta, ma non come quota del fatturato.

In generale la redditività del capitale investito dell'industria biellese nel suo complesso ( $ROA = \text{Utile corrente ante gestione finanziaria} / \text{capitale investito}$ ) è rimasta bassa, mediamente inferiore al costo medio del capitale investito, in altre parole l'attività delle imprese genera meno valore di un investimento alternativo che abbia simili profili di rischio.

Per valutare quali sono i potenziali impatti 2007 sul sistema delle imprese tessili biellesi della difficile fase congiunturale avviatasi a fine 2007, nel rapporto sono state incluse alcune simulazioni effettuate a partire dalla base storica dei dati di bilancio relativi all'esercizio 2006, gli ultimi disponibili a consuntivo.

Sono stati sviluppati tre scenari.

- Uno scenario di base con un modesto calo di fatturato sia nel 2007 che nel 2008 e in cui l'industria tessile biellese nel suo insieme vedrebbe azzerati i margini prima delle imposte e della gestione finanziaria.
- Uno scenario ottimistico, con una tenuta dei consumi anche in termini reali, sostenuta da politiche fiscali espansive, una maggiore stabilità del Dollaro e una maggiore capacità delle

---

imprese nel mettere a frutto le politiche di espansione sui nuovi mercati emergenti. Anche nello scenario ottimistico EBITDA ed EBIT si riducono rispetto al 2006.

- Uno scenario pessimistico di frenata dei consumi e con dollaro in ulteriore indebolimento, che comporterebbe un calo fatturato secco di fatturato porterebbe il settore tessile biellese a subire perdite, già prima delle imposte e della gestione finanziaria.

L'industria tessile biellese è uscita dalla difficile prova della crisi del 2001-2005 dimostrando una "*sorprendente stabilità complessiva nella struttura industriale*" che ha riguardato sia la composizione *per settore* che quella del sistema competitivo *all'interno dei settori*. Il mancato rinnovamento strutturale non rappresenta necessariamente un fattore di freno allo sviluppo, tuttavia può essere una delle spiegazioni della difficoltà ad agganciare la fase di ripresa avviatasi nel 2006, sia in termini di crescita del fatturato che di miglioramento dei margini e della profittabilità.

Per misurare quale potrebbe essere l'effetto di un comportamento mediamente più *proattivo* delle imprese tessili biellesi si è ancora fatto ricorso al metodo degli scenari. Si sono infatti realizzate alcune simulazioni dell'andamento dei margini industriali (Margini Operativi Lordi o EBITDA) medi dell'industria tessile biellese e dei principali comparti di diversi comportamenti aziendali.

Si è preso come base degli scenari un quadro congiunturale positivo, ipotizzando per il triennio 2009-2011 un ciclo economico favorevole uguale a quello attraversato dall'industria tessile biellese, negli anni 2000-2002.

---

In questo quadro si sono simulati due diversi scenari:

- nel primo il posizionamento delle imprese resta immutato rispetto a quello attuale,
- nel secondo, all'interno di ciascun settore, le imprese si spostano progressivamente su mercati più profittevoli.

Le simulazioni mostrano che nello scenario *senza riposizionamento*, anche un ciclo congiunturale positivo tra il 2009 e il 2011 lascerebbe i comparti del tessile biellese con margini industriali inferiori a quelli del 2006. Nello scenario *con riposizionamento* i margini migliorano in modo significativo rispetto al 2006 con un effetto particolarmente positivo sulle filature cardate, i tessuti vari e le tintorie.

---

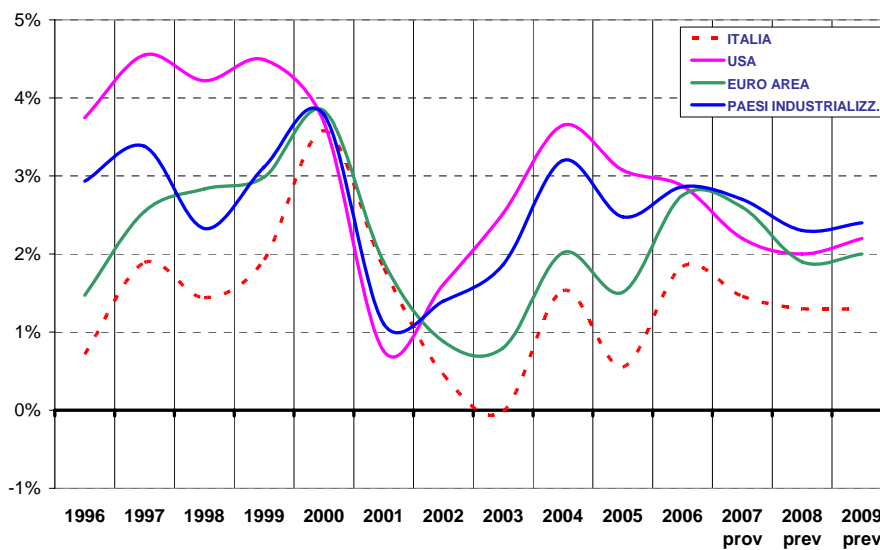
## IL QUADRO DI RIFERIMENTO

### *L'evoluzione del quadro macroeconomico*

#### *Il 2006*

Nei Paesi dell'Area Euro nel 2006 la crescita del PIL ha toccato il +2,7%, il risultato migliore dal 2000, ma inferiore a quello degli Usa, del Giappone e, in generale, della media dei Paesi industrializzati. L'Italia ha goduto del quadro congiunturale positivo (+1.8% il PIL), ma anche nel 2006 i risultati sono stati inferiori a quelli della media dei Paesi dell' Euro.

**Figura 1 - Dinamica del PIL in Italia e negli altri Paesi industrializzati (Variazione % a prezzi costanti)**



Fonte: OCSE

#### *Il 2007*

La crescita è proseguita nel 2007, i Paesi dell'Area Euro sono cresciuti del +2,9%. L'economia italiana ha continuato a viaggiare a

---

velocità inferiore alla media europea anche nel 2007 e la crescita del PIL è risultata pari all'1,4%.

Nel 2007 i consumi delle famiglie hanno contribuito alla crescita del PIL per lo 0,8%, gli investimenti per lo 0,3% e i consumi pubblici per lo 0,3%. Anche la domanda estera netta ha fornito un contributo lievemente positivo (0,1%) nonostante il progressivo apprezzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro.

I consumi delle famiglie sono aumentati dell'1,4% nel 2007, sostenuti dalla tenuta del mercato del lavoro e dalle agevolazioni fiscali contenute nella Legge Finanziaria. Gli investimenti in macchinari e attrezzature, mezzi di trasporto e altre componenti hanno mostrato una dinamica decisamente più contenuta rispetto al 2006 (0,2% contro 3,5%) in linea con la progressiva riduzione del grado di utilizzo degli impianti (sceso nel quarto trimestre al 76,8%) e nonostante la forte dinamica delle esportazioni in volume. Gli investimenti in costruzioni sono risultati ancora molto sostenuti: sono cresciuti del 2,2% rispetto al 2006.

La crescita delle esportazioni in volume ha registrato un lieve rallentamento rispetto al 2006 (5% contro 6,2%), anche per effetto della flessione dei consumi in Germania, uno dei principali *partner* commerciali dell'Italia. Le revisioni al rialzo dei volumi delle esportazioni indicano che le imprese esportatrici italiane sono state in grado di ristrutturarsi e di rimanere competitive nonostante la perdita di competitività di prezzo, causa cambio, nei confronti delle imprese che operano in dollari. La crescita delle importazioni in volume ha subito un rallentamento rispetto al 2006 (4,4% contro 5,9% del 2006). Il deficit commerciale si è più che dimezzato rispetto al 2006 (-0,6 in percentuale del PIL contro -1,4%), beneficiando della forte espansione delle esportazioni in valore. Dopo la

---

crescita registrata nel 2006 (1,2%) il valore aggiunto dell'industria in senso stretto è aumentato dello 0,8%.

Nel 2007 la produzione industriale ha fatto registrare una riduzione dello 0,2% rispetto all'anno precedente, anche a causa del peggioramento intervenuto nell'ultimo trimestre. I servizi privati sono risultati il settore più dinamico dell'economia con un incremento pari al 2,2%. L'occupazione, misurata in unità standard di lavoro (ULA), ha continuato a registrare una crescita elevata nel 2007 (1%), anche se minore rispetto a quella media dell'Area dell'Euro. Con riferimento agli andamenti settoriali, l'occupazione nell'industria in senso stretto e nei servizi privati è cresciuta rispettivamente dello 0,9% e del 1,5%; l'occupazione nel settore delle costruzioni è cresciuta in misura significativa (2,4%). Le unità di lavoro dipendenti sono aumentate più delle unità di lavoro complessive dell'economia (1,5% contro l'1%). Le retribuzioni lorde per ULA dipendente hanno registrato una crescita moderata pari al 2,1%, lievemente inferiore al deflatore dei consumi (2,2%).

#### *Le attese per il 2008*

Le prospettive dell'economia italiana risentono dell'elevata incertezza in merito all'evoluzione dello scenario internazionale, e in particolare a quello dei mercati finanziari. Le turbolenze emerse a seguito della crisi dei mutui *sub-prime* statunitensi non si sono ancora dissipate.

Il prezzo del petrolio ha mostrato aumenti significativi nella seconda metà del 2007, con picchi che hanno superato i 100 dollari al barile. Le previsioni di crescita per le principali macroaree geoeconomiche hanno subito progressive revisioni al ribasso.

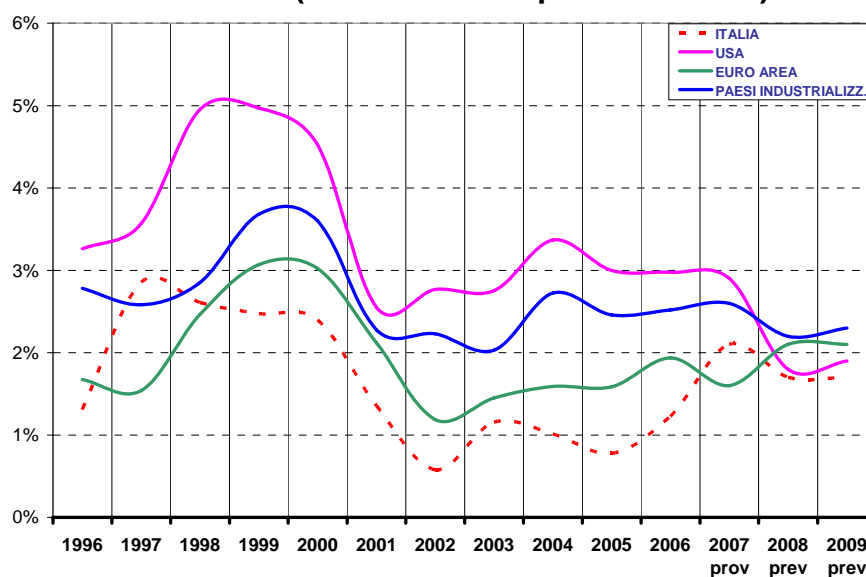
---

In seguito all'indebolimento del ciclo internazionale, la crescita del PIL in Italia si ridurrebbe allo 0,6% nel 2008.

Nel corso del 2008 i consumi delle famiglie sono previsti rallentare rispetto al 2007 (0,9%) per effetto dell'aumento dell'inflazione e del peggioramento della fiducia delle famiglie. Quanto alla domanda estera nel 2008 si prevede che le esportazioni decelerino (2,9% contro 5% del 2007) in seguito al rallentamento della domanda interna dei principali *partner* commerciali e del commercio mondiale.

Il valore aggiunto dell'industria sarà sostanzialmente stagnante (+0,2%). Il settore delle costruzioni manterrà un profilo di crescita modesto (0,5%). L'occupazione in termini di unità *standard* di lavoro decelererà al +0,5% dal +1%.

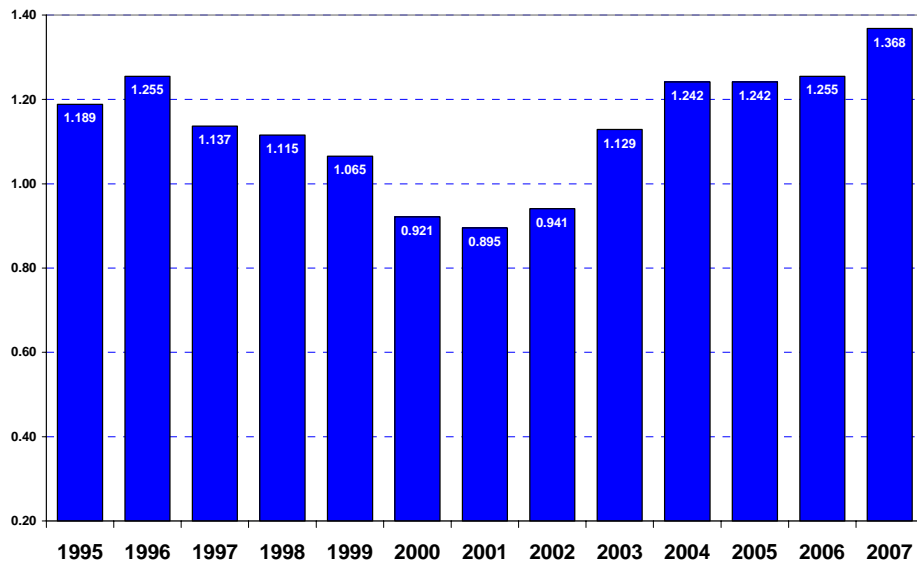
**Figura 2 - Dinamica dei consumi privati in Italia e negli altri Paesi Industrializzati (Variazione % a prezzi costanti)**



Fonte: OCSE e Commissione Europea



**Figura 3 - Tasso di cambio dell'Italia con il Dollaro (dal 1999 US\$ per 1€, prima del 1999 ricostruito da lit/US\$)**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab

**Tabella 1 - Previsioni di crescita del PIL 2007-2009  
(Variazioni % a prezzi costanti)**

	2007	2008	2009
ITALIA	1.4%	1.3%	1.3%
AREA EURO	2.6%	1.9%	2.0%
GIAPPONE	1.9%	1.6%	1.8%
USA	2.2%	2.0%	2.2%
PAESI INDUSTRIALIZZATI (OCSE*)	2.7%	2.3%	2.4%

(\*) I 30 Paesi membri dell'OCSE sono: Australia, Austria, Belgio, Canada, Rep.Ceca, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Ungheria, Islanda, Irlanda, Italia, Giappone, Corea, Lussemburgo, Messico, Paesi Bassi, Nuova Zelanda, Norvegia, Polonia, Portogallo, Rep.Slovacca, Spagna, Svezia, Svizzera, Turchia, Regno Unito, Stati Uniti.

Fonte: OCSE

---

## ***L'industria tessile e della moda***

*Il 2007*

Dopo sette trimestri di crescita, negli ultimi mesi del 2007, con il materializzarsi dell'inversione del ciclo macroeconomico, anche l'industria della moda ha registrato una brusca frenata, introducendo un 2008 che si prospetta difficile. In particolare, l'ulteriore rivalutazione dell'Euro sul Dollaro e la conseguente perdita di competitività non sono estranee alla frenata, per quanto l'attenzione debba ricadere soprattutto sulla debolezza della domanda e dei consumi. Infatti, mentre in Germania si è spenta la ripresa dei consumi del 2006/07, in Italia perdura una preoccupante stagnazione della spesa delle famiglie aggravata, negli ultimi mesi, da una tendenza ad adeguare la spesa alle attese di redditi futuri più incerti e in contrazione.

Sul mercato interno alcune politiche di natura principalmente fiscale, che sostengano reddito disponibile e consumi, potrebbero attenuare gli effetti negativi del difficile quadro macroeconomico. Del resto un riposizionamento sui mercati emergenti, gli unici che mantengono una crescita significativa, potrebbe compensare la frenata sui mercati tradizionali.

Malgrado la frenata di fine anno, le stime di crescita del fatturato 2007 (intorno al 2,9%) sono state confermate. Il 2008 si delinea però più vicino alla stagnazione che alla crescita. Per quest'anno, nella fase discendente del ciclo, la previsione per il fatturato di +1% si basa sull'ipotesi di consumi sostanzialmente stabili in termini reali. In assenza di sostegni al reddito disponibile delle famiglie e se l'incertezza sul futuro prevalesse nelle decisioni di consumo, il risultato sarebbe peggiore: crescita zero del fatturato o addirittura un segno meno.

---

**Tabella 2 - L'industria della moda italiana (tessile, vestiario, pelle, pelletteria, calzature)**

	2006	2007 (provv.)	2008 (previs.)
Fatturato (mln€)	67.580	69.539	70.235
<i>Variazione %</i>	<i>+6.0%</i>	<i>+2.9%</i>	<i>+1.0%</i>
Export (mln€)	40.655	42.23	43.055
<i>Variazione %</i>	<i>+4.6%</i>	<i>+3.9%</i>	<i>+1.9%</i>
Import (mln€)	24.649	25.635	26.404
<i>Variazione %</i>	<i>+12.8%</i>	<i>+4.0%</i>	<i>+3.0%</i>
Saldo con l'estero (mln€)	16.006	16.603	16.651

*Fonte: elaborazioni Hermes Lab su fonti varie*

Come mostrano i dati, il 2007 è stato comunque un anno positivo per l'industria della moda. Produzione e fatturato, infatti, hanno continuato a crescere ponendosi in continuità con il buon andamento del 2006.

In particolare, i settori a valle (abbigliamento, calzature e pelletteria) hanno goduto di una crescita significativa nel secondo trimestre (fatturato +9,6% e produzione +4,6% nel primo trimestre rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente). L'incremento del fatturato è rallentato progressivamente nel terzo trimestre, mantenendosi però in leggera crescita (+1%). Infine, la produzione ha continuato a crescere fino ad ottobre, mese in cui i dati sono negativi sia per il fatturato che per la produzione.

Nei comparti a monte (tessile e concia) il rallentamento del fatturato si era già manifestato nel secondo trimestre (+2,2%) senza il brusco impatto che si è avuto nei settori a valle; anche nel terzo trimestre e ad ottobre la dinamica è stata positiva anche se modesta (rispettivamente +2,5% e +3,7%). Si è invece confermato il trend negativo di medio periodo della produzione, calata sia nel secondo

---

trimestre (-1,1%) che nel terzo (-3,1%) che nel mese di ottobre (-3,3%).

*Le attese per il 2008*

Le attese per il 2008 non sono positive. Negli ultimi mesi, infatti, sono emersi chiari e diffusi segnali che preludono ad un rallentamento o a un'inversione del ciclo economico. Peraltro i rischi di una consistente contrazione del tasso di crescita dell'economia statunitense sono elevati ed è cresciuto il rischio di un effetto indotto sull'Area Euro. La Cina è l'unica tra le grandi economie che continua a mostrare una dinamica sostenuta, mentre l'Italia torna a distinguersi in negativo, perdendo terreno rispetto ai principali paesi europei. I valori degli indicatori anticipatori per tutte le principali aree geoeconomiche si posizionano su livelli che storicamente preannunciano un rallentamento o una contrazione dell'attività economica.

Un inasprimento della concorrenza potrebbe derivare dalla fine dei residui contingenti all'import dalla Cina. Il 2008, infatti, è l'anno della completa liberalizzazione degli scambi tessili per l'Europa, mentre gli Usa lo faranno solo a fine anno. Non è tuttavia dalla concorrenza cinese che vengono i principali pericoli per l'anno in corso. I fattori critici sono prevalentemente interni alle economie occidentali e dovuti al rallentamento del ciclo economico. In particolare, gli andamenti sfavorevoli del cambio dell'Euro e dei prezzi delle materie prime si cumulano alle incertezze sulle decisioni di investimento delle imprese e soprattutto ad una crisi di fiducia dei consumatori che comprime la domanda di beni di consumo. La percezione di un ridotto potere d'acquisto del reddito disponibile e del permanere per il futuro di una tendenza al suo contenimento stanno influenzando negativamente i comportamenti di consumo delle famiglie.

---

L'intensità e la durata della fase di inversione del ciclo dipenderanno dalla misura della riduzione dei tassi di interesse, probabilmente consistente negli USA, ma di poco conto o nulla in Europa.

Sul comparto a valle peserà la dinamica particolarmente negativa della domanda interna, che metterà a dura prova la tenuta della parte di spesa per abbigliamento. La variazione del fatturato del comparto a valle potrà essere pari nella prima parte del 2008 all'1,5% e migliorare nella parte finale dell'anno, nell'ipotesi di una tenuta della parte non ciclica della spesa per vestiario e calzature e di un effetto positivo di eventuali interventi fiscali a sostegno del reddito disponibile. Se, al contrario, l'incertezza spingesse i consumatori ad intaccare la parte non ciclica della spesa e non vi fossero significativi interventi di politica fiscale, il fatturato potrebbe mostrare variazioni negative. In altre parole, sulla base dei dati ad oggi disponibili e a condizione che nei settori a valle l'evoluzione sia quella più positiva sopra delineata, è possibile stimare, per la prima parte del 2008, una variazione del fatturato dell'industria della moda prossima allo zero, con risultati più positivi nella parte finale del 2008 che porteranno ad una crescita complessiva annua del fatturato intorno all'1%.

### ***L'industria meccanotessile***

Dopo quattro anni consecutivi di calo del fatturato, l'industria meccanotessile italiana ha ripreso a crescere nel corso del 2006. Infatti, secondo dati ACIMIT, il settore ha chiuso il bilancio 2006 in positivo con un fatturato di 2,7 miliardi di Euro (+5% rispetto al 2005). Per i produttori italiani di macchine tessili si conferma determinante il valore dell'export: il 78% del fatturato 2006 è stato realizzato all'estero con un valore delle esportazioni che supera i 2 miliardi di Euro (+4% rispetto all'anno precedente).

