

A cura di Marco Ricchetti e Massimo Cilio
Elaborazione dati, editing: Nicoletta Bonino
Stampa: Litocopy- Vercelli

Hanno inoltre collaborato: Giuseppe Mazzarino, Carla Fiorio e Gabriella Borsetti.

Unione Industriale Biellese
Centro Studi

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

**CICLO ECONOMICO E RISULTATI DI BILANCIO
DELLE IMPRESE TESSILI
E MECCANOTESSILI BIELLESI
(1998 - 2001)**

Quaderno di ricerca n. 17

SOMMARIO

Pag.

Presentazione

Il quadro di riferimento: il sistema moda italiano 1

PARTE PRIMA

La banca dati e il campione 5

PARTE SECONDA

**I risultati economici delle imprese tessili e meccanotessili
biellesi nel periodo 1998 - 2001 11**

Sintesi dei risultati dell'esercizio 2001 11

2001: segnali di recessione 13

L'occupazione tiene nelle imprese del campione 17

Utili in caduta, sia per il tessile che per il meccanotessile 19

La redditività del capitale investito ai minimi da un decennio 28

L'equilibrio finanziario 33

Il "dare" del bilancio sociale dell'industria biellese:
un primo approccio 35

PARTE TERZA

Benchmarking del distretto: la redditività del capitale investito, gli investimenti in circolante 39

Introduzione 39

La redditività del capitale investito 42

L'investimento in capitale circolante e il peso del magazzino 47

PARTE QUARTA

Il valore del distretto: scenari di crescita e redditività del capitale 51

Sintesi dei risultati 53

Gli scenari 55

Lo scenario normale 60

Lo scenario vizioso 65

Lo scenario virtuoso 70

Gli scenari a confronto: indicatori di redditività e valore del distretto 75

Nota metodologica alla parte quarta:
il modello di valutazione 78

Appendice statistica alla parte quarta:
indicatori di redditività 83

PARTE QUINTA

I settori in sintesi	87
Fatturato e dipendenti	87
Margini del fatturato	88
Redditività	88
Indebitamento e liquidità	89

PARTE SESTA

Appendice statistica	97
Bilanci medi settoriali	99
Le formule di calcolo degli indicatori di bilancio utilizzati nelle analisi settoriali	129

Presentazione

E' questo il quinto volume della serie di quaderni dedicati ai bilanci delle imprese biellesi.

La banca dati bilanci UIB-CCIAA si compone di 275 imprese che hanno la forma giuridica di società di capitali e che appartengono ai settori tessile e meccanotessile: è quindi un osservatorio privilegiato, e unico, della situazione economico-finanziaria delle imprese biellesi.

Queste stesse imprese hanno circa 18.000 occupati e hanno realizzato nel 2001 un fatturato di oltre 3 miliardi di euro pari al 70% circa dell'universo dei settori sotto osservazione.

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

*GIOVANNI POZZI
Presidente C.C.I.A.A.*

*ERMANNON RONDI
Presidente U.I.B.*

IL QUADRO DI RIFERIMENTO: IL SISTEMA MODA ITALIANO

Il quadro macro-economico del 2001

Nel 2001 la crescita dell'economia italiana è stata superiore a quella media dei paesi europei; questo risultato, però, più che frutto di un dinamismo italiano è stato provocato dal rallentamento degli altri paesi europei. Il 2001 è stato infatti l'anno della tanto temuta frenata dell'economia internazionale dopo un lungo periodo espansivo.

Il punto di caduta ufficiale dell'economia è stato la conferma ad ottobre che la recessione, più volte annunciata, dell'economia statunitense era ormai nelle cifre consuntive. I fatti di New York di settembre, in realtà, non hanno fatto altro che moltiplicare l'evidenza di una situazione che si era fatta difficile già da almeno un trimestre.

La frenata americana, in assenza di *locomotive* alternative, ha rapidamente fatto sentire i suoi effetti in Europa ed in Italia.

Nel nostro Paese, la dinamica dell'export ed il forte rallentamento dell'import hanno evitato una compressione della crescita dell'economia italiana sotto la media europea. I consumi delle famiglie sono cresciuti infatti solo dell'1,5% (erano cresciuti del 2,9% nel 1999) e gli investimenti fissi hanno conosciuto una importante frenata dal 6,1% del 2000 a poco più dell'1%.

La crescita dei consumi è risultata, in ogni caso, inferiore a quella media di lungo termine e la tenuta è avvenuta solo grazie all'aumento delle retribuzioni (3,3%), mentre un pesante impatto negativo è invece derivato dagli andamenti dei mercati finanziari (effetto povertà) e dal

progressivo peggioramento del clima di fiducia delle famiglie soprattutto dopo gli attentati dell'11 settembre.