---

Nel 2006 le vendite italiane hanno raggiunto un valore di 57 milioni di Euro, mentre nei primi sei mesi del 2007 l'export italiano si è attestato a 28 milioni di Euro, con un aumento del 30% rispetto al medesimo periodo 2006. I macchinari tessili italiani maggiormente richiesti sono quelli per maglieria (38%) seguiti da quelli per nobilitazione (21%).

Nel 2006 Cina, India e Turchia si sono confermati i principali mercati di sbocco del meccanotessile italiano. In particolare, mentre il mercato turco ha subito una contrazione, le aziende italiane hanno incrementato le proprie vendite in Cina e India che assorbono circa il 30% dell'export del settore. Nel 2006 l'export italiano ha beneficiato anche della ripresa degli investimenti in alcuni mercati secondari dell'Asia (Indonesia e Corea del Sud) e del consolidamento di altri mercati (Bangladesh). Alla persistente stagnazione dei mercati europei si è affiancato un recupero del mercato interno cresciuto del 4%.

---

## PARTE PRIMA: LA BANCA DATI E IL CAMPIONE

Dallo scorso anno la banca dati bilanci UIB-CCIAA contiene i dati non solo delle imprese industriali del tessile e meccanotessile, ma anche quelli delle imprese degli altri settori (altre attività industriali, costruzioni, commercio e servizi) della provincia di Biella che abbiano la forma giuridica di società di capitali.

**Tabella 3 - La banca dati bilanci UIB-CCIAA al 2006  
(milioni di Euro e numero di imprese)**

<b>SETTORE</b>	<b>FATTURATO</b>	<b>N. IMPRESE</b>
Filature cardate	128	25
Filature pettinate	639	49
Lanifici	635	42
Maglifici	137	17
Pettinature	135	12
Tessili vari	287	46
Tintorie	126	31
<b>Totale tessile</b>	<b>2 088</b>	<b>222</b>
Meccanotessile	126	28
Altre industrie	344	57
<b>Totale industria</b>	<b>2 557</b>	<b>307</b>
Costruzioni	113	24
Commercio al dettaglio	122	19
Commercio all'ingrosso	664	75
Commercio autoveicoli	106	8
Servizi alla comunità	115	27
Servizi alle aziende	121	45
<b>Totale complessivo</b>	<b>3 800</b>	<b>505</b>

Per l'esercizio 2006 sono presenti bilanci regolari di 505 imprese che complessivamente hanno realizzato un fatturato di 3.800 milioni di Euro.

All'interno della banca dati bilanci UIB-CCIAA la maggior parte delle imprese (oltre 200) operano nell'industria tessile per un fatturato complessivo di 2 miliardi di Euro. Sono inoltre presenti 126 imprese meccanotessili e 344 di altre industrie. L'industria delle costruzioni è rappresentata da 24 imprese.

Il settore del terziario è presente con 174 imprese che complessivamente realizzano oltre 1,1 miliardi di Euro di fatturato.

Per le elaborazioni contenute in questo rapporto è stato selezionato un campione ridotto di imprese che presentano bilanci regolari negli anni analizzati.

**Tabella 4 - Il campione 2005-2006 per settore**

SETTORE	Numero imprese	Fatturato 2006		Dipendenti 2006	
		Migliaia di €	%	n.	%
Pettinature	10	132.788	5,7	950	7,2
Filature cardate	21	104.175	4,5	692	5,3
Filature pettinate	43	487.237	20,8	2.711	20,7
Lanifici	34	626.443	26,8	3.802	29,0
Maglifici	12	135.310	5,8	333	2,5
Tessili vari	36	149.349	6,4	698	5,3
Tintorie e finissaggi	26	120.341	5,1	1.251	9,5
<b>Totale tessile</b>	<b>182</b>	<b>1.755.645</b>	<b>75,1</b>	<b>10.437</b>	<b>79,5</b>
Meccanotessile	22	123.360	5,3	819	6,2
Altre industrie	42	354.204	15,1	1.419	10,8
Costruzioni	18	105.538	4,5	453	3,5
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>264</b>	<b>2.338.747</b>	<b>100</b>	<b>13.128</b>	<b>100</b>



---

**Tabella 5 - Il campione 2005-2006 per classe di ampiezza**

SETTORE	Classi di dipendenti				TOTALE
	Meno di 50	51-100	101-250	251 e oltre	
Pettinature	6	2	1	1	10
Filature pettinate	28	6	6	3	43
Filature cardate	18	2	1	0	21
Lanifici	14	7	8	5	34
Tessili vari	34	1	1	0	36
Tintorie e finissaggi	18	6	1	1	26
Maglifici	9	3	0	0	12
<b>Totale tessile</b>	<b>127</b>	<b>27</b>	<b>18</b>	<b>10</b>	<b>182</b>
Meccanotessile	18	3	1	0	22
Altre industrie	36	4	1	1	42
Costruzioni	15	3	0	0	18
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>196</b>	<b>37</b>	<b>20</b>	<b>11</b>	<b>264</b>

---

Per alcune delle imprese della banca dati le note integrative ai bilanci non riportavano, per qualcuno degli esercizi considerati, la consistenza degli addetti. Per queste imprese, un numero in ogni caso limitato, si è provveduto a stimare i dati per gli esercizi mancanti sulla base dell' occupazione e del costo del lavoro degli anni precedenti.

Si deve peraltro ricordare che i dati sull'occupazione riportati nei bilanci riguardano il numero dei dipendenti in forza alla data di chiusura dell'esercizio e non quelli medi dell'anno.

Ne consegue che gli indicatori che mettono a confronto il numero dei dipendenti con un flusso annuo (costo del lavoro, valore aggiunto, fatturato, ecc.) incorporano una distorsione ogni qualvolta il numero degli occupati di fine esercizio differisca da quello medio. Ad esempio, il costo del lavoro per addetto risulterà sovrastimato se il numero di

---

dipendenti in forza a fine anno è inferiore a quello medio e sottostimato qualora sia superiore.

Tutti gli indicatori sono stati calcolati a partire dalle poste del bilancio somma, totale o di settore. Quando l'indicatore è costituito da un rapporto (ad es. Utili/Fatturato) da un punto di vista aritmetico si tratta di una media ponderata, il cui coefficiente di ponderazione è il denominatore.

---

## PARTE SECONDA: I RISULTATI ECONOMICI DELLE IMPRESE TESSILI E MECCANOTESSILI BIELLESI NEL BIENNIO 2005 - 2006

### ***Il tessile biellese fatica ad agganciare la ripresa***

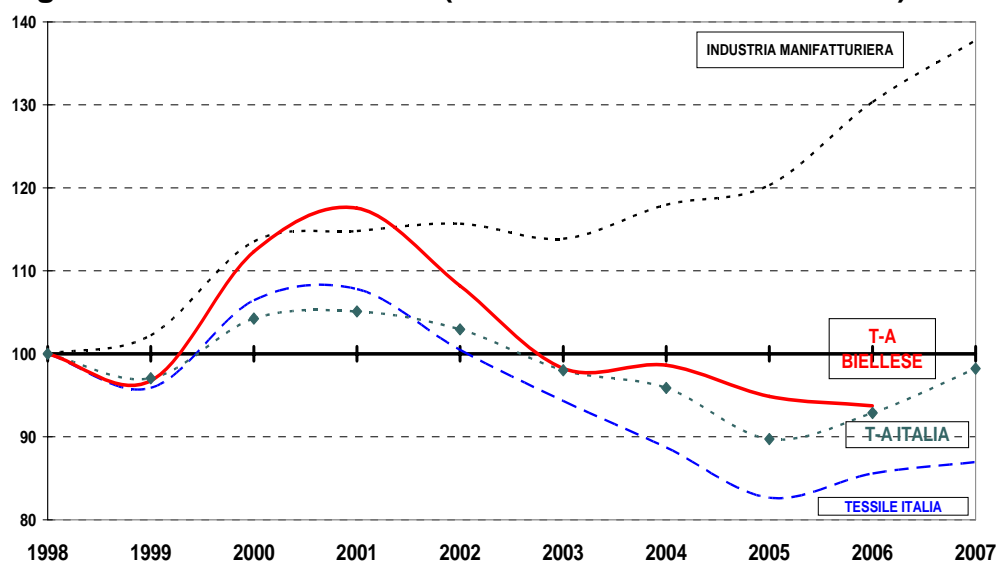
Nel 2007, a livello nazionale, l'industria manifatturiera (+5,7%) e il settore tessile e abbigliamento (TA) (+1,6%) hanno fatto registrare un incremento dei fatturati, all'interno del TA anche il settore tessile (+1,3%) è cresciuto. Questi risultati fanno seguito alla fase di ripresa del 2006: +4,8% per il tessile, +8,9% per l'abbigliamento e +5,3% per il TA.

In questo quadro di generale ripresa dell'attività industriale la *performance* del tessile biellese è stata nel complesso deludente: il fatturato infatti ha subito nel 2006 un calo pari all'1,2%.

Come si può osservare dalla Figura 4, con il calo del 2006 il fatturato tessile biellese è sceso al di sotto di quello registrato nel 1998.

Il comparto meccanotessile (che per la sua natura di produttore di beni di investimento è normalmente caratterizzato da oscillazioni cicliche molto ampie, sia in senso negativo che in positivo) ha registrato nel 2006 un incremento del fatturato a due cifre (+11,3%) rispetto al 2005.

**Figura 4 - Il fatturato del TA biellese non segue la ripresa registrata a livello nazionale (fatturato - N. indice 1998=100)**

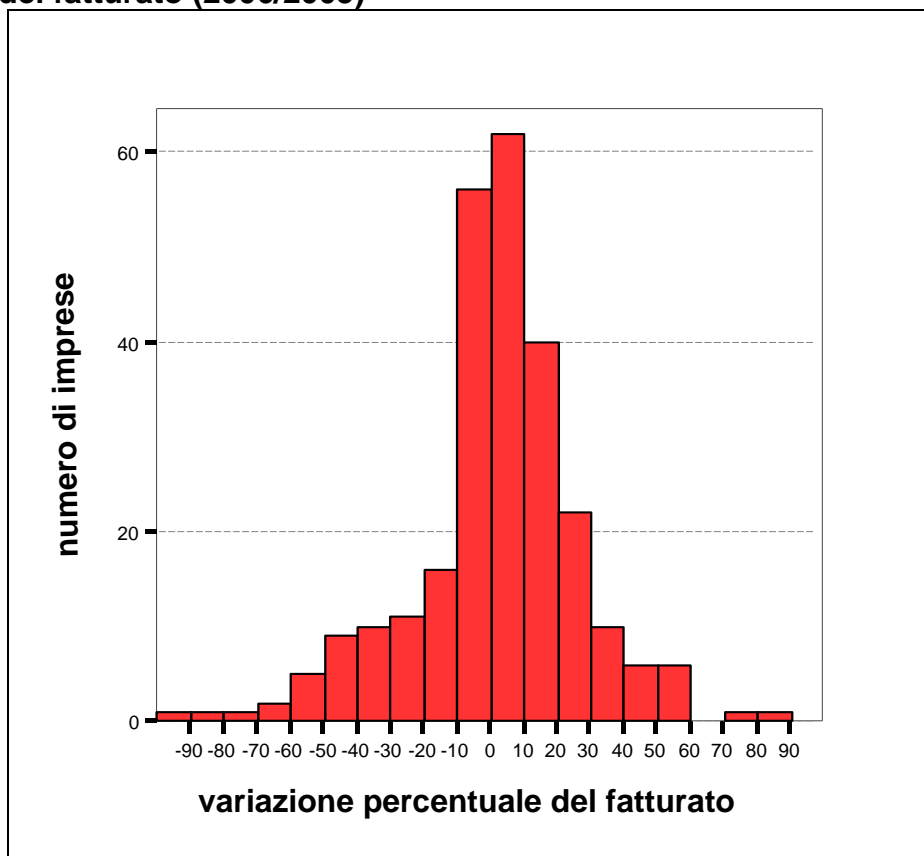


Fonte: elaborazioni Hermes Lab su dati ISTAT e banca dati bilanci UIB-CCIAA

Più in generale, il fatturato nel 2006 è cresciuto del 2,3% per l'industria biellese nel suo complesso e dell'1% escludendo il settore delle costruzioni.

Il 60% delle imprese del campione ha aumentato il fatturato e il 35% ha realizzato incrementi dei ricavi di oltre il 10%. Sul versante opposto della distribuzione il 21% delle imprese ha subito riduzioni del fatturato di oltre il 10%

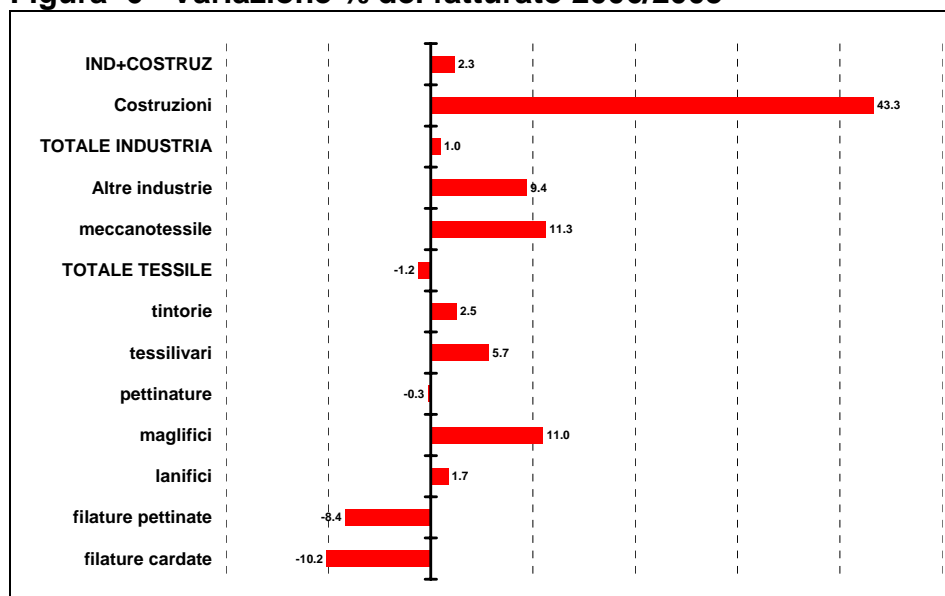
**Figura 5 - Distribuzione delle imprese per tasso di variazione del fatturato (2006/2005)**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

La riduzione del fatturato tessile biellese non corrisponde ad un andamento omogeneo di tutti i suoi comparti. I ricavi dei maglifici, per esempio, nel 2006 sono cresciuti dell'11%. Ricavi in crescita sono stati registrati anche da tintorie, lanifici e tessuti vari. Questo risultato, però, è stato più che compensato dai risultati dei comparti in calo: filature pettinate (-8,4%), filature cardate (-10,2%) e pettinature (-0,3%).

**Figura 6 - Variazione % del fatturato 2006/2005**



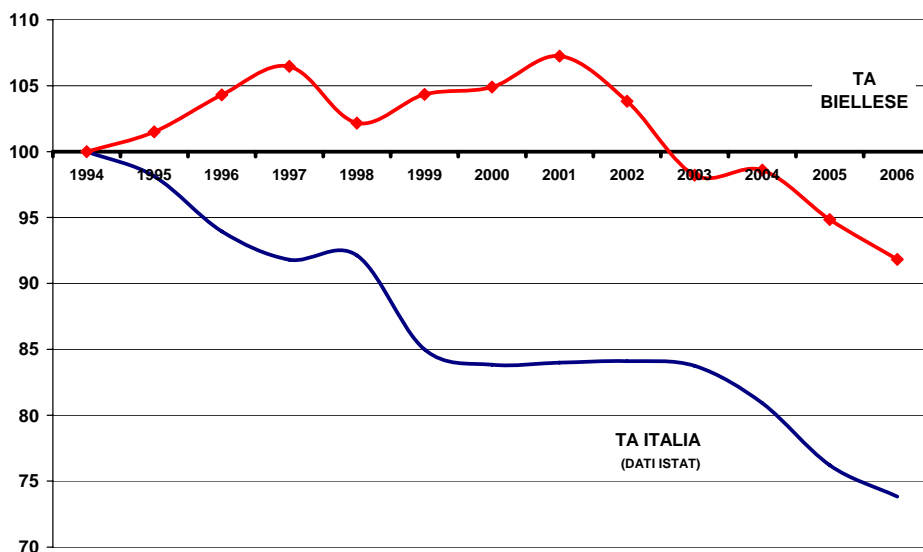
Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

### ***L'occupazione nel tessile continua a scendere***

I dati sull'occupazione tornano a calare dopo una breve stabilizzazione registrata tra il 2003 e il 2004 (+0,4%). In particolare, tra il 2005 e il 2006 nel settore del tessile biellese si è registrato un calo degli occupati pari al 3,2%.

La riduzione del numero di occupati era stata del 3,8% tra il 2004 e il 2005. Un andamento analogo, del resto, si è registrato a livello nazionale (fatta eccezione per gli anni tra il 1999 e il 2002, in cui l'occupazione del TA biellese è tornata a crescere, mentre i dati sono rimasti sostanzialmente stabili a livello nazionale) con un calo del 3,1% tra il 2005 e il 2006 e del 5,8% tra il 2004 e il 2005. Non va meglio nelle costruzioni (-3%), né nel resto dell'industria biellese (-4,4%).

**Figura 7 - L'occupazione tessile: dinamica Italia e Biella (N. indice 1994=100)**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

### **Utili correnti prima delle tasse**

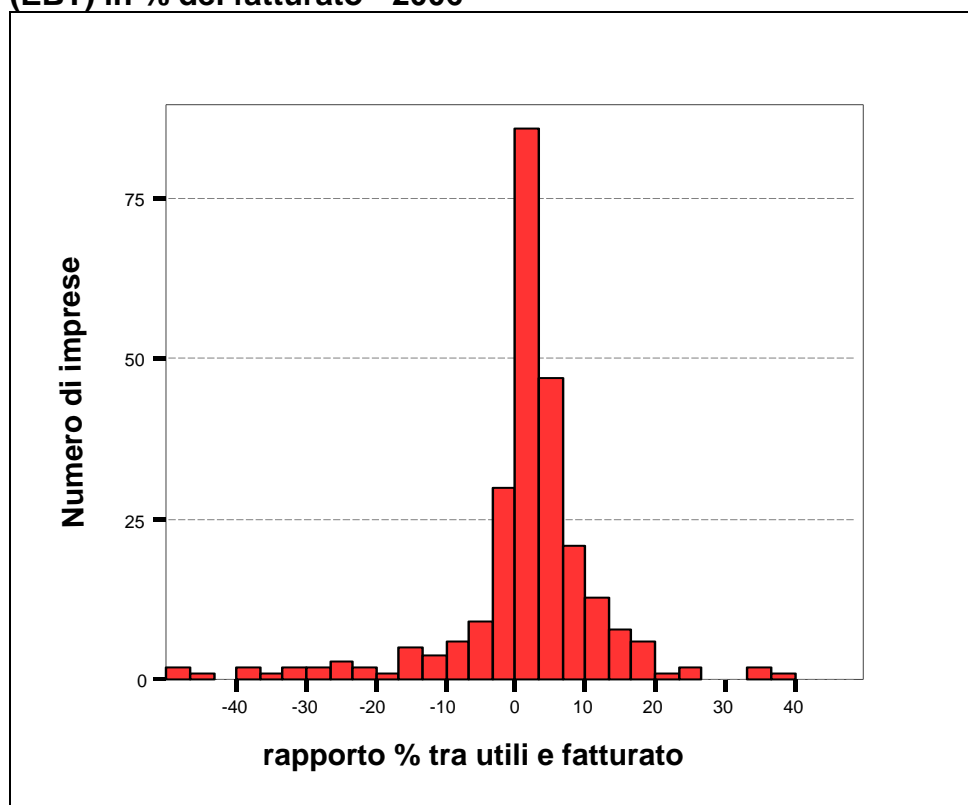
L'utile corrente prima delle tasse realizzato dalle imprese del campione è aumentato del 28% per l'insieme dell'industria biellese ed è passato da negativo a positivo nel **meccanotessile**. Anche l'insieme del **tessile** ha registrato un incremento in cifra assoluta degli utili ante imposte (+11%).

Il 70% delle imprese del campione ha registrato utili prima delle tasse. Per il 13% delle imprese l'utile è stato superiore al 10% del fatturato.

Sul lato opposto della distribuzione, le imprese che hanno registrato perdite prima delle tasse superiori al 10% del fatturato sono state il 12% del totale.

---

**Figura 8 - Distribuzione delle imprese per utile ante imposte (EBT) in % del fatturato - 2006**

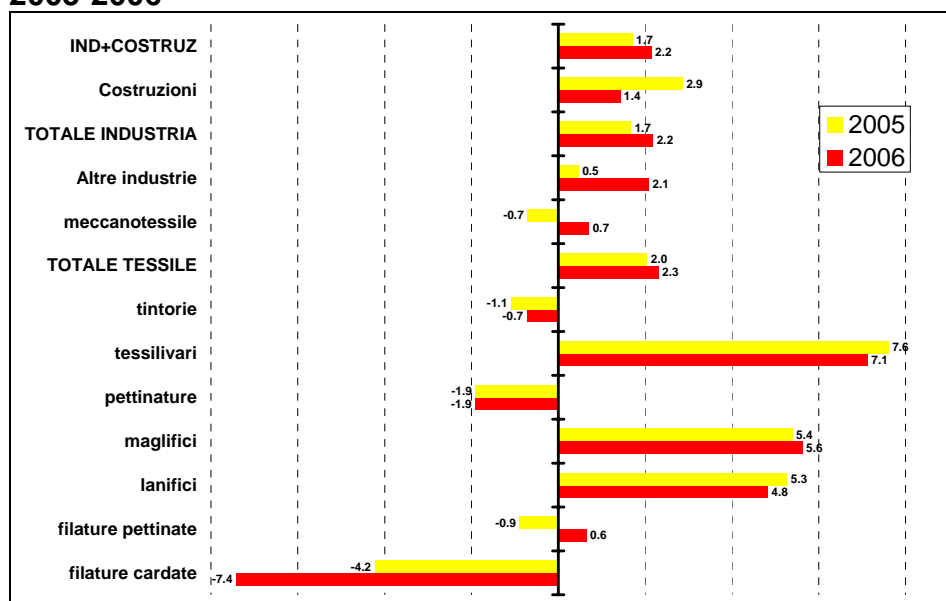


Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

In rapporto al fatturato, per l'insieme del settore tessile, si è registrato un miglioramento molto lieve, dal 2% al 2,3%. Questo soprattutto grazie ad un risultato *meno negativo* delle tintorie, al passaggio da perdite ad utili delle filature pettinate e ad un lieve avanzamento dei maglifici. In sostanza si può dire che, in un anno che è stato positivo per l'industria tessile nazionale, i miglioramenti nei margini di utile delle imprese tessili biellesi sono stati molto modesti.



**Figura 9 - Utili prima della tasse (EBT) in % del fatturato - 2005-2006**

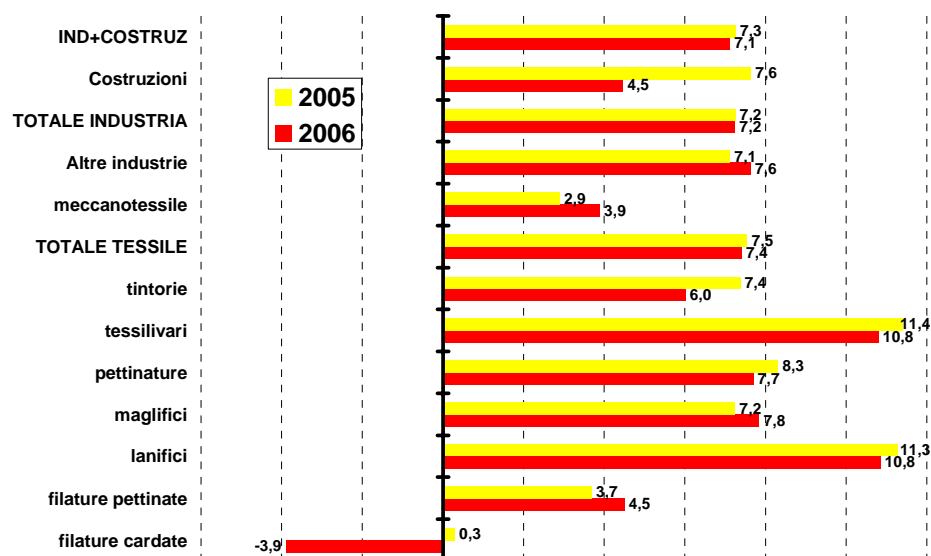


Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

Per l'insieme del campione il cash flow, calcolato depurando l'utile corrente prima delle tasse dalle principali poste di accantonamento, è rimasto sostanzialmente stabile in cifra assoluta ed è quindi calato in rapporto al fatturato in quasi tutti i comparti del biellese.

Per le **imprese tessili** il cash flow è rimasto stabile su livelli piuttosto esigui (intorno al 7,5%) anche in percentuale sul fatturato. Un miglioramento, ma sempre su livelli bassi, si è avuto nelle **filature pettinate** che salgono al 4,6% e nei **maglifici** saliti al 7,8%. In netto peggioramento invece sono risultate le **filature cardate**.

**Figura 10 - Cash-flow (Utile corrente + ammortamenti) in % del fatturato. 2005-2006**

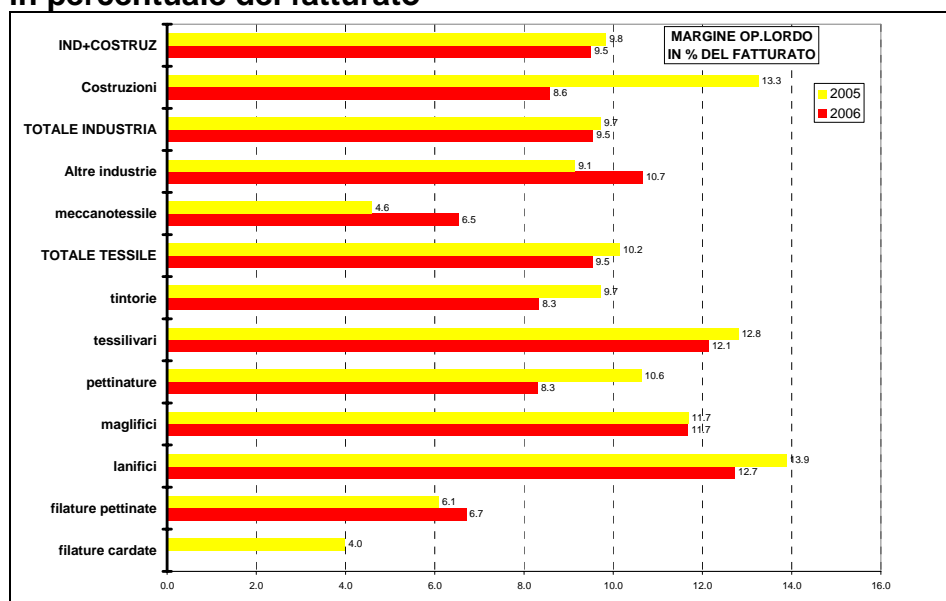


Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

### **La gestione industriale**

Con poche eccezioni, l'industria biellese ha visto ridursi i margini industriali durante i 2006. Il Margine Operativo Lordo (EBITDA) in percentuale sul fatturato è infatti cresciuto solo nel meccanotessile e nel comparto delle altre industrie. Il miglioramento in questi settori non ha impedito che, seppur di poco, l'EBITDA generale dell'industria biellese si riducesse in rapporto al fatturato.

**Figura 11 – Margine Operativo Lordo (EBITDA)  
in percentuale del fatturato**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

Nelle industrie tessili il calo dei margini è stato pressoché generale, con l'unica eccezione delle filature pettinate che però mostravano nel 2005 un EBITDA particolarmente basso. In qualche caso la riduzione è stata di dimensioni non esigue, come nel caso dei lanifici (oltre un punto percentuale in meno), delle tintorie e delle pettinature, ma il calo più netto si è registrato nelle filature cardate a causa, va sottolineato, dell'andamento molto negativo di poche imprese.

### **La gestione finanziaria**

In generale, il contributo della gestione finanziaria nel corso del biennio è rimasto stabile. In ogni caso, i valori degli oneri finanziari non risultano elevati. Per l'insieme del campione il saldo tra proventi ed oneri

finanziari è stato negativo per una quota dell'1,1% del fatturato nel 2005 e dell'1,2% nel 2006. Tale quota nel 2006 è stata pari all'1,3% per il totale dell'industria ad esclusione delle costruzioni, dal 2,6% per le costruzioni e al 1,3% per le "altre imprese".

**Tabella 6 - La gestione finanziaria per comparto (% del fatturato)**

	Proventi finanziari		Oneri finanziari	
	2005	2006	2005	2006
Filature cardate	0,3	0,7	1,8	2,3
Filature pettinate	0,5	0,6	2,0	2,1
Lanifici	1,0	0,8	2,0	1,6
Maglifici	1,1	0,9	2,8	3,0
Pettinature	2,0	3,4	3,0	3,2
Tintorie e finissaggi	1,2	1,0	2,1	2,1
Tessili vari	0,3	0,3	1,0	0,9
<b>TOTALE tessile</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Meccanotessile	1,3	0,3	1,5	1,6
Costruzioni	0,5	0,7	4,3	3,3
Altre industrie	1,1	0,1	1,4	1,4
<b>TOTALE industria</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
<b>Industria+costruzioni</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>

*Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA*

La gestione finanziaria delle imprese vede il segno negativo in tutti i comparti del tessile e abbigliamento e nel meccanotessile. Fanno eccezione le **pettinature** dove si è avuto un netto miglioramento, passando dal -1% del 2005 al +0,2% del 2006.

Negativo è il trend registrato dai maglifici, che dal -1,7% dell'anno precedente sono passati al -2,1%, a causa di un consistente aumento degli oneri finanziari.

**Tabella 7 - L'industria biellese - 2005-2006**

	<i>% su ricavi 2005</i>	<i>% su ricavi 2006</i>	<i>Var. % in cifra</i>
<b>tessile</b>			
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>-1.2%</b>
Valore della produzione	101.1	102.4	0.0%
Acquisti	69.9	72.9	2.9%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>29.8</b>	<b>28.6</b>	<b>-5.2%</b>
Costo del lavoro	19.6	19.1	-4.2%
Accant. operativi	4.7	4.4	-8.4%
<b>Reddito operativo</b>	<b>5.4</b>	<b>5.1</b>	<b>-6.2%</b>
Saldo diversi e alt. accant.	-2.2	-1.8	-19.3%
Saldo proventi/perdite fin.	0.8	0.9	10.5%
Oneri finanziari	2.0	2.0	-3.2%
<b>Utile corrente</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	<b>11.4%</b>
Saldo straord. e svalutaz.	0.0	0.7	n.s.
Imposte	2.6	2.8	5.5%
<b>Utile/Perdita d'esercizio</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>-9.3%</b>
<b>Meccano tessile</b>			
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>11.3%</b>
Valore della produzione	99.5	102.4	14.5%
Acquisti	65.7	70.9	20.0%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>31.7</b>	<b>32.0</b>	<b>12.2%</b>
Costo del lavoro	27.1	25.4	4.4%
Accant. operativi	3.1	2.8	-1.7%
<b>Reddito operativo</b>	<b>1.4</b>	<b>3.8</b>	<b>189.0%</b>
Saldo diversi e alt. accant.	-1.9	-1.7	1.6%
Saldo proventi/perdite fin.	1.3	0.3	-72.6%
Oneri finanziari	1.5	1.6	19.4%
<b>Utile corrente</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>-211.6%</b>
Saldo straord. e svalutaz.	0.0	0.5	n.s.
Imposte	2.4	2.5	19.4%
<b>Utile/Perdita d'esercizio</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-100.4%</b>
<b>totale industria</b>			
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>1.0%</b>
Valore della produzione	101.0	102.2	2.1%
Acquisti	70.4	73.2	5.0%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>29.3</b>	<b>28.3</b>	<b>-2.3%</b>
Costo del lavoro	19.5	18.8	-3.1%
Accant. operativi	4.8	4.3	-8.8%
<b>Reddito operativo</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>	<b>6.8%</b>
Saldo diversi e alt. accant.	-2.2	-1.9	-13.4%
Saldo proventi/perdite fin.	0.9	0.8	-12.9%
Oneri finanziari	1.9	1.9	-0.4%
<b>Utile corrente</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>31.5%</b>
Saldo straord. e svalutaz.	0.2	0.6	248.2%
Imposte	2.4	2.7	12.1%
<b>Utile/Perdita d'esercizio</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>4.4%</b>

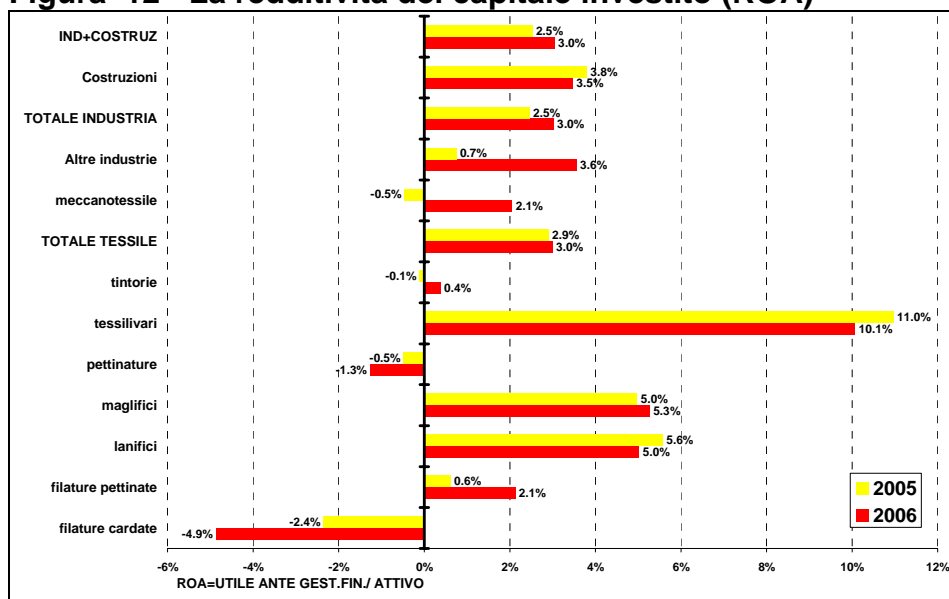
Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

---

## La redditività del capitale investito

Nel 2006 la redditività media del capitale investito (ROA) dall'insieme delle imprese è stata del 4%. Un valore piuttosto basso a fronte di un costo medio del capitale investito (WACC<sup>1</sup>) pari al 4,7%. Valori molto simili riguardano le imprese tessili ( ROA 4% e WACC 4,8%) e quelle del meccanotessile (ROA 4% e WACC 4,1%).

**Figura 12 - La redditività del capitale investito (ROA)**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

Non per tutti i comparti del tessile la situazione è la stessa: tessili vari (11%), lanifici (6%) e maglifici (6,5%) presentano una situazione

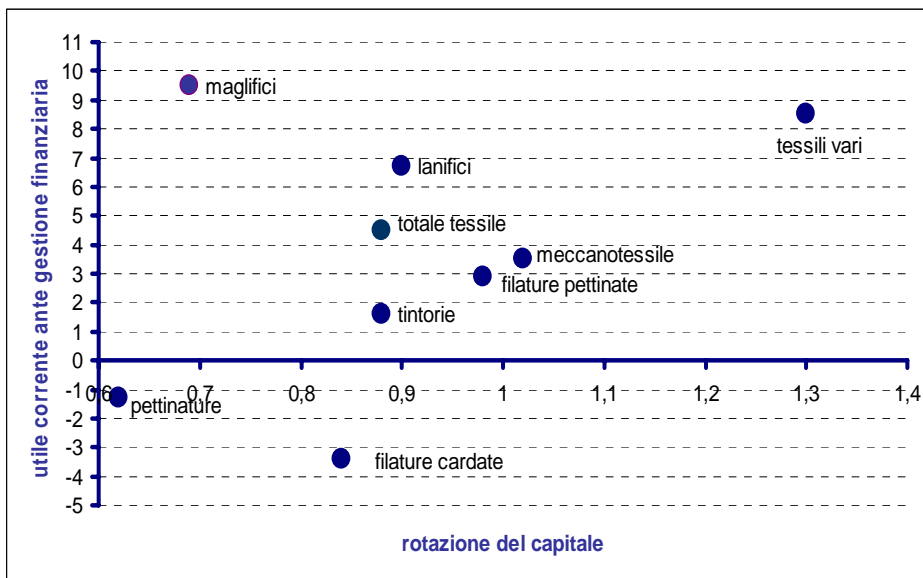
---

<sup>1</sup>Il WACC (Weighted Average Cost of Capital) rappresenta il costo medio ponderato di tutte le diverse componenti del finanziamento dell'impresa (debiti, capitale proprio, altre passività finanziarie ibride). Misura quindi il costo corrente per l'impresa di prendere a prestito fondi per finanziare progetti di investimento. Una differenza positiva tra ROA e WACC fornisce una misura del vantaggio per l'impresa ad aumentare i suoi investimenti. I valori del WACC utilizzati in queste simulazioni sono calcolati sulla base dei dati di bilancio aggregato del settore.

reddituale adeguata anche se meno florida rispetto a quella dell'anno precedente; situazioni decisamente negative, invece, sono quelle delle filature cardate (-2,9%) e delle pettinature (-0,8%).

La scomposizione del ROA che mostra l'affetto dei margini e quello della velocità di rotazione del Capitale investito, mette in luce che i bassi livelli delle filature cardate corrispondono soprattutto ad un basso 'utile corrente, mentre per le pettinature la scarsa redditività è causata in misura simile dalla combinazione di margini bassi e bassa rotazione del capitale.

**Figura 13 - La scomposizione del ROA per le imprese del TA e meccanotessile di Biella**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

### L'equilibrio finanziario

I principali indici di equilibrio finanziario presentano una sostanziale stabilità per il totale dell'industria biellese e per il **tessile** e il

**meccanotessile.** Il contesto generale non è preoccupante e il meccanotessile si distingue per una situazione migliore ed in via di ulteriore miglioramento rispetto al tessile. Si deve tuttavia ricordare che l'analisi di **medie settoriali** va considerata con particolare cautela per la notevole variabilità di questo genere di indicatori tra le imprese del campione.

**Tabella 8 - Gli indicatori di equilibrio finanziario delle imprese biellesi**

	<i>2005</i>	<i>2006</i>
<i>tessile</i>		
Grado di copertura degli immobilizzi	1,83	1,87
Indice di disponibilità	1,58	1,61
Indice di liquidità	1,00	1,00
gg.medi credito a clienti	114,09	116,20
gg. medi debito vs.fornitori	106,73	107,67
<i>meccanotessile</i>		
Grado di copertura degli immobilizzi	2,64	2,65
Indice di disponibilità	1,82	1,69
Indice di liquidità	1,17	1,09
gg.medi credito a clienti	116,60	105,34
gg. medi debito verso fornitori	118,52	117,87
<i>totale industria</i>		
Grado di copertura degli immobilizzi	1,83	1,89
Indice di disponibilità	1,57	1,59
Indice di liquidità	1,02	1,02
gg.medi credito a clienti	116,89	118,72
gg. medi debito verso fornitori	110,87	111,41

*Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA*



---

## **PARTE TERZA: L'INDUSTRIA BIELLESE DI FRONTE AL CICLO CONGIUNTURALE NEGATIVO DEL 2008**

Come è stato anticipato nel sintetico quadro congiunturale nazionale e internazionale, tutti gli analisti concordano nel prevedere per il 2008 un quadro macroeconomico particolarmente difficile che interromperà la fase di crescita che ha caratterizzato il biennio 2006-2007.

Per valutare quali saranno i potenziali impatti della difficile fase congiunturale sul sistema delle imprese industriali biellesi, ed in particolare del settore tessile, Hermes Lab ha effettuato alcune simulazioni a partire dai dati di bilancio contenuti nella banca dati UIB-CCIAA. La base di partenza delle simulazioni sono i bilanci relativi all'esercizio 2006, gli ultimi dati di consuntivo disponibili riguardo alla situazione economico finanziaria delle imprese.

### ***Il 2006: dati storici***

Come si è osservato, il 2006 è stato un anno positivo per tutta l'industria italiana della moda, il primo anno di ripresa dopo un lungo periodo di continui cali di fatturato e, soprattutto, ha rappresentato la dimostrazione che in un contesto di mercato vivace, le produzioni e le esportazioni della moda italiana restano competitive sui mercati internazionali. L'industria biellese ha agganciato subito la fase di ripresa crescendo nel 2006 a tassi elevati.

### ***Il 2007: simulazione previsiva***

Per il 2007 è stato sviluppato un esercizio di simulazione sui bilanci che ha riguardato soltanto le imprese del settore tessile. Alle principali poste del conto economico dei bilanci del 2006 sono stati applicati i parametri di variazione a consuntivo (o preconsuntivo) rilevati su scala

---

nazionale riguardanti: dinamica del fatturato tessile, dei prezzi di vendita e dei principali costi variabili (retribuzioni, costi delle materie prime, costi dei servizi). Non si tratta quindi in questo caso di dati reali, ma di simulazioni ottenute proiettando sui dati dell'industria biellese del 2006 l'evoluzione verificatasi su scala azionale.

Il risultato è un incremento del fatturato delle imprese tessili del 2,5%, leggermente inferiore a quello realizzato dall'insieme dell'industria della moda (tessile, abbigliamento, calzature, pelletteria). L'evoluzione di prezzi, costi e produttività avrebbe implicato per l'industria tessile biellese un'ulteriore riduzione dei margini operativi lordi (EBITDA) che scenderebbero al 7,5% del fatturato del 2007 e un calo di quelli netti (utili prima delle tasse e della gestione finanziaria) che scenderebbero all'1,5% del fatturato.

## **Il 2008**

Ottenuta una base di riferimento per il 2007 a questa sono stati applicati parametri previsti per il 2008. L'elevato grado di incertezza del quadro economico e sociale, a cui si sono aggiunti i fattori di instabilità legati all'evoluzione del quadro politico rendono ogni previsione puntuale poco attendibile. Si sono quindi generati tre diversi scenari: uno scenario di base, uno positivo ed uno negativo.

Lo **scenario di base** assume che nel corso del 2008:

- si registri un ulteriore, ma lieve, rafforzamento dell'Euro sul Dollaro, il settore tessile italiano è particolarmente sensibile all'andamento del cambio del Dollaro, su scala nazionale il fatturato tessile presenta una elasticità del 50% (ogni punto di svalutazione del Dollaro tende a determinare, su un arco di

---

tempo di alcuni mesi, una perdita di fatturato di circa mezzo punto percentuale);

- la debolezza dei consumi si traduca in una sostanziale stabilità a prezzi correnti;
- non si verificano rilevanti cali delle esportazioni;
- i prezzi delle materie prime rallentino la crescita, come atteso da gran parte degli osservatori, stabilizzando i prezzi sui livelli all'incirca pari a quelli del 2007.