L'industria tessile/abbigliamento

Nel corso del 2001, il sistema moda italiano ha rallentato progressivamente la corsa, in linea con il deterioramento del quadro economico internazionale. La somma di una prima metà dell'anno positiva e di una chiusura al ribasso ha generato un consuntivo, su base annua, che ha portato a 64,6 miliardi di Euro il fatturato consolidato (72,9 miliardi considerando anche le vendite interne al settore).

Il rallentamento parallelo di export ed import ha consentito, in ogni caso, di realizzare un nuovo incremento del saldo commerciale con l'estero.

Il sistema moda italiano in cifre (tessile, vestiario, pelle, pelletteria, calzature)

	2000	2001	2002 previsione
Fatturato consolidato (al netto delle vendite interne al settore) (mln €)	63.153	64.636	
Fatturato totale delle imprese (mln €)	71.817	72.920	71.097
<i>Variazione %</i>	7,1%	1,5%	-2,5%
Export (mln €)	40.753	43.597	41.495
<i>Variazione %</i>	16,6%	7,0%	-4,8%
Import (mln €)	20.544	21.991	23.200
<i>Variazione %</i>	23,4%	7,0%	-5,5%
Saldo commerciale(mln €)	20.208	21.606	18.295
Quota dell'Italia su export mondiale	9,3%		
Occupazione (migliaia)	969	963	
Quota su occupazione manifatturiera	18,1%	18,1%	

L'occupazione è diminuita di 6 mila unità assestandosi a 963 mila.

Il clima di forte preoccupazione con cui si è chiuso il 2001 non è stato però deteriorato dalla insoddisfazione per i consuntivi, quanto per le prospettive con cui si è aperto il 2002.

Per tutta la prima metà dell'anno si è instaurato un clima di grande incertezza, dove all'impressione per gli avvenimenti di settembre si alternavano momenti di fiducia riguardo ad un possibile avvicinamento della ripresa.

Purtroppo l'evoluzione nel corso dell'anno ha confermato le peggiori aspettative. I fattori che hanno influito in modo particolarmente negativo sulla congiuntura del sistema moda sono stati due:

- una frenata dei consumi di moda cui non è stato estraneo il provvedimento degli ecoincentivi per gli acquisti di auto varato a fine giugno dal governo e che ha provocato un inizio di sostituzione nella spesa delle famiglie a favore dell'auto e a sfavore dei beni ad acquisto rinviabile come il vestiario;
- la rapida rivalutazione dell'euro rispetto al dollaro (circa il 10% su base annua). La congiuntura del sistema moda è infatti sempre stata sensibile alle oscillazioni del cambio della moneta americana, il passaggio ad una fase di maggiore debolezza del dollaro prospetta anche per il prossimo anno un freno ai prodotti del made in Italy. La rivalutazione dell'euro già avvenuta in questi

mesi può infatti far perdere, **a parità di tutto il resto**, circa 1,5 punti di crescita del fatturato del tessile abbigliamento nel 2003.

In questo quadro, i preconsuntivi per la chiusura del 2002 possono essere riassunti in questi termini:

- una riduzione del fatturato nel 2002, in media d'anno, intorno al -2,5% (-1,6% nel rapporto di giugno);
- una crescita in termini nominali dei consumi interni pari al 2,9%, appena superiore al tasso di inflazione;
- una riduzione più consistente della bilancia commerciale, con l'export in flessione del -5% e l'import in crescita del 5,5%;
- un inizio 2003 più difficile e più lento del previsto.

PARTE PRIMA

LA BANCA DATI E IL CAMPIONE

La banca dati bilanci UIB-CCIAA contiene i dati di tutte le imprese industriali dei settori tessile e meccanotessile della provincia di Biella che abbiano forma di società di capitali.

Per l'esercizio 2001 sono presenti i bilanci di 275 imprese¹ con 17.823 dipendenti che hanno realizzato un fatturato di 3.014 milioni di euro.

Di queste, 246 sono del settore tessile con 16.668 dipendenti e 2.858 milioni di euro di fatturato.

Le meccanotessili sono invece 29, con 1.155 dipendenti e 156 milioni di euro di fatturato.

Nel gruppo delle imprese tessili sono ben rappresentati tutti i comparti come si può osservare nella tabella seguente.