A queste condizioni nel 2008 si verificherà in ogni caso un calo del fatturato di quasi il 5%, e un ulteriore calo del rapporto tra margini lordi (EBITDA) e fatturato, dal 7,7% del 2007 al 6,0% del 2008. Inoltre, il complesso dell'industria tessile biellese potrà registrare perdite anche prima delle imposte e degli oneri finanziari, pari a circa lo 0,4% del fatturato, rispetto ad utili ante imposte e gestione finanziaria pari all'1,7% del fatturato nel 2006.

Uno **scenario pessimistico**, in cui il clima di fiducia delle famiglie si deteriora ulteriormente e con una maggior scivolata del Dollaro ed una più netta contrazione della domanda di beni di consumo negli USA e in Germania potrebbe portare l'industria tessile biellese a cali di fatturato del 10% con margini operativi lordi che scenderebbero al 4,5% nel 2008 e perdite prima delle imposte e della gestione finanziaria che salirebbero al 2,1% del fatturato.

Il verificarsi di uno **scenario ottimistico**, con una tenuta dei consumi anche in termini reali, sostenuta da politiche fiscali espansive, una maggiore stabilità del Dollaro e una maggiore capacità delle imprese nel mettere a frutto le politiche di espansione sui nuovi mercati emergenti consentirebbe di contenere i cali del fatturato intorno all'1%,

di stabilizzare l'EBITDA intorno al 7.7% del fatturato, su un livello in ogni caso inferiore a quello del 2006 ed evitare, per il complesso dell'industria tessile biellese, il registrarsi di perdite già prima delle imposte e della gestione finanziaria. Gli utili prima delle tasse e della gestione finanziaria sarebbero in ogni caso modesti, pari all'1,3% del fatturato.

Il quadro a tinte scure che si prospetta per il 2008 trova tuttavia le imprese della moda italiana, incluse quelle biellesi, in una condizione di maggiore fiducia rispetto a quanto si percepiva nel 2005, punto di minimo di un lungo ciclo di decrescita durato quasi cinque anni. Nel 2005 la discesa pareva inesorabile e la competitività insufficiente per affrontare i mercati internazionali. Nel 2008, rinfrancati da due anni di buoni risultati all'export, lo spirito è quello di affrontare una delle tante fasi di difficoltà ciclica, dalle quali le imprese escono rafforzate e pronte ad affrontare la successiva fase di crescita.

**Tabella 9 - Scenario BASE 2006-2008. Industria tessile**

anno	MILIONI di Euro			% sui ricavi		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Ricavi	1 756	1 800	1 710	100.0%	100.0%	100.0%
Valore della produz.	1 797	1 842	1 769	102.4%	102.4%	103.5%
Input intermedi	1 279	1 366	1 318	72.9%	75.9%	77.1%
Valore aggiunto	502	477	451	28.6%	26.5%	26.4%
Costo del lavoro	335	339	349	19.1%	18.8%	20.4%
Mol/ebitda	167	138	102	9.5%	7.7%	6.0%
Ammortamenti	77	77	77	4.4%	4.3%	4.5%
Mon	90	105	78	5.1%	3.4%	1.5%
Svalutazioni	-31	-31	-32	-1.8%	-1.7%	-1.8%
EBIT	59	30	-6	3.4%	1.7%	-0.4%
Markup	11%	8%	6%			

Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

**Tabella 10 - Scenario PESSIMISTA 2006-2008. Industria tessile**

anno	MILIONI di Euro			% sui ricavi		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Ricavi	1 756	1 800	1 620	100.0%	100.0%	94.7%
Valore della produz.	1 797	1 842	1 732	102.4%	102.4%	101.3%
Input intermedi	1 279	1 366	1 310	72.9%	75.9%	76.6%
Valore aggiunto	502	477	422	28.6%	26.5%	24.7%
Costo del lavoro	335	339	349	19.1%	18.8%	20.4%
Mol/ebitda	167	138	74	9.5%	7.7%	4.3%
Ammortamenti	77	77	77	4.4%	4.3%	4.5%
Mon	90	61	-3	5.1%	3.4%	-0.2%
Svalutazioni	-31	-31	-32	-1.8%	-1.7%	-1.9%
EBIT	59	30	-36	3.4%	1.7%	-2.1%
Markup	11%	8%	4%			

Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

**Tabella 11 - Scenario OTTIMISTA 2006-2008. Industria tessile**

anno	MILIONI di Euro			% sui ricavi		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Ricavi	1 756	1 800	1 782	100.0%	100.0%	104.2%
Valore della produz.	1 797	1 842	1 824	102.4%	102.4%	106.7%
Input intermedi	1 279	1 366	1 345	72.9%	75.9%	78.7%
Valore aggiunto	502	477	478	28.6%	26.5%	28.0%
Costo del lavoro	335	339	347	19.1%	18.8%	20.3%
Mol/ebitda	167	138	131	9.5%	7.7%	7.7%
Ammortamenti	77	77	77	4.4%	4.3%	4.5%
Mon	90	61	54	5.1%	3.4%	3.2%
Svalutazioni	-31	-31	-32	-1.8%	-1.7%	-1.8%
EBIT	59	30	23	3.4%	1.7%	1.3%
Markup	11%	8%	8%			

Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA



---

## PARTE QUARTA: CAMBIAMENTO E STABILITA' . POTENZIALI EFFETTI DI UN RIPOSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE TESSILI BIELLESI AL 2011

### ***Recessione e ripresa, la metamorfosi mancata dell'industria biellese***

Il rapporto dello scorso anno ha concentrato l'attenzione sugli effetti della lunga recessione del 2001-2005, una fase di difficoltà *senza precedenti negli ultimi quindici anni* che ha visto ridursi di circa il 20% il numero delle imprese tessili attive nel Biellese e sui cambiamenti di cui è stata portatrice.

I dati hanno rivelato che l'industria tessile biellese è uscita dalla difficile prova dimostrando una *"sorprendente stabilità complessiva nella struttura industriale"* che ha riguardato sia la composizione *per settore* che quella del sistema competitivo *all'interno dei settori*.

La storia dell'industria e la teoria economica insegnano che una importante, e dolorosa, funzione delle crisi è quella di riorganizzare bruscamente la struttura industriale generando innovazioni e alterando l'assetto del sistema delle imprese, in particolare eliminando *darwinianamente* le imprese meno efficienti e favorendo lo sviluppo di *nuovi business*.

Nell'industria tessile biellese questi effetti si sono manifestati solo in misura molto ridotta durante il quinquennio di recessione.

*Per quanto riguarda i settori*, l'effetto principale della recessione è stato quello di accrescere il peso dei **tessili vari** che, in generale, se consideriamo le proporzioni tra i principali comparti del settore la situazione prima e dopo lo *shakeout* mostra poche differenze, con i lanifici e le filature pettinate che rappresentano ancora circa il 70% del valore aggiunto del tessile biellese.

---

*Per quanto riguarda la struttura interna dei settori il calo di fatturato è stato assorbito, in quelli più colpiti, quasi *pro quota* da tutte le imprese, con poche eccezioni che, soprattutto nelle filature pettinate, hanno penalizzato le imprese di maggiori dimensioni. Una situazione che *"richiama l'immagine di un gruppo di ciclisti che affrontando una salita ripida resta fondamentalmente compatto, senza lasciare indietro i concorrenti più deboli. Questo da un lato rallenta tutto il gruppo, dall'altro i più deboli resistono all'interno del gruppo solo con grande fatica, come mostra nel nostro campione la concentrazione della generazione di reddito solo in poche imprese"*.*

Ciò non rappresenta necessariamente un fattore di freno allo sviluppo, tuttavia le difficoltà ad agganciare, sia in termini di crescita del fatturato che di miglioramento dei margini e della profittabilità, la fase di ripresa avviatasi nel 2006 evidenziate nella parte seconda e terza di questo rapporto, potrebbero trovare spiegazione proprio nell'insufficiente duttilità della struttura industriale nel modellarsi sulla evoluzione del mercato. In particolare in una fase di rapido cambiamento nella composizione della domanda sul mercato finale dei prodotti dell'abbigliamento.

### ***Cosa succederebbe se ....***

Queste considerazioni ben si prestano ad un esperimento di simulazione di scenario del tipo *cosa succederebbe se...*

L'oggetto delle simulazioni che sono presentate in questa parte del rapporto è l'effetto sui margini industriali (Margini Operativi Lordi o EBITDA) medi dell'industria tessile biellese e dei principali comparti di un cambiamento *virtuoso* della composizione interna per imprese dei diversi settori.



---

L'esercizio di simulazione si basa su alcune ipotesi semplificatrici rese necessarie dalla natura dei dati a disposizione, che si limitano ai risultati di bilancio delle imprese e più in generale alle caratteristiche e alla dimensione della pubblicazione.

Le informazioni che si ricavano dalla banca dati bilanci UIB-CCIAA mostrano che anche dopo *la crisi/recessione* del 2001-2005 le differenze tra le imprese all'interno dei settori per quanto riguarda i margini operativi lordi restano ampie. Dalle analisi svolte in diverse edizioni passate del rapporto, inoltre, sappiamo che oltre che ampie, le differenze sono persistenti. Ampiezza e persistenza di differenziali nei margini operativi all'interno di uno stesso comparto, in cui le imprese hanno strutture dei costi sostanzialmente simili, suggeriscono l'esistenza all'interno dei comparti di posizionamenti di mercato delle imprese diversificati.

Si può cioè avanzare l'ipotesi che le differenze nei margini tra le imprese appartenenti ad uno stesso comparto siano il risultato di *mark-up* diversi applicati dalle imprese nella formazione del prezzo di vendita dei prodotti e, a sua volta, che la differenza tra i *mark-up* sia dovuta ad un diverso posizionamento di mercato. Le imprese con un *mark-up* più elevato sarebbero cioè posizionate su mercati con una maggiore attrattività, per caratteristiche dei prodotti e delle filiere di consumo finale, o del modello di business.

Come indicatore di *mark-up* si utilizzerà il Margine Operativo Lordo (MOL, rapporto tra il reddito operativo lordo e il fatturato). Il MOL è una misura approssimata della capacità delle imprese di fissare il prezzo dei prodotti sopra i costi cosiddetti variabili, i costi cioè che comprendono le materie prime e i beni intermedi, i servizi e il lavoro ed escludono i cosiddetti costi fissi come gli ammortamenti del capitale. E' bene ricordare che i dati di bilancio non permettono di distinguere la

---

componente *fissa* di alcuni costi variabili, come ad esempio le spese generali; è inoltre oggetto di discussione in che misura e in che parte il costo del lavoro debba essere considerato *fisso* o *variabile*.

Il MOL tende a variare in relazione ad alcuni fattori come:

- l'intensificarsi o l'attenuarsi della concorrenza,
- l'andamento della produttività,
- l'evoluzione del ciclo economico,
- la posizione dell'azienda sul mercato in termini di capacità di differenziazione o di potere verso i clienti.

Analizzare quali siano i posizionamenti di mercato che consentono l'applicazione di *mark-up* più elevati, quali le caratteristiche che lo permettono e quali le barriere da superare per accedere a questi mercati ad alto *mark-up* va oltre gli obiettivi di questo rapporto. Intuitivamente, e sulla base di una *impressionistica e non sistematica* rassegna dei nomi e delle imprese più virtuose del campione, si può genericamente ipotizzare che si tratti di produzioni innovative, ad elevato contenuto di servizio, che si inseriscono in filiere di produzione di beni finali ad elevato contenuto immateriale: estetico, semantico, identitario, di reputazione del marchio, in qualche caso di produzioni di nicchia. I dati attualmente disponibili non consentono invece una valutazione, nemmeno approssimativa ed impressionistica, sul possibile *effetto virtuoso* della *focalizzazione* su specifici mercati esteri.

L'obiettivo di questa parte del rapporto è di svolgere un'analisi differenziale *degli effetti di corsi alternativi di azione* da parte delle imprese biellesi in tema di riposizionamento verso mercati a più elevata redditività. Gli effetti che saranno misurati sono quelli sulla *redditività industriale* delle imprese, che meglio si addicono, rispetto a quelli di

---

natura più strettamente finanziaria ad una analisi aggregata per comparti.

A questo fine, si sono quindi sviluppati *due scenari alternativi*:

- il primo caratterizzato dal *mantenimento dell'attuale posizionamento e specializzazione* delle imprese
- il secondo in cui invece si simula il *riposizionamento delle imprese* dai mercati che consentono di fissare i prezzi con un *mark-up* basso, su mercati che consentono un *mark-up* più elevato.

Negli scenari di riposizionamento si è ipotizzato che l'ingresso di nuove imprese non alteri in misura significativa le forme e l'intensità della concorrenza sui mercati ad elevato *mark-up*. Questa ipotesi, oltre a semplificare la costruzione degli scenari ed evitare la complessa stima di funzioni di reazione da parte delle imprese, appare ragionevole in considerazione dell'ampiezza e varietà dei mercati in relazione al numero dei nuovi potenziali entranti.

### ***I due scenari alternativi***

Gli scenari sono stati sviluppati sull'orizzonte temporale di un quinquennio (2007-2011) e in relazione a due fattori di movimento: la dinamica congiunturale e le scelte di riposizionamento delle imprese.

#### *Fattore di Movimento 1: l'effetto dinamica congiunturale*

In entrambi gli scenari si è ipotizzato che la ripresa del 2006-2007 sia da considerare come un segnale del ritorno della dinamica ciclica *circa biennale* della congiuntura del settore tessile abbigliamento dopo i cinque anni di costante declino del fatturato che ha caratterizzato il periodo 2001-2005. Si è quindi proiettata sul triennio 2009-2011, e in

misura uguale per tutti i comparti tessili, la dinamica dell'ultimo ciclo favorevole attraversato dall'industria tessile biellese, quello degli anni 2000-2002. Per il 2007 e 2008 sono invece state utilizzate le previsioni per l'insieme dell'industria della moda.

I tassi di crescita del fatturato previsti sono quelli riportati nella tabella seguente:

**Tabella 12 - Tassi di variazione del fatturato utilizzati nelle simulazioni. 2007-2011**

	2007	2008	2009	2010	2011
	Stima HL	Stima HL	Tassi di crescita del triennio 2000-2002		
Variazione del fatturato	+2%	-5%	+16%	+5%	-8%

*Fonte: elaborazioni Hermes Lab*

La scelta di caratterizzare entrambi gli scenari con un'ipotesi di ciclo di crescita rende l'esercizio di simulazione utile a capire quanto diversi comportamenti delle imprese siano decisivi nel consentire l'aggancio a momenti di crescita. Per analogia la simulazione sul periodo 2008-2011 potrà fornire indicazioni utili a capire le ragioni del mancato aggancio alla ripresa del 2006 da parte dell'insieme del sistema tessile biellese.

Sul piano macroeconomico, l'ipotesi di un ciclo di crescita delle dimensioni ipotizzate è coerente con una dinamica del cambio dell'Euro che non prevede ulteriori rafforzamenti e con una significativa ripresa dei consumi in Italia e negli altri principali Paesi europei.

Le ipotesi relative alla dinamica del fatturato *hanno riflessi significativi sull'andamento dei margini*. Al crescere del fatturato, infatti,

---

la produttività tende a crescere, con un'elasticità diversa tra i settori. Le ragioni sono molteplici:

- *nel breve periodo*, per il semplice effetto di un migliore utilizzo della capacità produttiva e di una maggiore intensità del lavoro;
- *nel lungo periodo*, secondo quella che in macroeconomia è chiamata legge di Kaldor-Verdoorn (P. J. Verdoorn, 1949; N. Kaldor, 1966), per l'esistenza di economie di scala.

La relazione tra andamento del fatturato e produttività del lavoro (sui dati del periodo 2001-2005) è stata stimata, con una regressione lineare (OLS) su un campione di 137 imprese tessili biellesi presenti continuativamente nella banca dati bilanci UIB-CCIAA dal 2001 al 2005, suddivise per comparto, per ciascuno dei comparti analizzati. Le variazioni di produttività del lavoro sono state quindi applicate al calcolo del Margine Operativo Lordo.

Il segno del coefficiente stimato è quello atteso (la produttività cresce al crescere del fatturato) per 4 (lanifici, filature cardate, tintorie e tessuti vari) dei 5 settori analizzati e per l'insieme dell'industria tessile biellese. Per le filature pettinate invece la dinamica del fatturato è risultata ininfluente sull'andamento della produttività del lavoro.

L'effetto crescita del fatturato sulla produttività è risultato particolarmente elevato per i tessuti vari, mentre per i lanifici, le tintorie e la media generale tessile è in linea con i risultati frequentemente trovati per altri settori manifatturieri nella letteratura economica.

Per quanto riguarda le filature cardate per la stima del coefficiente sono state eliminate dal campione 2 imprese che presentano variazioni negative di produttività inusualmente ampi, a causa di gravi situazioni di

---

crisi. Tenendo conto anche di queste due imprese l'elasticità della produttività all'andamento del fatturato sarebbe risultata molto più elevata.

*Fattore di Movimento 2: il riposizionamento*

Il processo di riposizionamento è stato sviluppato, come già indicato sopra, a partire dal livello del *mark-up* delle imprese.

Per ciascun settore è stata analizzata la distribuzione del *mark-up* delle imprese e si è selezionato *arbitrariamente* come riferimento per i mercati virtuosi (ad elevato *mark-up*), il livello di margini dell'impresa che corrisponde al terzo quartile, cioè il livello dell'impresa che nella graduatoria per livello di margini sul fatturato si colloca esattamente ad  $\frac{1}{4}$  della classifica a partire dall'impresa con il margine più elevato.

La logica che ha portato all'arbitraria scelta del terzo quartile come *benchmark di un posizionamento su mercati attrattivi*, è stata guidata dalla considerazione che in tutti i comparti analizzati esistono sul territorio imprese che negli anni scorsi hanno effettuato scelte di riposizionamento da mercati tradizionali a nuovi mercati, o che sono nate e si sono sviluppate in mercati nuovi rispetto a quelli più tradizionali del territorio. L'accezione di *mercato nuovo*, va intesa qui in modo estensivo includendo anche l'introduzione di nuovi modelli organizzativi che consentono di offrire nuovi servizi innovativi sugli stessi mercati tradizionali. L'offerta portata dalle imprese sul mercato si caratterizza infatti in misura crescente come una combinazione di *prodotto più servizi*, servizi che una volta si sarebbero chiamati accessori, ma che oggi sono una componente essenziale dell'offerta.

Queste imprese sono generalmente quelle che realizzano i *mark-up* (i margini operativi in percentuale del fatturato) più elevati. Una parte di questo margine differenziale rispetto a quello medio è da attribuire a

---

fattori specifici dell'impresa: efficienza, management capace, capacità imprenditoriali. Ma la parte restante è dipendente dalle caratteristiche favorevoli del mercato.

Si è scelto quindi come *benchmark* non il livello massimo dei margini di ogni comparto, o una media dei migliori, che includerebbe anche i fattori peculiari dei *leader*, ma un livello intermedio tra quelli che genericamente potremmo definire elevati. La scelta è caduta sul margine che corrisponde alla base del quarto quartile (75° percentile) della distribuzione del Margine Operativo Lordo. Si è quindi ipotizzato nei tre anni 2009, 2010 e 2011 un progressivo allineamento a questo livello di margini di tutte le imprese che si trovano sotto tale soglia.

La situazione che viene simulata per il 2011 rappresenta quindi un sistema industriale virtuoso, in cui si è realizzato un progressivo riposizionamento di un numero consistente di imprese verso mercati innovativi e a margini più elevati.

I percorsi di riposizionamento possono ovviamente seguire diverse linee, dall'effettiva diversificazione di prodotto, all'acquisizione delle capacità produttive da parte di imprese che già operano in mercati virtuosi, all'uscita dal mercato da parte delle imprese che non intendono riposizionarsi. In quest'ultimo caso, il livello complessivo dell'attività del settore potrebbe ridursi.

### ***Le differenze del mark-up delle imprese biellesi***

Prima di analizzare in dettaglio gli scenari è utile soffermarsi sulle differenze tra i margini operativi che si riscontrano all'interno dei comparti dell'industria tessile biellese. Come si è osservato più sopra queste differenze sono ampie e mostrano una certa persistenza.