¹ Da questo numero sono escluse le imprese il cui settore di appartenenza non è strettamente tessile o meccanotessile, o i cui dati presentavano rilevanti errori materiali, oppure erano imprese in via di chiusura nel corso del 2001

La banca dati bilanci UIB-CCIAA

SETTORE	Numero Aziende	Fatturato 2001 Milioni di €	Dipendenti 2001
Pettinature	10	55	786
Filature pettinate	52	904	5.071
Filature cardate	31	189	1.148
Lanifici	50	1.056	6.131
Tessili vari	50	293	1.506
Tintorie e finissaggi	40	182	1.643
Maglifici	13	180	383
TOTALE TESSILE	246	2.858	16.668
Meccanotessile	29	156	1.155
TOTALE GENERALE	275	3.014	17.823

Per l'analisi delle tendenze economico finanziarie dell'industria biellese, sono state considerate 202 imprese che erano presenti con bilanci regolari nella banca dati per tutti gli esercizi dal 1998 al 2001.

Le 202 imprese hanno realizzato nell'esercizio 2001 un fatturato di 2.552 milioni di euro con 15.172 dipendenti .

Di queste 180 sono del settore tessile con 14.204 dipendenti e 2.422 milioni di euro di fatturato.

Anche in questo caso, nel gruppo delle imprese tessili sono ben rappresentati tutti i comparti come si può osservare nella tabella seguente.

Il campione 1998-2001 per settore

SETTORE	Numero Aziende	Fatturato 2001 milioni di €	Dipendenti 2001
Pettinature	7	48,3	735
Filature pettinate	42	839,6	4.658
Filature cardate	26	145,3	818
Lanifici	42	920,9	5.603
Tessili vari	28	133,0	661
Tintorie e finissaggi	28	156,5	1.398
Maglifici	9	178,9	331
TOTALE TESSILE	180	2.422,5	14.204
Meccanotessile	20	129,7	968
TOTALE GENERALE	202	2.552,2	15.172

Il campione 1998-2001 per classe di ampiezza

	Classi di dipendenti				TOTALE
	Meno di 50	51-100	101-250	251 e oltre	
Pettinature	3		3	1	7
Filature pettinate	24	8	4	6	42
Filature cardate	21	5			26
Lanifici	16	9	11	6	42
Tessili vari	24	4			28
Tintorie e finissaggi	16	10	2		28
Maglifici	7	1	1		9
TOTALE TESSILE	111	37	21	13	182
Meccanotessile	15	3	2		20
TOTALE	126	40	23	13	202

**% di utilizzo delle imprese presenti nella banca dati
per il campione 1998-2001**

SETTORE	Numero Aziende	Fatturato 2001	Dipendenti 2001
Pettinature	70,0	87,8	93,5
Filature pettinate	80,8	92,9	91,9
Filature cardate	83,9	76,9	71,3
Lanifici	84,0	87,2	91,4
Tessili vari	56,0	45,4	43,9
Tintorie e finissaggi	70,0	86,0	85,1
Maglifici	69,2	99,4	86,4
TOTALE TESSILE	73,2	84,8	85,2
Meccanotessile	69,0	83,1	83,8
TOTALE GENERALE	73,5	84,7	85,1

Nel complesso il campione copre il 73,5% delle imprese della banca dati, l'84,7% del fatturato e ben l'85,1% degli addetti.

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

Si deve peraltro ricordare che i dati sull'occupazione usualmente contenuti nelle note integrative ai bilanci riguardano il numero dei dipendenti in forza alla data di chiusura del bilancio e non il numero dei dipendenti medi dell'anno.

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 di dipendenti 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), si tratta quindi, da un punto di vista aritmetico, di una media ponderata il cui coefficiente di ponderazione è il denominatore del rapporto. Nel caso precedente, ad esempio si tratta di una media ponderata per la dimensione aziendale misurata dal fatturato.

PARTE SECONDA

I RISULTATI ECONOMICI DELLE IMPRESE TESSILI E MECCANOTESSILI BIELLESI NEL PERIODO 1998 - 2001

Sintesi dei risultati dell'esercizio 2001

Nel 2001 il fatturato delle imprese **tessili** biellesi ha dimostrato una notevole capacità di tenuta, grazie soprattutto all'andamento della prima metà dell'anno, che ha fatto crescere il fatturato più che nella media dell'industria tessile italiana. Le imprese **meccanotessili**, al contrario, hanno subito l'andamento negativo delle congiuntura già nel 2001, con un netto calo dei ricavi.

I risultati 2001, e quelli che si prevedono ben peggiori per il 2002, dei due settori chiave dell'industria biellese, devono essere valutati in una prospettiva temporale più ampia, tenendo conto del fatto che il 2000 era stato un anno di straordinaria crescita dei ricavi per entrambi i settori.

Nel complesso, l'occupazione è rimasta sostanzialmente stabile, crescendo anzi significativamente nel meccanotessile.

Il vero problema messo in luce dai risultati del 2001 è il calo dei margini e della redditività.

Nel **tessile**, l'utile corrente pre-tasse si è ridotto sensibilmente, sia in rapporto al fatturato che in cifra assoluta. Il calo è avvenuto in tutti i comparti ad eccezione dei lanifici (che però avevano subito un consistente calo nel 2000) e dei maglifici.

Nel **meccanotessile**, la contrazione degli utili è stata sostanzialmente allineata a quella del tessile sia in termini percentuali sul fatturato che in cifra assoluta.

L'andamento negativo dei margini ha depresso la redditività del capitale investito (misurata dal ROI) sia nel tessile che nel meccanotessile. Nel tessile il ROI è sceso ai minimi degli ultimi 10 anni, nel meccanotessile è in ogni caso ai minimi da quando si è avviata la rilevazione anche per questo settore (1995).

In entrambi i settori, il peggioramento del ROI è da attribuire interamente all'assottigliamento dei margini dato che la rotazione del capitale è, seppur di poco, migliorata.

Il costo medio dell'indebitamento (interessi pagati per ogni Euro di debito complessivo) è però diminuito, attenuando un poco il risultato fortemente negativo della redditività.

Ciò è andato di pari passo all'alleggerimento del peso degli oneri finanziari sul fatturato, che era invece cresciuto fino a soglie di attenzione nella fase di espansione culminata nel 2000.

2001: segnali di recessione

Il 2001 è spesso stato descritto come un anno di frontiera, che ha presentato una faccia positiva nel primo semestre e una brusca inversione di tendenza nel secondo. La tabella 1 fornisce una chiara immagine di questo cambio di rotta per l'industria tessile nazionale.

L'andamento dei ricavi delle imprese **tessili** biellesi ha seguito fedelmente questo copione, chiudendo l'anno con un risultato in cui sono prevalsi i segni positivi (+4,9% il fatturato). Un risultato inferiore a quello medio del decennio, ma in ogni caso migliore di quello medio del tessile italiano (+2.1%).

Tabella 1 - Industria tessile italiana: fatturato per semestre 1996-2002 - Var. % sullo stesso semestre dell'anno precedente

	primo semestre	secondo semestre
1996	-4.1%	-2.1%
1997	6.8%	9.3%
1998	1.9%	-3.9%
1999	-7.0%	-0.7%
2000	11.0%	10.9%
2001	6.2%	-2.2%
2002	-8.6%	

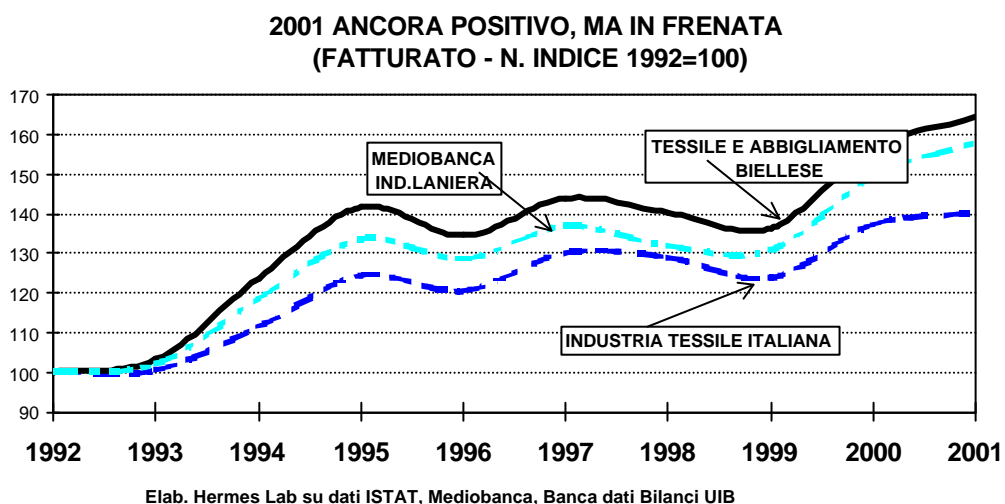
I ricavi delle industrie tessili biellesi restano in crescita (+2,1%) anche una volta depurati dall'inflazione².