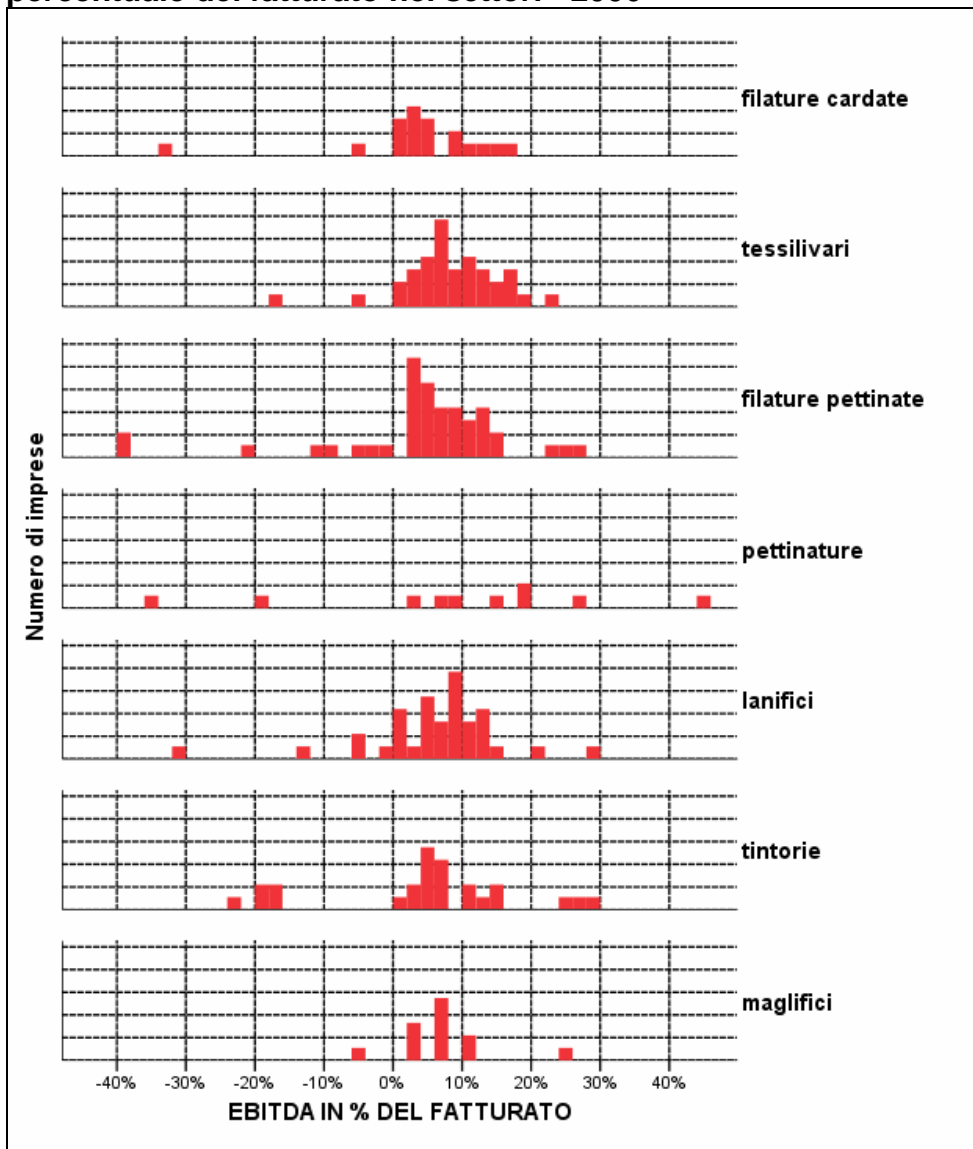
---

La Figura 14 mostra la distribuzione delle imprese all'interno dei comparti per EBITDA (Margine Operativo Lordo) in percentuale del fatturato. Sull'asse orizzontale sono indicati i livelli dell'EBITDA, che in qualche caso sono inferiori allo zero, denotando situazioni di grave difficoltà in cui le imprese realizzano perdite nella gestione industriale, ancora prima di pagare gli oneri diversi e finanziari e prima delle tasse. Nella maggior parte dei casi, come normale, l'EBITDA è positivo e si concentra soprattutto tra il 5% e il 10%. L'altezza delle colonne in ciascun grafico indica quante imprese del campione realizzano un dato livello di EBITDA.

La distribuzione dell'EBITDA è più regolare, anche se ampia, per i tessuti vari che presentano una maggiore concentrazione tra il 6% e l'8%, nelle filature pettinate con una concentrazione tra il 2% e il 6% e nei lanifici con un picco tra l'8% ed il 10%. Le filature cardate hanno una concentrazione intorno al 2-4%. Anche i maglifici presentano una distribuzione abbastanza regolare, ma con una numerosità del campione ridotta. Pettinature e tintorie presentano una distribuzione particolarmente ampia e diversificata con le seconde con una qualche concentrazione tra il 6% e l'8%. La bassa numerosità del campione e/o la forma della distribuzione hanno consigliato di escludere dalle stime i maglifici e le pettinature. Come si nota immediatamente dai grafici, in tutti i comparti sono presenti casi eccezionali dal lato negativo, imprese in grave crisi, probabilmente destinate all'uscita dal mercato in breve tempo. In qualche più raro caso, e in ogni caso con una distanza dalla media inferiore rispetto ai casi negativi, gli *outliers* sono sul lato positivo della distribuzione e rappresentano le imprese eccellenti.



**Figura 14 - La variabilità dei Margini Operativi Lordi in percentuale del fatturato nei settori - 2006**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

L'aspetto più interessante della Figura 14 sono però le code destre delle distribuzioni. In tutti i casi, tranne che per i lanifici, le code delle distribuzioni si allungano con una certa regolarità sulla destra, denotando la presenza di un buon numero di imprese che godono di margini operativi significativamente più elevati di quelli normali per il comparto. Sono queste le imprese che consideriamo come posizionate su quei mercati attrattivi che abbiamo definito a più alto margine. Particolarmente interessanti sono i casi delle filature pettinate e cardate dove si trova, in entrambi i casi, un massimo relativo della distribuzione sopra il 10%, condizione che si verifica anche per i lanifici. Il quadro presentato dalla Figura 14 è sintetizzato nella Tabella seguente.

**Tabella 13 – Margine Operativo Lordo (EBITDA) in percentuale del fatturato delle imprese biellesi per settore: percentili, mediana e media ponderata - 2006**

	filature cardate	filature pettinate	lanifici	maglifici
Percentile 25	0.6%	2.2%	1.8%	3.1%
Mediana	3.0%	5.1%	7.4%	6.5%
Percentile 75	9.1%	10.4%	11.4%	8.9%
<i>per memoria:</i> <i>media ponderata con il fatturato(*)</i>	0.0%	6.7%	12.7%	11.7%
	pettature	tessili vari	tintorie	
Percentile 25	3.4%	4.4%	0.7%	
Mediana	11.8%	7.8%	5.7%	
Percentile 75	18.9%	12.8%	10.7%	
<i>per memoria:</i> <i>media ponderata con il fatturato(*)</i>	8.3%	12.1%	8.3%	

(\*) I dati degli indici riportati nelle altre sezioni del rapporto e nell'appendice statistica sono calcolati sul bilancio somma di ogni raggruppamento (comparti e settori). Nel caso del MOL equivalgono alla media dei MOL delle imprese ponderati per il fatturato.

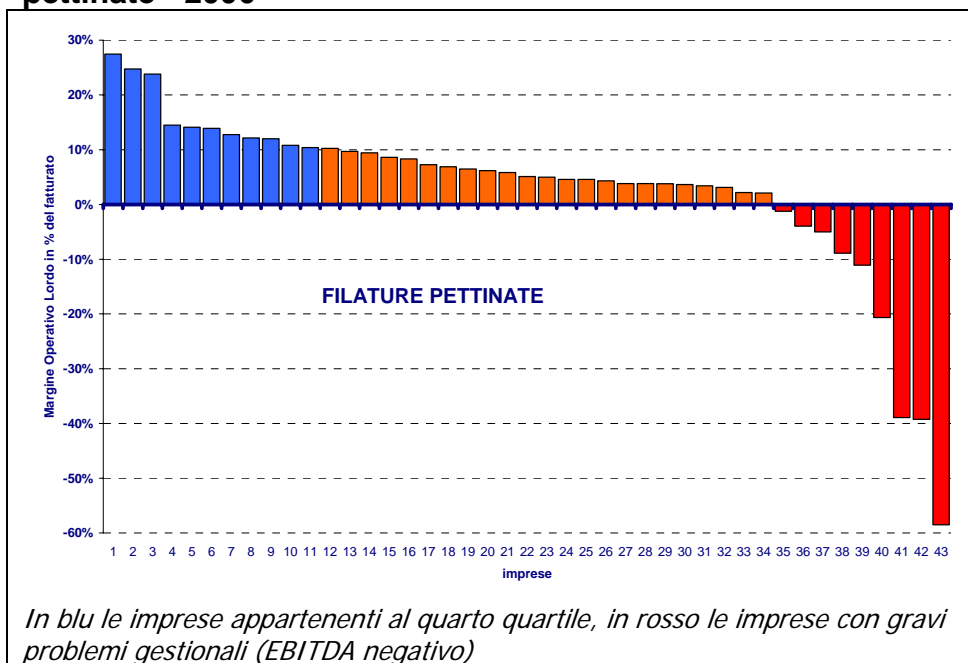
Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

Il livello *benchmark* dell'EBITDA (in percentuale del fatturato) che abbiamo arbitrariamente selezionato per denotare la specializzazione in un mercato ad alto margine è quello del percentile 75 (base del 4° quartile). Le imprese che si collocano sotto il percentile 25 (1°quartile) sono invece quelle che presentano difficoltà gestionali.

Nelle figure che seguono si può meglio valutare all'interno di ciascun comparto quale sia la posizione relativa delle imprese appartenenti al quarto quartile.

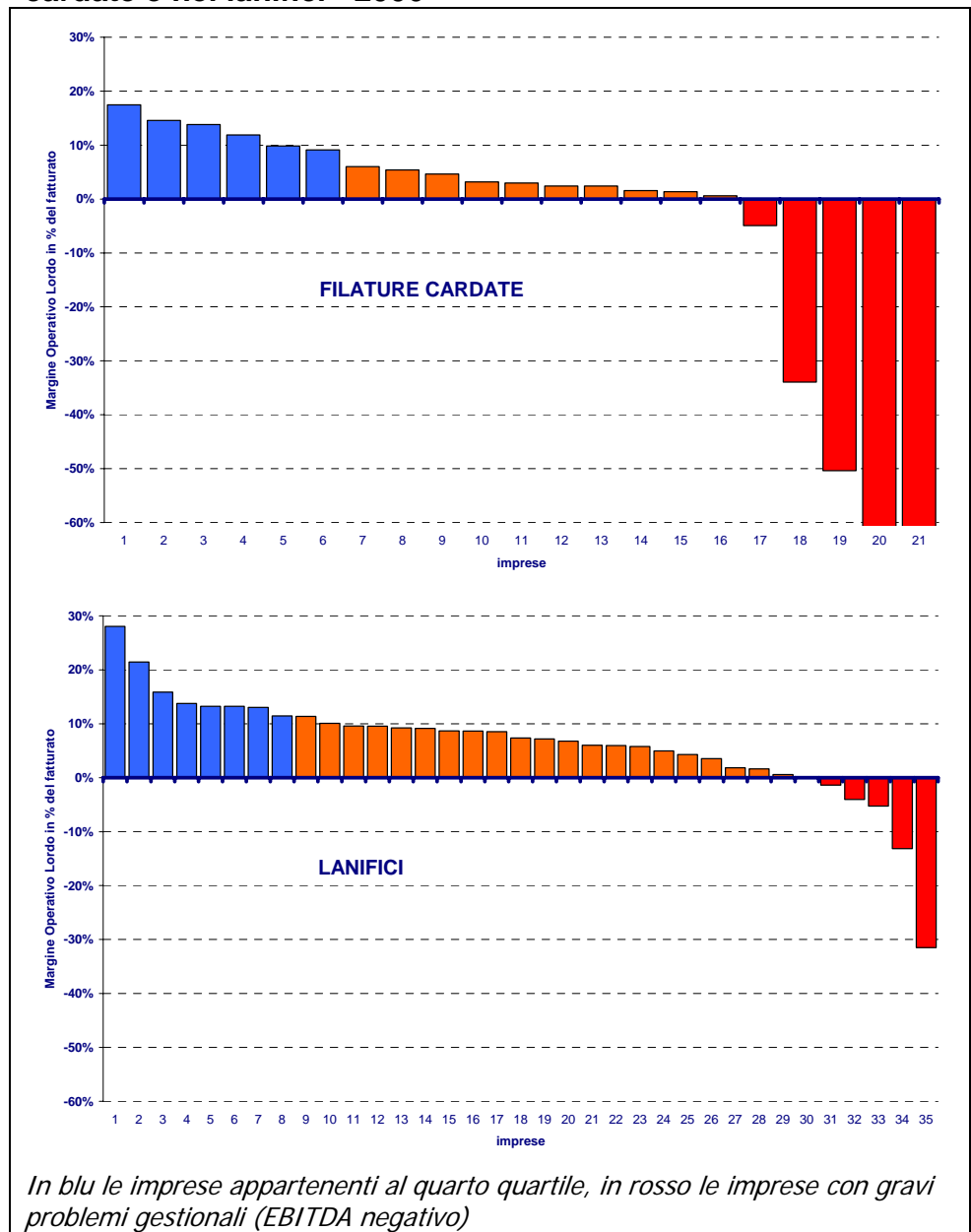
Nelle filature pettinate il campione include tre imprese eccellenti che si distinguono per l'elevata percentuale di EBITDA sul fatturato.

**Figura 15 - EBITDA delle imprese del campione nelle filature pettinate - 2006**



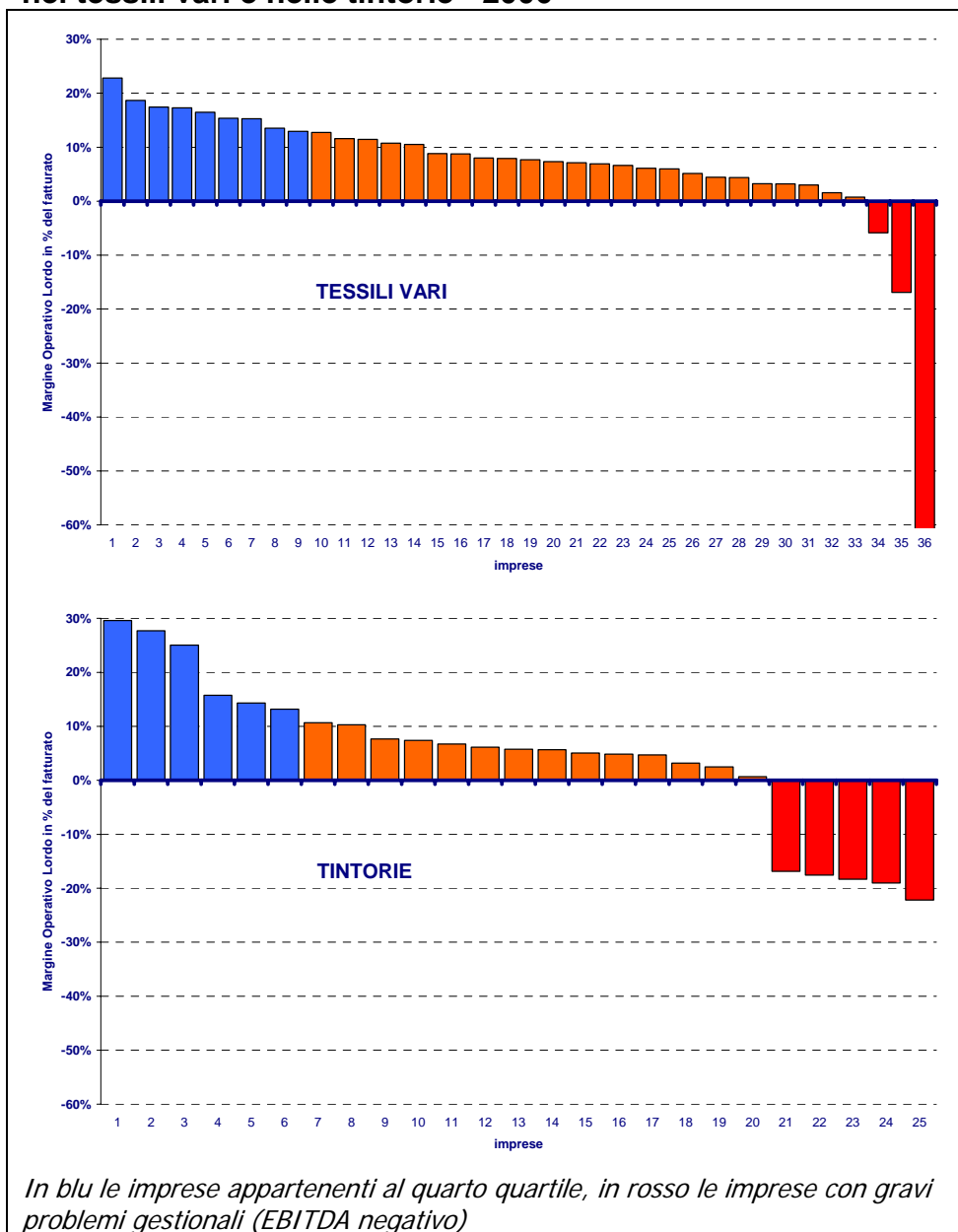
Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

**Figura 16 - EBITDA delle imprese del campione nelle filature cardate e nei lanifici - 2006**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

**Figura 17 - EBITDA delle imprese del campione nei tessili vari e nelle tintorie - 2006**



*In blu le imprese appartenenti al quarto quartile, in rosso le imprese con gravi problemi gestionali (EBITDA negativo)*

*Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA*

---

Anche tra i lanifici e i tessili vari si distinguono alcune imprese eccellenti con margini particolarmente elevati.

La scelta di definire come *benchmark* per i mercati ad elevato *mark-up* al percentile 75, che corrisponde al livello di margini che segna l'inizio (la parte bassa) del quarto percentile, colloca il *benchmark* a ridosso delle imprese migliori, ma al di sotto delle eccellenti.

Nei grafici precedenti il *benchmark* è l'impresa corrispondente alla prima e più bassa colonna di colore blu.

In tutti i comparti si trovano imprese con EBITDA particolarmente negativi, evidenziate in rosso nei grafici precedenti e destinate, in assenza di un significativo riposizionamento su nuovi mercati, ad uscire dal mercato nel breve termine.

### **Scenario 1: crescita senza riposizionamento**

Nella simulazione di crescita senza riposizionamento, le imprese biellesi si trovano di fronte ad uno scenario ciclico favorevole a fronte del quale mantengono il presidio dei mercati su cui già si trovano.

Gli unici fattori che intervengono a modificare l'EBITDA sono il migliore e più efficiente utilizzo degli impianti e del lavoro negli anni di crescita, e più in generale l'effetto Kaldor-Verdoorn (K-V).

L'equazione di stima del coefficiente che lega la produttività con la dinamica del fatturato presenta una costante negativa. Ciò significa che a fatturato stabile si ha un effetto di riduzione della produttività. Una interpretazione di questo effetto, che possiamo chiamare *effetto trend*, applicata al caso biellese, è che *stare fermi peggiora i margini*. In altre parole sui mercati tradizionali la concorrenza è crescente, la pressione sui prezzi tende ad aumentare anno dopo anno e quindi il valore

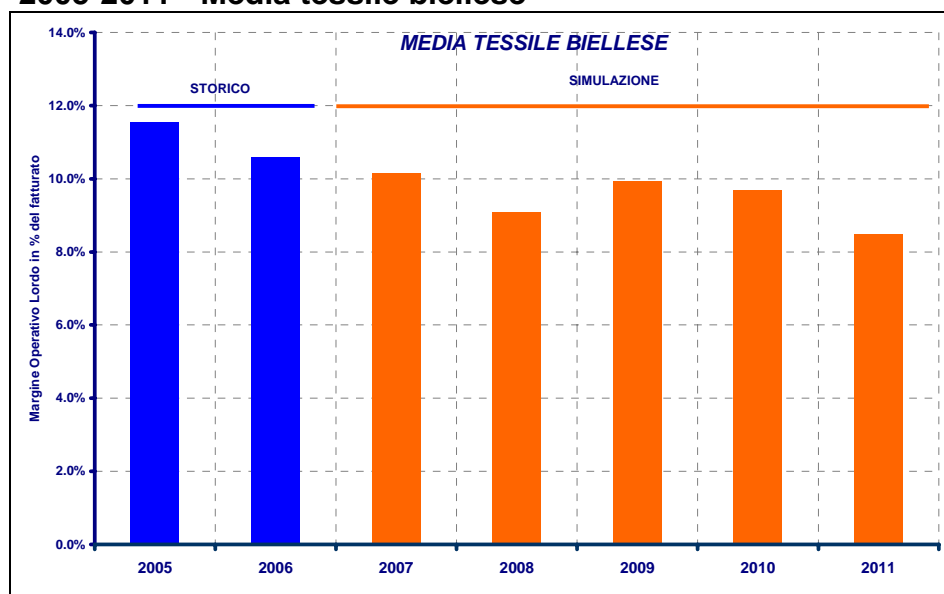
---

aggiunto prodotto da un'ora di lavoro tende a diminuire, in assenza di altri fattori. Questo fatto spiega perchè la crescita ipotizzata nel 2007 (+2%) non e' sufficiente a generare un miglioramento dei margini per la media dell'industria tessile biellese (Figura 18): l'effetto K-V fa migliorare la produttività, ma non abbastanza da compensare *l'effetto trend* negativo.

Nel 2008 si ha un ulteriore calo dei margini causato dalla somma dell'effetto K-V, che è negativo perché nel 2008 il fatturato è previsto diminuire, e *dell'effetto trend* che è stabilmente negativo.

La sostanziosa crescita del fatturato (+16%) ipotizzata per il 2009, proiettando le caratteristiche del precedente ciclo di crescita, permette il miglioramento dei margini (l'effetto K-V positivo più che compensa *l'effetto trend*).

**Figura 18 - SCENARIO 1 - Crescita senza riposizionamento - Andamento del Margine Operativo Lordo in % del fatturato - 2005-2011 - Media tessile biellese**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

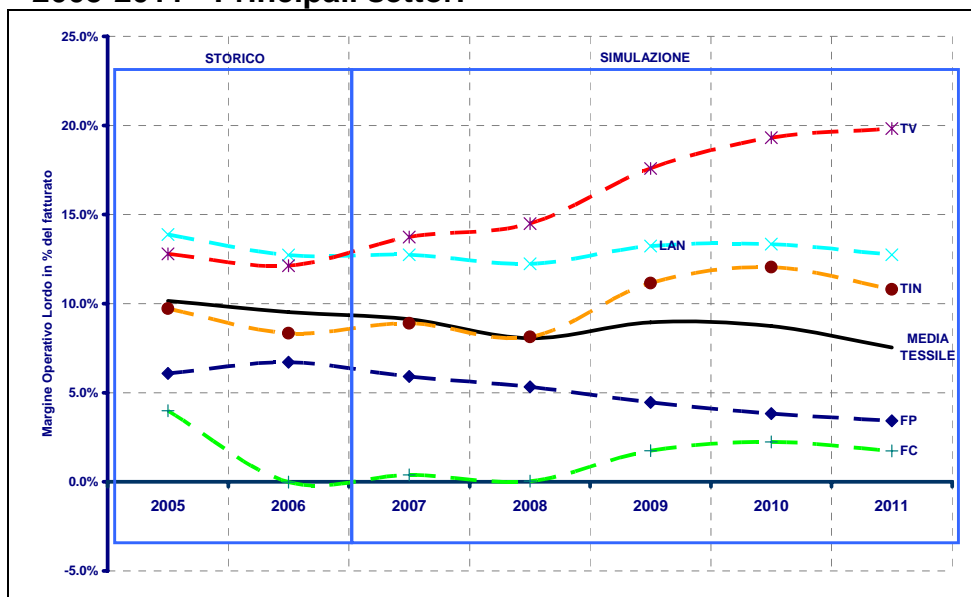
Nel 2010 i margini restano stabili in presenza di una crescita del fatturato del 5%. L'EBITDA cala poi nel 2011 quando il ciclo positivo si inverte e si ipotizza una fase recessiva, simile a quella del 2002 (-8% il fatturato).