² Per deflazionare i ricavi è stato utilizzato l'indice dei prezzi industriali, in questo caso più adeguato rispetto all'indice dei prezzi al consumo comunemente utilizzato per definire l'inflazione.

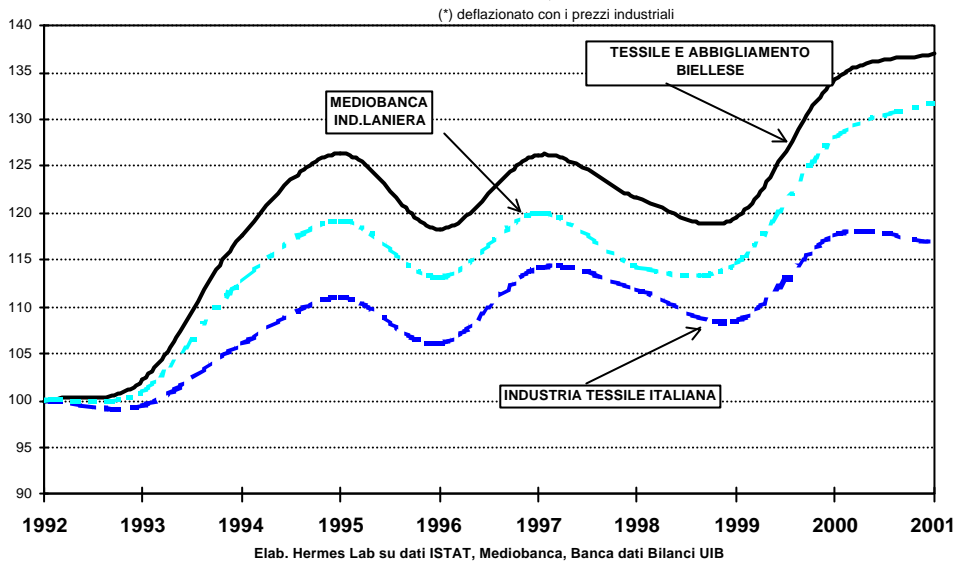
Al contrario i ricavi del complesso del tessile italiano, una volta depurati dall'inflazione, subiscono un pur lieve calo (-0.6%)

I ricavi del **meccanotessile** biellese hanno invece avuto un andamento negativo (-5.9%), in un anno in cui, secondo i dati ACIMIT il valore della produzione del meccanotessile italiano è aumentato del 5%. Un risultato quindi decisamente sfavorevole anche tenendo conto dello straordinario boom del 2000 (+35,2% nel biellese, +28% su scala nazionale secondo ACIMIT).

La crescita media del fatturato dell'intero campione (tessile e meccanotessile) è stata del 4,3%.



**FATTURATO 2001 AL NETTO DELLA VARIAZIONE DEI LISTINI:
TESSILE NAZIONALE IN CALO, IL BIELLESE HA TENUTO**

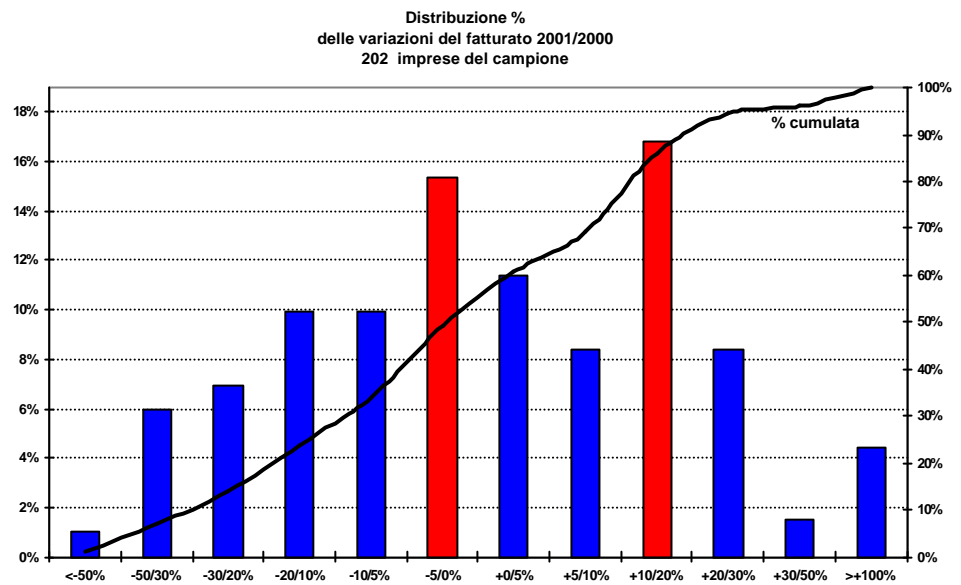


All'interno del campione l'andamento dei ricavi è stato molto differenziato. In particolare si è verificata una polarizzazione tra un gruppo di imprese (che conta per il 15% del campione) che ha subito un calo del fatturato compreso tra 0 e -5% e un gruppo (che conta per il 16,8%) che ha invece incrementato il fatturato di una cifra compresa tra il 10% e il 20%.