Il risultato finale è un livello dell'EBITDA nel 2011 inferiore a quello del 2006 di quasi due punti percentuali.

Si ricorda che la simulazione esclude ogni altro effetto che possa influire sui margini (es. aumento dei prezzi delle materie prime o del costo del lavoro ecc.), è cioè un esercizio *a parità di altre condizioni*.



**Figura 19 - SCENARIO 1 - Crescita senza riposizionamento - Andamento del Margine Operativo Lordo in % del fatturato - 2005-2011 - Principali settori**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

L'effetto sui diversi settori varia in relazione alla diversa forma della relazione tra dinamica del fatturato e produttività, che caratterizza ciascun settore. Nella Figura 19 sono rappresentati gli andamenti dei principali settori (non sono stati considerati, per le ragioni già dette le pettinature e i maglifici).

Tre dei cinque comparti, pur con profili diversi, si trovano nel 2011 con un livello dell'EBITDA inferiore a quello del 2006 come per la media tessile. Si tratta dei due settori fondamentali dell'industria tessile biellese, le filature pettinate e i lanifici, con le filature pettinate in condizioni particolarmente sfavorevoli. I tessuti vari e le tintorie (per le quali l'effetto positivo dell'aumento del fatturato sulla produttività è più

---

elevato della media) realizzeranno invece nel 2011 un EBITDA più elevato di quello del 2006.

### **Scenario 2: crescita con riposizionamento**

Nella simulazione di crescita con riposizionamento, come nella simulazione senza riposizionamento, le imprese biellesi si trovano di fronte ad uno scenario ciclico favorevole a fronte del quale però reagiscono riposizionandosi su mercati a maggiore redditività.

In questo caso le imprese utilizzano una congiuntura di mercato che mette meno pressione sui conti aziendali per accettare un rischio ed effettuare nuovi investimenti (non necessariamente di tipo materiale) al fine di riposizionarsi. E' opportuno osservare che i maggiori investimenti non hanno effetti negativi sull'EBITDA. Al contrario sia l'EBIT (nel cui calcolo entrano con segno negativo gli ammortamenti, che crescono al crescere degli investimenti) sia l'EBIT su cui si scaricano gli effetti di maggiori oneri finanziari, se gli investimenti sono finanziati con debito, sarebbero negativamente influenzati dai maggiori investimenti. Allo stesso modo, ovviamente, l'incremento dell'attivo di Stato Patrimoniale causato dai nuovi investimenti genererebbe, a parità di altre condizioni, una riduzione della redditività del capitale (ROA, ROI, ROE).

I fattori che intervengono a modificare l'EBITDA sono in questo caso tre. Agli stessi due della simulazione senza riposizionamento:

- l'effetto positivo sulla produttività indotto dall'aumento del fatturato
- l'effetto negativo *dell'effetto trend*

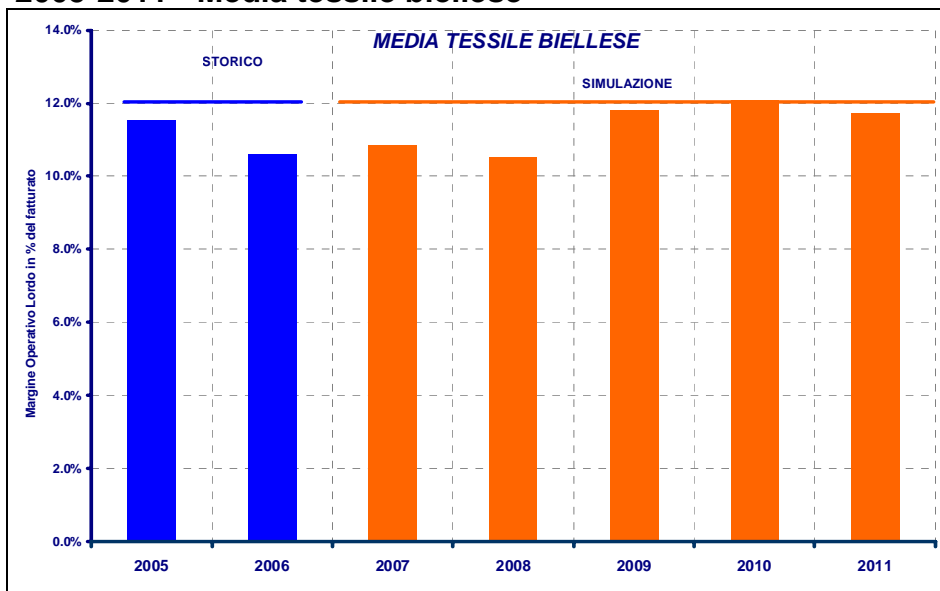
si aggiunge quello, positivo, dovuto al progressivo riposizionamento su mercati che consentono margini più elevati.

---

L'effetto di questo terzo fattore, che è stato introdotto in modo proporzionale nei cinque anni della simulazione, è immediatamente evidente nella Figura 20. Già nel 2007 l'effetto riposizionamento cancella l'effetto trend negativo e l'EBITDA cresce.

Nel 2008 il calo ipotizzato nel fatturato determina un calo dei margini, ma l'effetto della ripresa del fatturato nel 2009 e 2010 sostiene decisamente i margini, che subiscono in modo limitato anche il calo di fatturato del 2011.

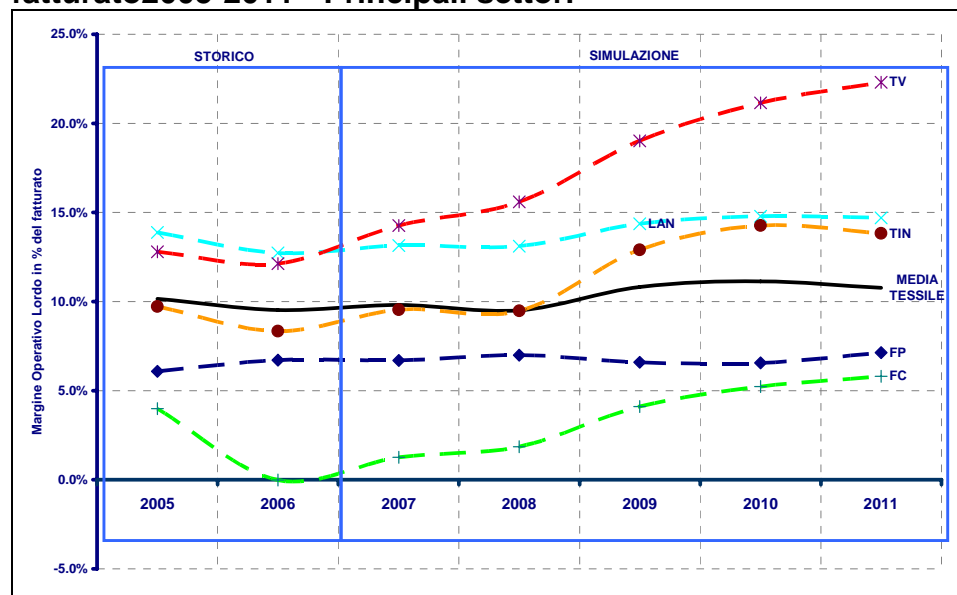
**Figura 20 - SCENARIO 2 - Crescita con riposizionamento**  
**Andamento del Margine Operativo Lordo in % del fatturato -**  
**2005-2011 - Media tessile biellese**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

Il risultato è che nel 2011 il livello dei margini è più elevato di quello del 2006. La simulazione a parità di altre condizioni non tiene conto di un ulteriore effetto congiunto che si può manifestare quando una parte consistente delle imprese si sia riposizionata. La forma della relazione tra dinamica del fatturato e produttività potrebbe infatti a questo punto essersi modificata con l'ingresso nei nuovi mercati e la componente negativa dell'effetto trend essersi ridotta, consentendo un ulteriore miglioramento dei margini.

**Figura 21 - SCENARIO 2 - Crescita con riposizionamento - Andamento del Margine Operativo Lordo in % del fatturato 2005-2011 - Principali settori**



Fonte: elaborazioni Hermes Lab su banca dati bilanci UIB-CCIAA

L'effetto del riposizionamento è avvertibile in tutti i comparti che nella loro totalità migliorano i margini rispetto agli esiti della simulazione senza riposizionamento. La Figura 21, tuttavia, mostra che il riposizionamento non è in grado di alterare significativamente la

---

posizione dei due settori di maggior peso nell'industria tessile biellese: le filature pettinate e i lanifici. Entrambi i settori migliorano i loro margini rispetto alla situazione senza riposizionamento, ma non ottengono un miglioramento ampio come quello che invece riescono ad ottenere le filature cardate, le tintorie e i tessuti vari.

---

## PARTE QUINTA: APPENDICE STATISTICA

### *Tabelle di sintesi dei principali indicatori, per settore*

#### **FATTURATO (variaz. %)**

---

	'06/05
Filature pettinate	-8,4
Filature cardate	-10,2
Lanifici	1,7
Tintorie e finissaggi	2,5
Maglifici	11,0
Pettinature	-0,3
Tessili vari	5,7
<b>Totale T/A</b>	<b>-1,2</b>
Meccanotessile	11,3
Altre industrie	9,4
<b>Totale industria</b>	<b>1,0</b>
Costruzioni	43,3
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>2,3</b>

---

#### **DIPENDENTI (variaz. %)**

---

	'06/05
Filature pettinate	-7,9
Filature cardate	-1,3
Lanifici	-2,7
Tintorie e finissaggi	7,4
Maglifici	-9,3
Pettinature	-4,8
Tessili vari	0,1
<b>Totale T/A</b>	<b>-3,2</b>
Meccanotessile	-0,5
Altre industrie	-4,4
<b>Totale industria</b>	<b>-3,2</b>
Costruzioni	-3,0

---

---

<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>-3,2</b>
---------------------------------------	-------------

---

#### **REDDITO OPERATIVO/FATTURATO (%) (ROS)**

---

	<i>2005</i>	<i>2006</i>
Filature pettinate	2,4	3,6
Filature cardate	0,0	-3,2
Lanifici	8,5	7,4
Tintorie e finissaggi	1,6	1,9
Maglifici	10,4	10,1
Pettinature	2,7	0,7
Tessili vari	9,5	8,9
<b>Totale T/A</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>
Meccanotessile	1,4	3,8
Altre industrie	3,5	6,1
<b>Totale industria</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>
Costruzioni	9,3	6,2
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>

---

#### **UTILE CORRENTE ANTE ONERI FINANZIARI (%)**

---

	<i>2005</i>	<i>2006</i>
Filature pettinate	1,1	2,7
Filature cardate	-2,4	-5,1
Lanifici	7,3	6,4
Tintorie e finissaggi	1,0	1,4
Maglifici	8,2	8,6
Pettinature	1,1	1,3
Tessili vari	8,6	8,0
<b>Totale T/A</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>
Meccanotessile	0,8	2,3
Altre industrie	1,9	3,5
<b>Totale industria</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>
Costruzioni	7,2	4,7
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>

---

---

**ROA (%)**

	2005	2006
Filature pettinate	0,6	2,1
Filature cardate	-2,4	-4,9
Lanifici	5,6	5,0
Tintorie e finissaggi	-0,1	0,4
Maglifici	5,0	5,3
Pettinature	-0,5	-1,3
Tessili vari	11,0	10,1
<b>Totale T/A</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>
Meccanotessile	-0,5	2,1
Altre industrie	0,7	3,6
<b>Totale industria</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>
Costruzioni	3,8	3,5
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>

**ONERI FINANZIARI/FATTURATO (%)**

	2005	2006
Filature pettinate	2,0	2,1
Filature cardate	1,8	2,3
Lanifici	2,0	1,6
Tintorie e finissaggi	2,1	2,1
Maglifici	2,8	3,0
Pettinature	3,0	3,2
Tessili vari	1,0	0,9
<b>Totale T/A</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Meccanotessile	1,5	1,6
Altre industrie	1,4	1,4
<b>Totale industria</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
Costruzioni	4,3	3,3
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>



---

**COSTO MEDIO DEL DEBITO (%)**

---

	2005	2006
Filature pettinate	3,1	3,2
Filature cardate	2,7	3,3
Lanifici	4,1	3,3
Tintorie e finissaggi	3,4	3,6
Maglifici	3,2	3,2
Pettinature	3,0	3,6
Tessili vari	2,4	2,2
<b>Totale T/A</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>
Meccanotessile	2,8	2,9
Altre industrie	2,4	2,5
<b>Totale industria</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>
Costruzioni	2,8	3,3
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>

---

**PATRIMONIO NETTO/PASSIVO NETTO (%)**

---

	2005	2006
Filature pettinate	26,3	27,1
Filature cardate	34,4	33,6
Lanifici	47,0	46,6
Tintorie e finissaggi	37,1	37,1
Maglifici	34,0	32,7
Pettinature	36,0	36,7
Tessili vari	38,9	39,8
<b>Totale T/A</b>	<b>37,3</b>	<b>37,4</b>
Meccanotessile	33,6	30,7
Altre industrie	35,5	33,6
<b>Totale industria</b>	<b>36,9</b>	<b>36,5</b>
Costruzioni	11,1	11,4
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>35,6</b>	<b>35,3</b>

---

---

**INDICE DI LIQUIDITA'**

	2005	2006
Filature pettinate	0,88	0,87
Filature cardate	0,73	0,72
Lanifici	1,08	1,03
Tintorie e finissaggi	1,28	1,25
Maglifici	1,14	1,00
Pettinature	0,92	1,45
Tessili vari	1,20	1,14
<b>Totale T/A</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>
Meccanotessile	1,17	1,09
Altre industrie	1,09	1,10
<b>Totale industria</b>	<b>1,02</b>	<b>1,02</b>
Costruzioni	0,46	0,66
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>0,98</b>	<b>1,00</b>

**DURATA MEDIA DEI CREDITI CLIENTI (giorni)**

	2005	2006
Filature pettinate	122	124
Filature cardate	101	86
Lanifici	98	100
Tintorie e finissaggi	137	129
Maglifici	173	191
Pettinature	118	123
Tessili vari	92	96
<b>Totale T/A</b>	<b>114</b>	<b>116</b>
Meccanotessile	117	105
Altre industrie	132	136
<b>Totale industria</b>	<b>117</b>	<b>119</b>
Costruzioni	128	104
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>117</b>	<b>118</b>

---

**DURATA MEDIA DEI DEBITI FORNITORI (giorni)**

	2005	2006
Filature pettinate	102	114
Filature cardate	130	125
Lanifici	119	110
Tintorie e finissaggi	124	100
Maglifici	81	96
Pettinature	89	93
Tessili vari	88	92
<b>Totale T/A</b>	<b>107</b>	<b>108</b>
Meccanotessile	119	118
Altre industrie	130	127
<b>Totale industria</b>	<b>111</b>	<b>111</b>
Costruzioni	219	160
<b>Totale industria + costruzioni</b>	<b>115</b>	<b>113</b>

---

---

## *I bilanci aggregati e riclassificati per settore*

### **Filature pettinate**

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	531.73	487.24
Valore della Produzione	530.80	498.03
Acquisti	408.52	384.13
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	4.88	8.98
<b>Valore Aggiunto</b>	117.40	104.92
Costo del lavoro	85.03	72.24
Accantonamenti Operativi	19.82	15.27
<b>Reddito operativo</b>	12.55	17.42
Saldo diversi e altri accant.	-9.39	-6.81
Saldo proventi/perdite finanz.	2.59	2.98
Oneri finanziari	10.47	10.43
<b>Utile Corrente</b>	-4.72	3.16
Saldo straordinari e svalutaz.	0.05	4.11
Imposte	7.03	8.32
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	-6.84	2.15
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	19.58	21.90
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	512.35	498.32
<b>Patrimonio netto</b>	134.59	134.95
Capitale versato + riserve	72.49	66.74
Utile/Perdita d'esercizio	-6.84	2.15
<b>Fondi Accantonati</b>	35.31	34.66
<b>Debiti consolidati</b>	73.80	63.00
Obbligazioni	1.50	2.50
altri debiti Lungo T	72.30	60.50
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	268.65	265.71
Debiti finanziari Breve T	126.28	121.12
Debiti commerciali Breve T	115.66	121.76
Altre passività Breve T	26.71	22.84
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	512.35	498.32
<b>Immobilizzazioni</b>	127.66	127.92
Immateriali	11.16	9.27
Materiali nette	79.46	76.16
Immob.in corso	0.57	0.54
Finanziarie	36.47	41.95
<b>Attivo Corrente</b>	384.68	370.40

Magazzino e acconti a fornit.	147.48	140.21
Crediti Commerciali	179.67	167.60
Crediti Finanziari	2.52	2.54
Altri Crediti	19.22	20.59
Liquidità	35.79	39.46
	2005	2006
<b>PERCENTUALI</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	99.8	102.2
Acquisti	76.8	78.8
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	0.9	1.8
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>22.1</b>	<b>21.5</b>
Costo del lavoro	16.0	14.8
Accantonamenti Operativi	3.7	3.1
<b>Reddito operativo</b>	<b>2.4</b>	<b>3.6</b>
Saldo diversi e altri accant.	-1.8	-1.4
Saldo proventi/perdite finanz.	0.5	0.6
Oneri finanziari	2.0	2.1
<b>Utile Corrente</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.6</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.0	0.8
Imposte	1.3	1.7
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>-1.3</b>	<b>0.4</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	3.7	4.5
GESTIONE FINANZIARIA	-1.5	-1.5
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>26.3</b>	<b>27.1</b>
Capitale versato +riserve	14.1	13.4
Utile/Perdita d'esercizio	-1.3	0.4
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>6.9</b>	<b>7.0</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>14.4</b>	<b>12.6</b>
Obbligazioni	0.3	0.5
altri debiti Lungo T	14.1	12.1
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>52.4</b>	<b>53.3</b>
Debiti finanziari Breve T	24.6	24.3
Debiti commerciali Breve T	22.6	24.4
Altre passività Breve T	5.2	4.6
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>24.9</b>	<b>25.7</b>
Immateriali	2.2	1.9
Materiali nette	15.5	15.3
Immob.in corso	0.1	0.1
Finanziarie	7.1	8.4
<b>Attivo Corrente</b>	<b>75.1</b>	<b>74.3</b>
Magazzino e acconti a fornit.	28.8	28.1
Crediti Commerciali	35.1	33.6
Crediti Finanziari	0.5	0.5

---

Altri Crediti	3.8	4.1
Liquidità	7.0	7.9

***Indicatori***

variazione % del fatturato	n.d	-8.4
variazione % degli addetti	n.d	-7.9
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.72	0.69
Costo del lavoro per addetto (.000€)	28.89	26.65
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	39.89	38.70
Costo medio del debito	3.1%	3.2%
Debiti /Fatturato	0.64	0.67
Debiti/Patrimonio netto	2.54	2.44
ROI	1.1%	2.7%
ROA	0.6%	2.1%
Rotazione del capitale	1.04	0.98
Rotazione degli immobilizzi	6.69	6.40
Grado di copertura degli immob.	1.91	1.82
Indice di disponibilità	1.43	1.39
Indice di liquidità	0.88	0.87
gg.medi credito a clienti	122	124
gg. medi debito vs.fornitori	102	114

---

## Filature cardate

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	115.96	104.18
Valore della Produzione	116.41	102.78
Acquisti	89.10	81.31
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	2.34	1.82
<b>Valore Aggiunto</b>	24.98	19.64
Costo del lavoro	20.35	19.66
Accantonamenti Operativi	4.68	3.28
<b>Reddito operativo</b>	-0.05	-3.30
Saldo diversi e altri accant.	-3.07	-2.71
Saldo proventi/perdite finanz.	0.34	0.68
Oneri finanziari	2.12	2.41
<b>Utile Corrente</b>	-4.90	-7.73
Saldo straordinari e svalutaz.	0.45	2.91
Imposte	1.17	1.43
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	-3.11	-3.92
Cash flow ante imposte (Utile corr. + Accant.)	0.33	-4.05
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	132.45	123.33
<b>Patrimonio netto</b>	45.59	41.40
Capitale versato +riserve	30.18	27.17
Utile/Perdita d'esercizio	-3.11	-3.92
<b>Fondi Accantonati</b>	9.52	8.53
<b>Debiti consolidati</b>	10.12	12.84
Obbligazioni	0.22	0.22
altri debiti Lungo T	9.91	12.62
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	67.22	60.56
Debiti finanziari Breve T	23.04	21.05
Debiti commerciali Breve T	32.16	28.25
Altre passività Breve T	12.02	11.26
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	132.45	123.33
<b>Immobilizzazioni</b>	40.80	40.27
Immateriali	1.63	1.83
Materiali nette	29.56	24.47
Immob.in corso	0.07	0.23
Finanziarie	9.54	13.74
<b>Attivo Corrente</b>	91.65	83.06
Magazzino e acconti a fornit.	42.29	39.70
Crediti Commerciali	32.48	24.87
Crediti Finanziari	0.04	2.28
Altri Crediti	8.37	8.81
Liquidità	8.47	7.39

	2005	2006
PERCENTUALI		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	100.4	98.7
Acquisti	76.8	78.1
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	2.0	1.7
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>21.5</b>	<b>18.9</b>
Costo del lavoro	17.5	18.9
Accantonamenti Operativi	4.0	3.1
<b>Reddito operativo</b>	<b>0.0</b>	<b>-3.2</b>
Saldo diversi e altri accant.	-2.6	-2.6
Saldo proventi/perdite finanz.	0.3	0.7
Oneri finanziari	1.8	2.3
<b>Utile Corrente</b>	<b>-4.2</b>	<b>-7.4</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.4	2.8
Imposte	1.0	1.4
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>-2.7</b>	<b>-3.8</b>
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)	0.3	-3.9
GESTIONE FINANZIARIA	-1.5	-1.7
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>34.4</b>	<b>33.6</b>
Capitale versato + riserve	22.8	22.0
Utile/Perdita d'esercizio	-2.3	-3.2
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>7.2</b>	<b>6.9</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>7.6</b>	<b>10.4</b>
Obbligazioni	0.2	0.2
altri debiti Lungo T	7.5	10.2
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>50.7</b>	<b>49.1</b>
Debiti finanziari Breve T	17.4	17.1
Debiti commerciali Breve T	24.3	22.9
Altre passività Breve T	9.1	9.1
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>30.8</b>	<b>32.7</b>
Immateriali	1.2	1.5
Materiali nette	22.3	19.8
Immob.in corso	0.0	0.2
Finanziarie	7.2	11.1
<b>Attivo Corrente</b>	<b>69.2</b>	<b>67.3</b>
Magazzino e acconti a fornit.	31.9	32.2
Crediti Commerciali	24.5	20.2
Crediti Finanziari	0.0	1.8
Altri Crediti	6.3	7.1
Liquidità	6.4	6.0
<b><u>Indicatori</u></b>		



---

variazione % del fatturato	n.d	-10.2
variazione % degli addetti	n.d	-1.3
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.81	1.00
Costo del lavoro per addetto (.000€)	29.03	28.41
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	35.63	28.39
Costo medio del debito	2.7%	3.3%
Debiti /Fatturato	0.667	0.705
Debiti/Patrimonio netto	1.70	1.77
ROI	-2.1%	-4.3%
ROA	-2.4%	-4.9%
Rotazione del capitale	0.88	0.84
Rotazione degli immobilizzi	3.92	4.26
Grado di copertura degli immob.	1.60	1.56
Indice di disponibilità	1.36	1.37
Indice di liquidità	0.73	0.72
gg.medi credito a clienti	101	86
gg. medi debito vs.fornitori	130	125

---

## Lanifici

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	615.85	626.44
Valore della Produzione	626.30	645.32
Acquisti	393.45	431.65
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	11.77	-3.09
<b>Valore Aggiunto</b>	221.08	216.76
Costo del lavoro	135.59	137.02
Accantonamenti Operativi	33.14	33.67
<b>Reddito operativo</b>	52.36	46.07
Saldo diversi e altri accant.	-13.57	-11.01
Saldo proventi/perdite finanz.	6.01	5.16
Oneri finanziari	12.32	9.97
<b>Utile Corrente</b>	32.47	30.25
Saldo straordinari e svalutaz.	-1.08	2.53
Imposte	21.97	22.07
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	19.06	16.80
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	69.46	67.93
<b><u>PASSIVITA'</u></b>		
<b>Patrimonio netto</b>	696.21	697.41
Capitale versato +riserve	327.27	325.27
Utile/Perdita d'esercizio	238.93	236.79
<b>Fondi Accantonati</b>	19.06	16.80
<b>Debiti consolidati</b>	68.15	67.92
Obbligazioni	33.93	35.95
altri debiti Lungo T	13.63	13.01
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	20.31	22.95
Debiti finanziari Breve T	266.86	268.27
Debiti commerciali Breve T	90.48	79.96
Altre passività Breve T	129.77	131.90
	46.61	56.41
<b><u>ATTIVITA'</u></b>		
<b>Immobilizzazioni</b>	696.21	697.41
Immateriali	187.96	183.74
Materiali nette	17.97	16.16
Immob.in corso	135.59	129.08
Finanziarie	0.53	0.46
<b>Attivo Corrente</b>	33.86	38.03
Magazzino e acconti a fornit.	508.25	513.67
Crediti Commerciali	219.74	238.39
Crediti Finanziari	167.88	173.97
Altri Crediti	1.65	1.38
Liquidità	38.77	37.97
	80.20	61.95

	2005	2006
<b>PERCENTUALI</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	101.7	103.0
Acquisti	63.9	68.9
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	1.9	-0.5
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>35.9</b>	<b>34.6</b>
Costo del lavoro	22.0	21.9
Accantonamenti Operativi	5.4	5.4
<b>Reddito operativo</b>	<b>8.5</b>	<b>7.4</b>
Saldo diversi e altri accant.	-2.2	-1.8
Saldo proventi/perdite finanz.	1.0	0.8
Oneri finanziari	2.0	1.6
<b>Utile Corrente</b>	<b>5.3</b>	<b>4.8</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	-0.2	0.4
Imposte	3.6	3.5
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	11.3	10.8
GESTIONE FINANZIARIA	-1.0	-0.8
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>47.0</b>	<b>46.6</b>
Capitale versato +riserve	34.3	34.0
Utile/Perdita d'esercizio	2.7	2.4
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>9.8</b>	<b>9.7</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>
Obbligazioni	2.0	1.9
altri debiti Lungo T	2.9	3.3
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>38.3</b>	<b>38.5</b>
Debiti finanziari Breve T	13.0	11.5
Debiti commerciali Breve T	18.6	18.9
Altre passività Breve T	6.7	8.1
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>27.0</b>	<b>26.3</b>
Immateriali	2.6	2.3
Materiali nette	19.5	18.5
Immob.in corso	0.1	0.1
Finanziarie	4.9	5.5
<b>Attivo Corrente</b>	<b>73.0</b>	<b>73.7</b>
Magazzino e acconti a fornit.	31.6	34.2
Crediti Commerciali	24.1	24.9
Crediti Finanziari	0.2	0.2
Altri Crediti	5.6	5.4
Liquidità	11.5	8.9
<b><u>Indicatori</u></b>		

---

variazione % del fatturato	n.d	1.7
variazione % degli addetti	n.d	-2.7
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.61	0.63
Costo del lavoro per addetto (.000€)	34.69	36.04
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	56.56	57.01
Costo medio del debito	4.1%	3.3%
Debiti /Fatturato	0.49	0.49
Debiti/Patrimonio netto	0.92	0.94
ROI	6.4%	5.8%
ROA	5.6%	5.0%
Rotazione del capitale	0.88	0.90
Rotazione degli immobilizzi	4.54	4.85
Grado di copertura degli immob.	2.28	2.34
Indice di disponibilità	1.90	1.91
Indice di liquidità	1.08	1.03
gg.medi credito a clienti	98	100
gg. medi debito vs.fornitori	119	110

---

## Maglifici

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	121.90	135.31
Valore della Produzione	122.20	141.84
Acquisti	91.24	108.85
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	1.33	2.58
<b>Valore Aggiunto</b>	29.63	30.41
Costo del lavoro	15.38	14.61
Accantonamenti Operativi	1.63	2.18
<b>Reddito operativo</b>	12.62	13.62
Saldo diversi e altri accant.	-3.86	-3.22
Saldo proventi/perdite finanz.	1.28	1.28
Oneri finanziari	3.47	4.07
<b>Utile Corrente</b>	6.58	7.61
Saldo straordinari e svalutaz.	0.04	0.08
Imposte	4.61	5.21
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	5.25	-2.83
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	8.83	10.61
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	176.09	197.48
<b>Patrimonio netto</b>	59.81	64.64
Capitale versato +riserve	35.33	47.25
Utile/Perdita d'esercizio	5.25	-2.83
<b>Fondi Accantonati</b>	6.25	5.83
<b>Debiti consolidati</b>	34.95	32.97
Obbligazioni	19.70	19.70
altri debiti Lungo T	15.25	13.27
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	75.09	94.06
Debiti finanziari Breve T	41.48	49.85
Debiti commerciali Breve T	20.45	28.98
Altre passività Breve T	13.15	15.22
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	176.09	197.48
<b>Immobilizzazioni</b>	48.09	54.68
Immateriali	3.06	3.14
Materiali nette	43.93	44.96
Immob.in corso	0.05	0.00
Finanziarie	1.06	6.58
<b>Attivo Corrente</b>	128.00	142.80
Magazzino e acconti a fornit.	42.05	48.38
Crediti Commerciali	58.65	71.82
Crediti Finanziari	0.01	0.00
Altri Crediti	8.07	9.47
Liquidità	19.21	13.13

	2005	2006
PERCENTUALI		
	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>	100.2	104.8
<b>Ricavi netti</b>	74.8	80.4
Valore della Produzione	1.1	1.9
Acquisti	<b>24.3</b>	<b>22.5</b>
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	12.6	10.8
<b>Valore Aggiunto</b>	1.3	1.6
Costo del lavoro	<b>10.4</b>	<b>10.1</b>
Accantonamenti Operativi	-3.2	-2.4
<b>Reddito operativo</b>	1.1	0.9
Saldo diversi e altri accant.	2.8	3.0
Saldo proventi/perdite finanz.	<b>5.4</b>	<b>5.6</b>
Oneri finanziari	0.0	0.1
<b>Utile Corrente</b>	3.8	3.8
Saldo straordinari e svalutaz.	<b>4.3</b>	<b>-2.1</b>
Imposte		
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	7.2	7.8
	-1.8	-2.1
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
GESTIONE FINANZIARIA	<b>34.0</b>	<b>32.7</b>
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	20.1	23.9
<b>Patrimonio netto</b>	3.0	-1.4
Capitale versato +riserve	<b>3.5</b>	<b>3.0</b>
Utile/Perdita d'esercizio	<b>19.8</b>	<b>16.7</b>
<b>Fondi Accantonati</b>	11.2	10.0
<b>Debiti consolidati</b>	8.7	6.7
Obbligazioni	<b>42.6</b>	<b>47.6</b>
altri debiti Lungo T	23.6	25.2
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	11.6	14.7
Debiti finanziari Breve T	7.5	7.7
Debiti commerciali Breve T		
Altre passività Breve T	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
	<b>27.3</b>	<b>27.7</b>
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	1.7	1.6
<b>Immobilizzazioni</b>	24.9	22.8
Immateriali	0.0	0.0
Materiali nette	0.6	3.3
Immob.in corso	<b>72.7</b>	<b>72.3</b>
Finanziarie	23.9	24.5
<b>Attivo Corrente</b>	33.3	36.4
Magazzino e acconti a fornit.	0.0	0.0
Crediti Commerciali	4.6	4.8
Crediti Finanziari	10.9	6.6
Altri Crediti		
Liquidità		
	n.d	11.0
<b><u>Indicatori</u></b>	n.d	-9.3

---

variazione % del fatturato	0.52	0.48
variazione % degli addetti	41.91	43.91
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	80.73	91.38
Costo del lavoro per addetto (.000€)	3.2%	3.2%
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	0.90	0.94
Costo medio del debito	1.84	1.97
Debiti /Fatturato	5.7%	5.9%
Debiti/Patrimonio netto	5.0%	5.3%
ROI	0.69	0.69
ROA	2.78	3.01
Rotazione del capitale	2.10	1.89
Rotazione degli immobilizzi	1.70	1.52
Grado di copertura degli immob.	1.14	1.00
Indice di disponibilità	173	191
Indice di liquidità	81	96
gg.medi credito a clienti	121.90	135.31
gg. medi debito vs.fornitori	122.20	141.84

---

## Pettinature

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	133.16	132.79
Valore della Produzione	138.09	135.67
Acquisti	89.82	90.57
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	1.18	1.82
<b>Valore Aggiunto</b>	47.09	43.28
Costo del lavoro	32.93	32.26
Accantonamenti Operativi	10.63	10.09
<b>Reddito operativo</b>	3.53	0.93
Saldo diversi e altri accant.	-4.66	-3.66
Saldo proventi/perdite finanz.	2.62	4.50
Oneri finanziari	4.03	4.31
<b>Utile Corrente</b>	-2.54	-2.54
Saldo straordinari e svalutaz.	-0.05	-0.82
Imposte	2.75	2.24
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	-3.64	-4.60
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	11.05	10.21
<b><u>PASSIVITA'</u></b>		
<b>Patrimonio netto</b>	234.08	215.19
Capitale versato +riserve	84.35	78.90
Utile/Perdita d'esercizio	-13.85	-17.81
<b>Fondi Accantonati</b>	-3.64	-4.60
<b>Debiti consolidati</b>	16.50	15.34
Obbligazioni	43.57	64.13
altri debiti Lungo T	0.00	0.00
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	43.57	64.13
Debiti finanziari Breve T	89.66	56.82
Debiti commerciali Breve T	60.35	26.35
Altre passività Breve T	22.11	23.52
	7.20	6.95
<b><u>ATTIVITA'</u></b>		
<b>Immobilizzazioni</b>	234.08	215.19
Immateriali	126.37	108.22
Materiali nette	17.92	16.07
Immob.in corso	67.03	60.03
Finanziarie	1.13	3.00
<b>Attivo Corrente</b>	40.30	29.13
Magazzino e acconti a fornit.	107.71	106.97
Crediti Commerciali	25.04	24.39
Crediti Finanziari	43.72	45.35
Altri Crediti	17.35	14.77
Liquidità	8.18	7.89
	13.41	14.57



	2005	2006
<b>PERCENTUALI</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	103.7	102.2
Acquisti	67.5	68.2
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	0.9	1.4
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>35.4</b>	<b>32.6</b>
Costo del lavoro	24.7	24.3
Accantonamenti Operativi	8.0	7.6
<b>Reddito operativo</b>	<b>2.7</b>	<b>0.7</b>
Saldo diversi e altri accant.	-3.5	-2.8
Saldo proventi/perdite finanz.	2.0	3.4
Oneri finanziari	3.0	3.2
<b>Utile Corrente</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.9</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.0	-0.6
Imposte	2.1	1.7
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>-2.7</b>	<b>-3.5</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	8.3	7.7
GESTIONE FINANZIARIA	-1.1	0.1
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>36.0</b>	<b>36.7</b>
Capitale versato +riserve	-5.9	-8.3
Utile/Perdita d'esercizio	-1.6	-2.1
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>7.1</b>	<b>7.1</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>18.6</b>	<b>29.8</b>
Obbligazioni	0.0	0.0
altri debiti Lungo T	18.6	29.8
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>38.3</b>	<b>26.4</b>
Debiti finanziari Breve T	25.8	12.2
Debiti commerciali Breve T	9.4	10.9
Altre passività Breve T	3.1	3.2
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>54.0</b>	<b>50.3</b>
Immateriali	7.7	7.5
Materiali nette	28.6	27.9
Immob.in corso	0.5	1.4
Finanziarie	17.2	13.5
<b>Attivo Corrente</b>	<b>46.0</b>	<b>49.7</b>
Magazzino e acconti a fornit.	10.7	11.3
Crediti Commerciali	18.7	21.1
Crediti Finanziari	7.4	6.9
Altri Crediti	3.5	3.7
Liquidità	5.7	6.8
<b><u>Indicatori</u></b>		

---

variazione % del fatturato	n.d	-0.3
variazione % degli addetti	n.d	-4.8
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.70	0.75
Costo del lavoro per addetto (.000€)	32.99	33.96
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	47.18	45.56
Costo medio del debito	3.0%	3.6%
Debiti /Fatturato	1.00	0.91
Debiti/Patrimonio netto	1.58	1.53
ROI	0.6%	0.8%
ROA	-0.5%	-1.3%
Rotazione del capitale	0.57	0.62
Rotazione degli immobilizzi	1.99	2.21
Grado di copertura degli immob.	1.14	1.46
Indice di disponibilità	1.20	1.88
Indice di liquidità	0.92	1.45
gg.medi credito a clienti	118	123
gg. medi debito vs.fornitori	89	93

---

## Tintorie e finissaggi

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	117.37	120.34
Valore della Produzione	119.21	120.55
Acquisti	66.34	69.99
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	2.36	2.83
<b>Valore Aggiunto</b>	50.50	47.73
Costo del lavoro	39.09	37.70
Accantonamenti Operativi	9.50	7.69
<b>Reddito operativo</b>	1.91	2.35
Saldo diversi e altri accant.	-2.07	-1.82
Saldo proventi/perdite finanz.	1.38	1.19
Oneri finanziari	2.49	2.58
<b>Utile Corrente</b>	-1.27	-0.87
Saldo straordinari e svalutaz.	0.75	3.75
Imposte	2.81	3.39
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	-1.68	0.89
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	8.65	7.22
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	140.55	137.16
<b>Patrimonio netto</b>	52.16	50.95
Capitale versato +riserve	39.45	36.44
Utile/Perdita d'esercizio	-1.68	0.89
<b>Fondi Accantonati</b>	14.77	15.23
<b>Debiti consolidati</b>	18.41	15.07
Obbligazioni	1.29	1.29
altri debiti Lungo T	17.11	13.78
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	55.22	55.91
Debiti finanziari Breve T	19.43	22.07
Debiti commerciali Breve T	22.83	19.50
Altre passività Breve T	12.96	14.34
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	140.55	137.16
<b>Immobilizzazioni</b>	57.22	56.89
Immateriali	1.33	1.33
Materiali nette	48.83	45.52
Immob.in corso	0.08	0.60
Finanziarie	6.98	9.44
<b>Attivo Corrente</b>	83.33	80.27
Magazzino e acconti a fornit.	12.74	10.43
Crediti Commerciali	44.79	43.24
Crediti Finanziari	0.09	0.05
Altri Crediti	8.73	8.63
Liquidità	16.97	17.92

	2005	2006
<b>PERCENTUALI</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	101.6	100.2
Acquisti	56.5	58.2
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	2.0	2.4
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>43.0</b>	<b>39.7</b>
Costo del lavoro	33.3	31.3
Accantonamenti Operativi	8.1	6.4
<b>Reddito operativo</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
Saldo diversi e altri accant.	-1.8	-1.5
Saldo proventi/perdite finanz.	1.2	1.0
Oneri finanziari	2.1	2.1
<b>Utile Corrente</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.7</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.6	3.1
Imposte	2.4	2.8
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.7</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	7.4	6.0
GESTIONE FINANZIARIA	-0.9	-1.2
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>37.1</b>	<b>37.1</b>
Capitale versato +riserve	28.1	26.6
Utile/Perdita d'esercizio	-1.2	0.6
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>10.5</b>	<b>11.1</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>13.1</b>	<b>11.0</b>
Obbligazioni	0.9	0.9
altri debiti Lungo T	12.2	10.0
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>39.3</b>	<b>40.8</b>
Debiti finanziari Breve T	13.8	16.1
Debiti commerciali Breve T	16.2	14.2
Altre passività Breve T	9.2	10.5
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>40.7</b>	<b>41.5</b>
Immateriali	0.9	1.0
Materiali nette	34.7	33.2
Immob.in corso	0.1	0.4
Finanziarie	5.0	6.9
<b>Attivo Corrente</b>	<b>59.3</b>	<b>58.5</b>
Magazzino e acconti a fornit.	9.1	7.6
Crediti Commerciali	31.9	31.5
Crediti Finanziari	0.1	0.0
Altri Crediti	6.2	6.3
Liquidità	12.1	13.1

**Indicatori**

---

variazione % del fatturato	n.d	2.5
variazione % degli addetti	n.d	7.4
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.77	0.79
Costo del lavoro per addetto (.000€)	33.56	30.14
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	43.35	38.16
Costo medio del debito	3.4%	3.6%
Debiti /Fatturato	0.63	0.59
Debiti/Patrimonio netto	1.41	1.39
ROI	0.9%	1.2%
ROA	-0.1%	0.4%
Rotazione del capitale	0.84	0.88
Rotazione degli immobilizzi	2.40	2.64
Grado di copertura degli immob.	1.49	1.43
Indice di disponibilit�	1.51	1.44
Indice di liquidit�	1.28	1.25
gg.medi credito a clienti	137	129
gg. medi debito vs.fornitori	124	100

---

## Tessili vari

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	141.31	149.35
Valore della Produzione	144.40	153.21
Acquisti	104.19	112.71
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	1.32	1.28
<b>Valore Aggiunto</b>	38.89	39.21
Costo del lavoro	20.80	21.09
Accantonamenti Operativi	4.71	4.84
<b>Reddito operativo</b>	13.38	13.29
Saldo diversi e altri accant.	-1.70	-1.68
Saldo proventi/perdite finanz.	0.42	0.37
Oneri finanziari	1.35	1.33
<b>Utile Corrente</b>	10.75	10.65
Saldo straordinari e svalutaz.	0.23	-0.30
Imposte	5.84	6.07
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	6.20	5.32
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	16.09	16.12
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	106.53	115.24
<b>Patrimonio netto</b>	41.44	45.82
Capitale versato +riserve	21.38	26.68
Utile/Perdita d'esercizio	6.20	5.32
<b>Fondi Accantonati</b>	8.42	8.86
<b>Debiti consolidati</b>	6.91	6.13
Obbligazioni	1.25	1.25
altri debiti Lungo T	5.66	4.88
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	49.75	54.43
Debiti finanziari Breve T	10.61	13.29
Debiti commerciali Breve T	25.44	28.67
Altre passività Breve T	13.70	12.47
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	106.53	115.24
<b>Immobilizzazioni</b>	27.63	32.11
Immateriali	2.25	2.39
Materiali nette	23.88	28.89
Immob.in corso	0.63	0.06
Finanziarie	0.87	0.77
<b>Attivo Corrente</b>	78.90	83.13
Magazzino e acconti a fornit.	19.39	21.25
Crediti Commerciali	36.06	39.85
Crediti Finanziari	0.11	0.04
Altri Crediti	9.29	9.79
Liquidità	14.05	12.19