Più in generale:

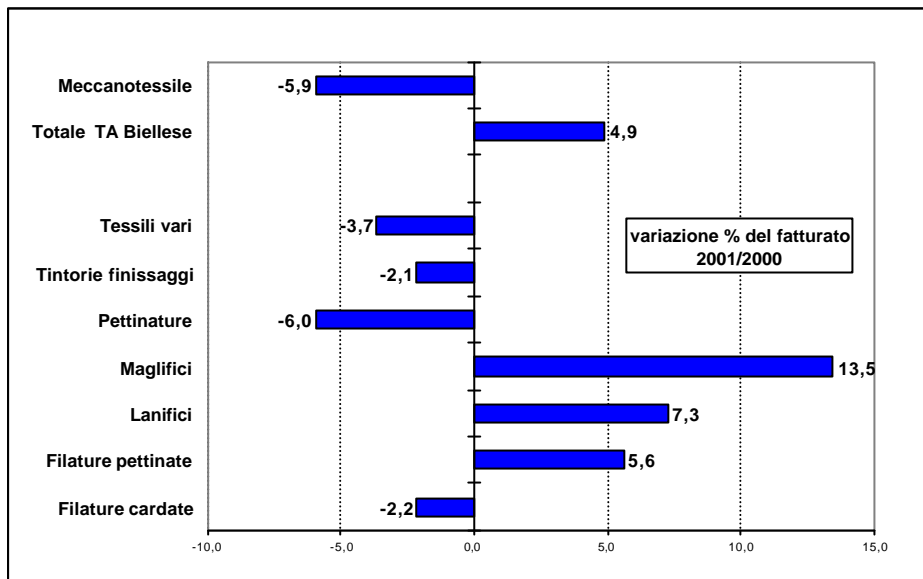
- le imprese si sono divise equamente tra cali (49,2%) e incrementi (50,8%) di fatturato;
- quasi un quarto (23,9%) ha registrato cali superiori al 10%;
- quasi un terzo (31,2%) delle imprese ha registrato incrementi superiori al +10%.

Si tenga sempre conto, in tutta l'analisi che segue, che si stanno analizzando movimenti delle **medie** di settore. Ciò non significa che un fenomeno segnalato dal movimento delle medie (ad esempio un calo di fatturato) sia comune a tutte le imprese del campione.



Anche le differenze **tra i comparti** del tessile sono accentuate. Fatturato in crescita hanno registrato i **maglifici** (+13,5%), i **lanifici** (+7,3%) e le **filature pettinate** (+5,6%).

Ricavi in calo invece per le **pettinature** (-6%), i **tessili vari** (-3,7%), le **filature cardate** (-2,2%) e le **tintorie** (-2,1%).



L'occupazione tiene nelle imprese del campione

L'occupazione ha tenuto (+0,2% pari a 24 addetti in più sui 15.148 registrati dal campione nel 2000). L'immagine di stabilità fornita dal dato complessivo rispecchia bene il comportamento del campione: un quarto delle imprese ha mantenuto inalterata l'occupazione, il 14% delle imprese ha registrato cali compresi tra 0 e 5%; percentuale analoga riguarda le imprese con incrementi di pari entità. La valutazione di queste cifre richiede però alcune qualificazioni.

C'è innanzitutto da osservare che dal campione 1998-2001, sono uscite alcune imprese che nel 2001 hanno subito perdite occupazionali per situazioni di crisi.

Inoltre, nel campione è presente un caso di incorporazione di un'impresa fuori distretto da parte di una filatura biellese che ha comportato un incremento significativo del numero di dipendenti. Nell'oscillazione intorno alla perfetta stabilità occupazionale questo caso ha spostato l'ago della bilancia verso il segno positivo. Al netto di questa operazione si sarebbe registrato un calo di circa l'1%.

Le 202 imprese del campione analizzato hanno in ogni caso sempre aumentato l'occupazione nel triennio 1999-2001, salendo da 14.847 addetti del 1998 ai 15.172 del 2001, con un incremento quindi di 325 addetti (+2,2%).

Le attese di un 2002 nettamente peggiore che erano già diffuse negli ultimi mesi del 2001, non hanno dunque provocato, almeno fino a dicembre 2001, forti scossoni sul fronte occupazionale³, anche se ci si deve aspettare che i consuntivi 2002 possano chiudersi con una riduzione degli addetti.

Per quanto riguarda i comparti:

- si registrano cali nei **lanifici**, nei **tessili vari** e nelle **pettinature**;
- stabilità nelle **tintorie e finissaggi**;

³ Si tenga presente che il numero di addetti che viene riportato nelle note integrative ai bilanci è quello relativo al 31 dicembre e non quello medio dell'anno.

-
- incrementi nelle **filature cardate** e **pettinate** (per quest'ultimo settore vale l'avvertenza sul caso di incorporazione sopra evidenziato), nei **maglifici** e nel **meccanotessile**.

Utili in caduta, sia per il tessile che per il meccanotessile

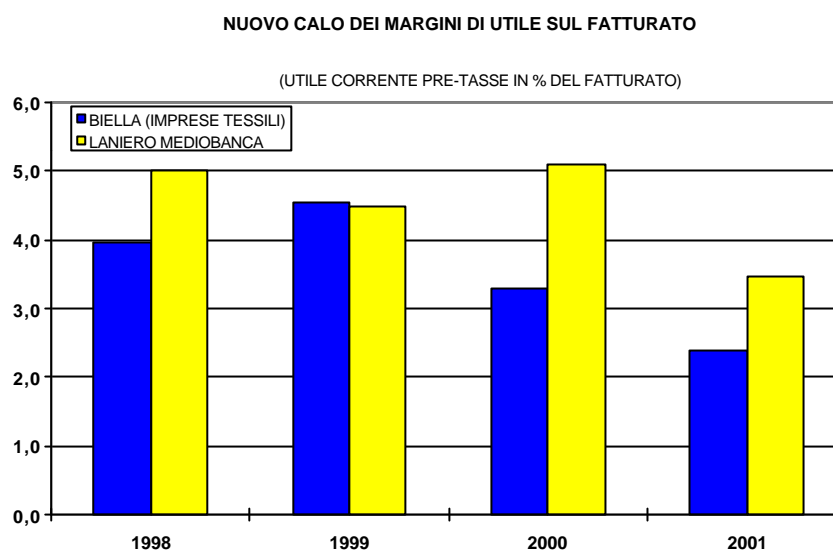
Per il secondo anno consecutivo, e in presenza di situazioni congiunturali differenti (boom nel 2000, moderata crescita nel 2001) le imprese biellesi subiscono una significativa riduzione degli utili.

Nelle imprese tessili l'utile corrente pre-tasse è sceso dal 3,3% al 2,4% del fatturato, in cifra assoluta il volume di utili pre-tasse generati è sceso del 23% (-36% rispetto al 1999), toccando il punto di minimo del quadriennio.

Non migliore è stato il risultato del **meccanotessile** dove l'utile pre-tasse in percentuale del fatturato è sceso dal 4,6% del 2000 al 3,7% del 2001. Per questo settore, però, era stato peggiore il 1999, quando in media si era scesi all'1,6%. In cifra assoluta, il volume di utili si è ridotto del 24%.

Il confronto tra le imprese del campione UIB-CCIAA e quelle del campione laniero Mediobanca, mostra una discesa parallela dei margini di utile mentre lo scarto, che resta a favore delle imprese di Mediobanca, si è ridotto. Questo dato va tuttavia valutato con qualche cautela. Come si è già notato, il campione laniero Mediobanca include una parte consistente di imprese biellesi. La differenza di risultati tra i due campioni potrebbe essere determinata più dalle differenze *tra le stesse imprese biellesi* (tra quelle incluse e quelle non incluse nel campione di