	2005	2006
PERCENTUALI		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	102.2	102.6
Acquisti	73.7	75.5
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	0.9	0.9
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>27.5</b>	<b>26.3</b>
Costo del lavoro	14.7	14.1
Accantonamenti Operativi	3.3	3.2
<b>Reddito operativo</b>	<b>9.5</b>	<b>8.9</b>
Saldo diversi e altri accant.	-1.2	-1.1
Saldo proventi/perdite finanz.	0.3	0.3
Oneri finanziari	1.0	0.9
<b>Utile Corrente</b>	<b>7.6</b>	<b>7.1</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.2	-0.2
Imposte	4.1	4.1
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>4.4</b>	<b>3.6</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	11.4	10.8
GESTIONE FINANZIARIA	-0.7	-0.6
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>38.9</b>	<b>39.8</b>
Capitale versato +riserve	20.1	23.1
Utile/Perdita d'esercizio	5.8	4.6
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>7.9</b>	<b>7.7</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>6.5</b>	<b>5.3</b>
Obbligazioni	1.2	1.1
altri debiti Lungo T	5.3	4.2
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>46.7</b>	<b>47.2</b>
Debiti finanziari Breve T	10.0	11.5
Debiti commerciali Breve T	23.9	24.9
Altre passività Breve T	12.9	10.8
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>25.9</b>	<b>27.9</b>
Immateriali	2.1	2.1
Materiali nette	22.4	25.1
Immob.in corso	0.6	0.1
Finanziarie	0.8	0.7
<b>Attivo Corrente</b>	<b>74.1</b>	<b>72.1</b>
Magazzino e acconti a fornit.	18.2	18.4
Crediti Commerciali	33.9	34.6
Crediti Finanziari	0.1	0.0
Altri Crediti	8.7	8.5
Liquidità	13.2	10.6

**Indicatori**

---

variazione % del fatturato	n.d	5.7
variazione % degli addetti	n.d	0.1
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.53	0.54
Costo del lavoro per addetto (.000€)	29.80	30.20
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	55.73	56.15
Costo medio del debito	2.4%	2.2%
Debiti /Fatturato	0.40	0.41
Debiti/Patrimonio netto	1.37	1.32
ROI	11.4%	10.4%
ROA	11.0%	10.1%
Rotazione del capitale	1.33	1.30
Rotazione degli immobilizzi	5.92	5.17
Grado di copertura degli immob.	2.05	1.89
Indice di disponibilità	1.59	1.53
Indice di liquidità	1.20	1.14
gg.medi credito a clienti	92	96
gg. medi debito vs.fornitori	88	92



---

## TOTALE TESSILE

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	1 777.28	1 755.64
Valore della Produzione	1 797.40	1 797.40
Acquisti	1 242.65	1 279.21
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	25.18	16.22
<b>Valore Aggiunto</b>	529.57	501.97
Costo del lavoro	349.16	334.58
Accantonamenti Operativi	84.11	77.02
<b>Reddito operativo</b>	96.30	90.37
Saldo diversi e altri accant.	-38.31	-30.92
Saldo proventi/perdite finanz.	14.64	16.17
Oneri finanziari	36.25	35.09
<b>Utile Corrente</b>	36.37	40.54
Saldo straordinari e svalutaz.	0.39	12.25
Imposte	46.18	48.73
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	15.24	13.82
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	134.00	129.96
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	1 998.26	1 984.13
<b>Patrimonio netto</b>	745.21	741.93
Capitale versato +riserve	423.93	423.26
Utile/Perdita d'esercizio	15.24	13.82
<b>Fondi Accantonati</b>	158.92	156.35
<b>Debiti consolidati</b>	221.70	230.09
Obbligazioni	37.58	37.96
altri debiti Lungo T	184.11	192.12
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	872.44	855.76
Debiti finanziari Breve T	371.67	333.68
Debiti commerciali Breve T	368.43	382.58
Altre passività Breve T	132.35	139.50
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	1 998.26	1 984.13
<b>Immobilizzazioni</b>	615.74	603.84
Immateriali	55.33	50.18
Materiali nette	428.28	409.10
Immob.in corso	3.06	4.90
Finanziarie	129.07	139.65
<b>Attivo Corrente</b>	1 382.52	1 380.29
Magazzino e acconti a fornit.	508.74	522.75
Crediti Commerciali	563.26	566.70
Crediti Finanziari	21.77	21.08
Altri Crediti	100.64	103.15
Liquidità	188.11	166.62

	2005	2006
PERCENTUALI		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	101.1	102.4
Acquisti	69.9	72.9
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	1.4	0.9
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>29.8</b>	<b>28.6</b>
Costo del lavoro	19.6	19.1
Accantonamenti Operativi	4.7	4.4
<b>Reddito operativo</b>	<b>5.4</b>	<b>5.1</b>
Saldo diversi e altri accant.	-2.2	-1.8
Saldo proventi/perdite finanz.	0.8	0.9
Oneri finanziari	2.0	2.0
<b>Utile Corrente</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.0	0.7
Imposte	2.6	2.8
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	7.5	7.4
GESTIONE FINANZIARIA	-1.2	-1.1
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>37.3</b>	<b>37.4</b>
Capitale versato +riserve	21.2	21.3
Utile/Perdita d'esercizio	0.8	0.7
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>8.0</b>	<b>7.9</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>11.1</b>	<b>11.6</b>
Obbligazioni	1.9	1.9
altri debiti Lungo T	9.2	9.7
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>43.7</b>	<b>43.1</b>
Debiti finanziari Breve T	18.6	16.8
Debiti commerciali Breve T	18.4	19.3
Altre passività Breve T	6.6	7.0
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>30.8</b>	<b>30.4</b>
Immateriali	2.8	2.5
Materiali nette	21.4	20.6
Immob.in corso	0.2	0.2
Finanziarie	6.5	7.0
<b>Attivo Corrente</b>	<b>69.2</b>	<b>69.6</b>
Magazzino e acconti a fornit.	25.5	26.3
Crediti Commerciali	28.2	28.6
Crediti Finanziari	1.1	1.1
Altri Crediti	5.0	5.2
Liquidità	9.4	8.4

**Indicatori**

---

variazione % del fatturato	n.d	-1.2
variazione % degli addetti	n.d	-3.2
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.66	0.67
Costo del lavoro per addetto (.000€)	32.39	32.06
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	49.12	48.09
Costo medio del debito	3.3%	3.2%
Debiti /Fatturato	0.62	0.62
Debiti/Patrimonio netto	1.47	1.46
ROI	3.6%	3.8%
ROA	2.9%	3.0%
Rotazione del capitale	0.89	0.88
Rotazione degli immobilizzi	4.15	4.29
Grado di copertura degli immob.	1.83	1.87
Indice di disponibilità	1.58	1.61
Indice di liquidità	1.00	1.00
gg.medi credito a clienti	114	116
gg. medi debito vs.fornitori	107	108

---

## TOTALE INDUSTRIA

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	2 211.95	2 233.21
Valore della Produzione	2 235.14	2 282.58
Acquisti	1 556.21	1 634.74
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	31.42	15.42
<b>Valore Aggiunto</b>	647.51	632.42
Costo del lavoro	432.42	419.22
Accantonamenti Operativi	105.84	96.54
<b>Reddito operativo</b>	109.24	116.67
Saldo diversi e altri accant.	-49.37	-42.75
Saldo proventi/perdite finanz.	19.59	17.07
Oneri finanziari	42.35	42.19
<b>Utile Corrente</b>	37.11	48.80
Saldo straordinari e svalutaz.	4.02	14.01
Imposte	53.21	59.67
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	19.86	20.74
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accant.)	160.26	161.74
<b><u>PASSIVITA'</u></b>		
<b>Patrimonio netto</b>	2 432.90	2 441.73
Capitale versato +riserve	897.46	892.20
Utile/Perdita d'esercizio	19.86	20.74
<b>Fondi Accantonati</b>	194.38	192.63
<b>Debiti consolidati</b>	256.00	268.93
Obbligazioni	44.18	44.04
altri debiti Lungo T	211.82	224.89
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	1 085.06	1 087.97
Debiti finanziari Breve T	432.35	401.36
Debiti commerciali Breve T	479.26	505.90
Altre passività Breve T	173.45	180.71
<b><u>ATTIVITA'</u></b>		
<b>Immobilizzazioni</b>	2 432.90	2 441.73
Immateriali	734.64	716.57
Materiali nette	71.24	64.24
Materiali nette	521.31	494.83
Immob.in corso	3.40	5.53
Finanziarie	138.69	151.97
<b>Attivo Corrente</b>	1 698.26	1 725.16
Magazzino e acconti a fornit.	588.73	613.52
Crediti Commerciali	718.21	736.44
Crediti Finanziari	22.71	22.64
Altri Crediti	130.18	139.03
Liquidità	238.43	213.53

	2005	2006
<b>PERCENTUALI</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	101.0	102.2
Acquisti	70.4	73.2
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	1.4	0.7
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>29.3</b>	<b>28.3</b>
Costo del lavoro	19.5	18.8
Accantonamenti Operativi	4.8	4.3
<b>Reddito operativo</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>
Saldo diversi e altri accant.	-2.2	-1.9
Saldo proventi/perdite finanz.	0.9	0.8
Oneri finanziari	1.9	1.9
<b>Utile Corrente</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.2	0.6
Imposte	2.4	2.7
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	7.2	7.2
GESTIONE FINANZIARIA	-1.0	-1.1
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>36.9</b>	<b>36.5</b>
Capitale versato +riserve	21.6	21.3
Utile/Perdita d'esercizio	0.8	0.8
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>8.0</b>	<b>7.9</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>10.5</b>	<b>11.0</b>
Obbligazioni	1.8	1.8
altri debiti Lungo T	8.7	9.2
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>44.6</b>	<b>44.6</b>
Debiti finanziari Breve T	17.8	16.4
Debiti commerciali Breve T	19.7	20.7
Altre passività Breve T	7.1	7.4
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>30.2</b>	<b>29.3</b>
Immateriali	2.9	2.6
Materiali nette	21.4	20.3
Immob.in corso	0.1	0.2
Finanziarie	5.7	6.2
<b>Attivo Corrente</b>	<b>69.8</b>	<b>70.7</b>
Magazzino e acconti a fornit.	24.2	25.1
Crediti Commerciali	29.5	30.2
Crediti Finanziari	0.9	0.9
Altri Crediti	5.4	5.7
Liquidità	9.8	8.7
<b><u>Indicatori</u></b>		

---

variazione % del fatturato	n.d	1.0
variazione % degli addetti	n.d	-3.2
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.67	0.66
Costo del lavoro per addetto (.000€)	33.04	33.07
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	49.47	49.89
Costo medio del debito	3.2%	3.1%
Debiti /Fatturato	0.61	0.61
Debiti/Patrimonio netto	1.49	1.52
ROI	3.3%	3.7%
ROA	2.5%	3.0%
Rotazione del capitale	0.91	0.91
Rotazione degli immobilizzi	4.24	4.51
Grado di copertura degli immob.	1.83	1.89
Indice di disponibilità	1.57	1.59
Indice di liquidità	1.02	1.02
gg.medi credito a clienti	117	119
gg. medi debito vs.fornitori	111	111

---

## TOTALE INDUSTRIA+CONSTRUZIONI

	2005	2006
<b>CIFRE ASSOLUTE MLN.€</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	2 285.59	2 338.75
Valore della Produzione	2 324.01	2 375.04
Acquisti	1 620.78	1 702.78
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	31.07	15.77
<b>Valore Aggiunto</b>	672.15	656.49
Costo del lavoro	447.30	434.22
Accantonamenti Operativi	108.76	99.10
<b>Reddito operativo</b>	116.09	123.17
Saldo diversi e altri accant.	-51.29	-44.98
Saldo proventi/perdite finanz.	19.94	17.77
Oneri finanziari	45.51	45.65
<b>Utile Corrente</b>	39.22	50.31
Saldo straordinari e svalutaz.	4.10	14.12
Imposte	55.66	62.75
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	20.94	20.86
Cash flow ante imposte	165.88	166.45
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	2 562.57	2 564.90
<b>Patrimonio netto</b>	911.87	906.27
Capitale versato +riserve	533.68	529.42
Utile/Perdita d'esercizio	20.94	20.86
<b>Fondi Accantonati</b>	197.36	196.07
<b>Debiti consolidati</b>	287.15	305.27
Obbligazioni	45.11	44.35
altri debiti Lungo T	242.04	260.92
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	1 166.20	1 157.30
Debiti finanziari Breve T	466.30	428.27
Debiti commerciali Breve T	518.56	536.19
Altre passività Breve T	181.33	192.83
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	2 562.57	2 564.90
<b>Immobilizzazioni</b>	749.43	731.31
Immateriali	73.52	66.23
Materiali nette	528.91	504.05
Immob.in corso	3.44	5.61
Finanziarie	143.56	155.41
<b>Attivo Corrente</b>	1 813.14	1 833.60
Magazzino e acconti a fornit.	666.48	676.38
Crediti Commerciali	744.47	766.96
Crediti Finanziari	22.74	22.67
Altri Crediti	136.33	147.87
Liquidità	243.12	219.71

	2005	2006
<b>PERCENTUALI</b>		
<b><u>CONTO ECONOMICO</u></b>		
<b>Ricavi netti</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Valore della Produzione	101.7	101.6
Acquisti	70.9	72.8
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	1.4	0.7
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>29.4</b>	<b>28.1</b>
Costo del lavoro	19.6	18.6
Accantonamenti Operativi	4.8	4.2
<b>Reddito operativo</b>	<b>5.1</b>	<b>5.3</b>
Saldo diversi e altri accant.	-2.2	-1.9
Saldo proventi/perdite finanz.	0.9	0.8
Oneri finanziari	2.0	2.0
<b>Utile Corrente</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>
Saldo straordinari e svalutaz.	0.2	0.6
Imposte	2.4	2.7
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
Cash flow (Utile corr. + Accant.)	7.3	7.1
GESTIONE FINANZIARIA	-1.1	-1.2
<b><u>PASSIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>35.6</b>	<b>35.3</b>
Capitale versato +riserve	20.8	20.6
Utile/Perdita d'esercizio	0.8	0.8
<b>Fondi Accantonati</b>	<b>7.7</b>	<b>7.6</b>
<b>Debiti consolidati</b>	<b>11.2</b>	<b>11.9</b>
Obbligazioni	1.8	1.7
altri debiti Lungo T	9.4	10.2
<b>Debiti ed altre pass. a breve T</b>	<b>45.5</b>	<b>45.1</b>
Debiti finanziari Breve T	18.2	16.7
Debiti commerciali Breve T	20.2	20.9
Altre passività Breve T	7.1	7.5
<b><u>ATTIVITA'</u></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>29.2</b>	<b>28.5</b>
Immateriali	2.9	2.6
Materiali nette	20.6	19.7
Immob.in corso	0.1	0.2
Finanziarie	5.6	6.1
<b>Attivo Corrente</b>	<b>70.8</b>	<b>71.5</b>
Magazzino e acconti a fornit.	26.0	26.4
Crediti Commerciali	29.1	29.9
Crediti Finanziari	0.9	0.9
Altri Crediti	5.3	5.8
Liquidità	9.5	8.6
<b><u>Indicatori</u></b>		
variazione % del fatturato	n.d	2.3
variazione % degli addetti	n.d	-3.2
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0.67	0.66



---

Costo del lavoro per addetto (.000€)	33.00	33.08
Produttività (Val.aggiunto/addetti) (.000€)	49.59	50.01
Costo medio del debito	3.1%	3.1%
Debiti /Fatturato	0.64	0.63
Debiti/Patrimonio netto	1.59	1.61
ROI	3.3%	3.7%
ROA	2.5%	3.0%
Rotazione del capitale	0.89	0.91
Rotazione degli immobilizzi	4.32	4.64
Grado di copertura degli immob.	1.86	1.92
Indice di disponibilità	1.55	1.58
Indice di liquidità	0.98	1.00
gg.medi credito a clienti	117	118
gg. medi debito vs.fornitori	115	113

---

### **Le formule di calcolo degli indicatori di bilancio utilizzati**

Nella scelta degli indicatori di bilancio si sono privilegiate la sinteticità e l'immediatezza. Il numero di indicatori è quindi limitato a quelli di più comune utilizzo e si è evitato l'uso di indicatori sofisticati e di più complessa interpretazione.

<b>Variazione del fatturato</b>	$((\text{ricavi netti anno T} / \text{ricavi netti anno T-1}) - 1) * 100$
<b>Variazione dei dipendenti</b>	$((\text{dipendenti al 31.12 anno T} / \text{dipendenti al 31.12 anno T-1}) - 1) * 100$
<b>Utile corrente pre-tasse in % del fatturato</b>	$(\text{Utile corrente dopo la gestione finanziaria ma prima delle componenti straordinarie e delle imposte}) / \text{Ricavi netti} * 100$
<b>Reddito operativo in % del fatturato</b>	$(\text{Margine Operativo al netto di ammortamenti delle immobilizz. materiali, delle svalutaz.del circolante e degli accantonamenti operativi per rischi e oneri}) / \text{ricavi netti} * 100$
<b>Costo del Lavoro per Unità di Prodotto (%)</b>	$\text{Costo del lavoro} / \text{Valore aggiunto operativo} * 100$
<b>Costo del lavoro per addetto</b>	$\text{Costo del lavoro} / \text{Dipendenti al 31.12}$
<b>Produttività per addetto</b>	$\text{Valore aggiunto operativo} / \text{Dipendenti al 31.12}$
<b>Oneri finanziari in % del fatturato</b>	$\text{Oneri finanziari} / \text{ricavi netti} * 100$
<b>Costo medio del debito</b>	$\text{Oneri finanziari} / (\text{Debiti consolidati} + \text{Passività a breve termine, finanziarie, commerciali ed altre}) * 100$
<b>Rapporto debiti fatturato</b>	$(\text{Debiti consolidati} + \text{Debiti finanziari, commerciali ed altre passività a breve termine}) / \text{ricavi netti}$

<b>Rapporto debiti patrimonio netto</b>	Debiti consolidati + Debiti finanziari, commerciali ed altre passività a breve termine) / patrimonio netto
<b>Redditività del capitale investito ROI (Return on Investment)</b>	(Utile Corrente pre tasse + Oneri Finanziari) / Totale Passività
<b>Rotazione del Capitale (Turnover)</b>	Ricavi netti / Totale Attività
<b>Rotazione degli immobilizzi tecnici</b>	Ricavi netti / immobilizzazioni materiali nette da fondo ammortamenti
<b>Grado di copertura degli immobilizzi EAR (Equity Assets Ratio)</b>	(Patrimonio netto+Fondi Accantonati+Debiti a lungo termine) / Immobilizzazioni (materiali, immateriali, finanziarie)
<b>Indice di disponibilità (Current test)</b>	Attivo corrente/ Debiti ed altre passività a breve termine
<b>Indice di liquidità (Quick test o indice di tesoreria)</b>	(Attivo corrente-Magazzino netto)/ Debiti ed altre passività a breve termine
<b>Durata media del credito ai clienti</b>	Crediti a breve e lungo termine commerciali / ricavi netti * 360
<b>Durata media del debito verso i fornitori</b>	Debiti a breve e lungo termine commerciali / acquisti * 360
<b>ROE</b>	rapporto tra utile netto e patrimonio netto
<b>ROA</b>	Return on assets. Misura la redditività ante imposte ed ante gestione finanziaria sul totale dell'attivo. È un indicatore della efficienza operativa dell'impresa nel generare profitti operativi dal complesso dei suoi assets. Rapporto tra utile ante gestione finanziaria e tasse e totale attivo. Differisce dal ROI in quanto quest'ultimo include i proventi finanziari al numeratore del rapporto.



---

## Collana QUADERNI DI RICERCA UIB

1. Sistema tessile italiano e industria biellese nel commercio internazionale (1970-1984) *(esaurito)*
2. Il ruolo dell'Italia nel commercio mondiale di prodotti meccanotessili (1970-1986)
3. La demografia delle imprese - Analisi del caso biellese
4. Rapporto sull'informatizzazione dell'industria biellese
5. Scuola e lavoro - Scelte scolastiche e sbocchi occupazionali nell'area biellese
6. Struttura ed evoluzione del reddito in Provincia di Vercelli e nel Biellese (1980-1988)
7. Biella sistema aperto - Situazione e prospettive di evoluzione dell'industria biellese
8. Nuove imprese e nuovi imprenditori
9. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili biellesi (1990-1994)
10. Popolazione e occupazione in provincia di Biella (1951-1991)
11. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili biellesi (1992-1995)
12. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili e meccanotessili biellesi (1994-1997)
13. Il mercato dei servizi in provincia di Biella
14. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili e meccanotessili biellesi (1995-1998)
15. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili e meccanotessili biellesi (1996-1999)

- 
16. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili e meccanotessili biellesi (1997-2000)
  17. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili e meccanotessili biellesi (1998-2001)
  18. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili e meccanotessili biellesi (1999-2002)
  19. Ciclo economico e risultati di bilancio delle imprese tessili e meccanotessili biellesi (2001-2003)
  20. L'industria tessile e meccanotessile biellese tra crescita e recessione (Un'analisi di medio termine: 1998-2004)
  21. Di fronte ad una prova difficile: cambiamento e conservazione nell'industria tessile e meccanotessile biellese (2001-2005)