Mediobanca) che da una differenza tra imprese biellesi e resto delle



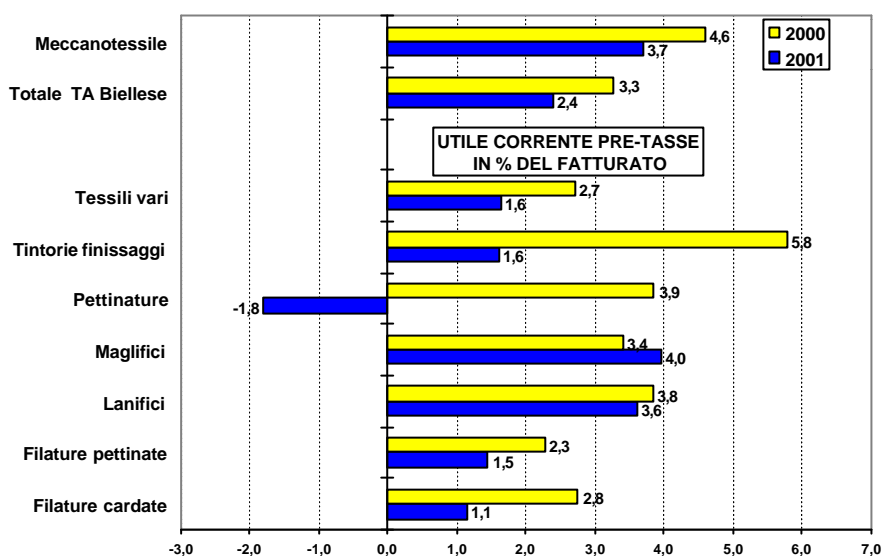
imprese nazionali.

Dal punto di vista dei singoli comparti, solo i **maglifici** si sono sottratti all'assottigliamento dei margini di utile, passando dal 3,4% del 2000 al 4% del 2001.

Il risultato peggiore lo hanno registrato le 7 **pettinature** che fanno parte del campione, che nel loro insieme hanno subito perdite, già a livello di utile corrente pari all'1,8% del fatturato. Molto negativo anche il risultato delle **tintorie**, che pur mantenendo, nell'insieme, un utile corrente positivo (1,6%) hanno subito una riduzione del margine di 4,2 punti in percentuale del fatturato, pari in cifra assoluta ad una riduzione del 73% del volume di utili correnti.

Riduzioni minori, tra un punto e 1,5 punti in percentuale del fatturato, si sono invece registrate negli altri settori (**filature cardate e pettinate e tessili vari**).

Stabili invece si sono dimostrati i margini di utile nei **lanifici** (3,8% del fatturato nel 2000, 3,6% nel 2001).

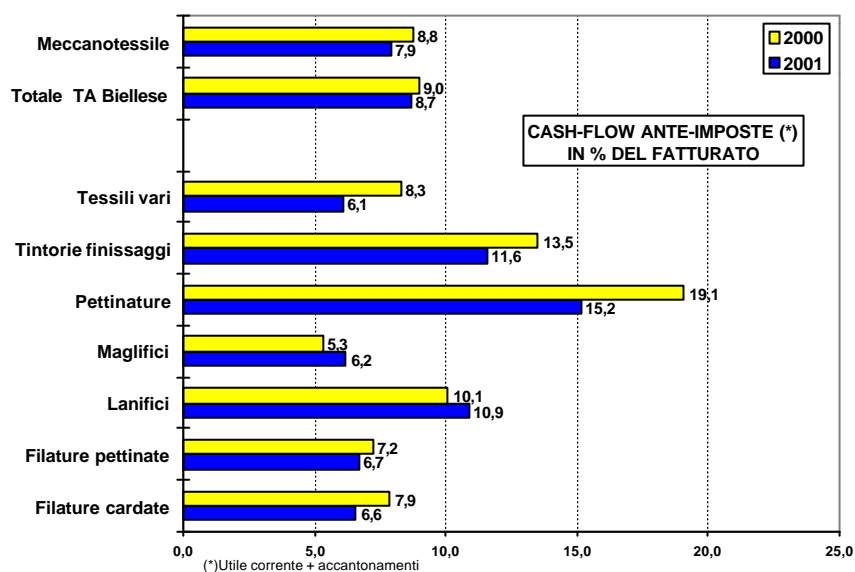


Il risultato negativo si attenua se invece degli utili correnti consideriamo una semplice misura del cash-flow prima delle tasse, depurando l'utile dalle principali poste di accantonamento. Per la media delle imprese **tessili**, si conferma, ma in misura più limitata, il calo in percentuale del fatturato, (dal 9,0% del fatturato nel 2000 all'8,7% nel 2001) con situazione favorevole nei **lanifici** (dove si ha un

miglioramento da 10,1% a 10,9% del fatturato, in luogo della stabilità dell'utile corrente) e nelle **tintorie** (dove il calo in termini di cash flow, - 1,9 punti in percentuale del fatturato, è più contenuto di quello in termini di utili).

Si attenua anche il problema del calo in cifra assoluta. L'insieme delle 202 imprese del campione ha mantenuto il cash-flow stabile : 220,9 milioni di Euro nel 2001, a fronte di 219,2 milioni nel 2000 .

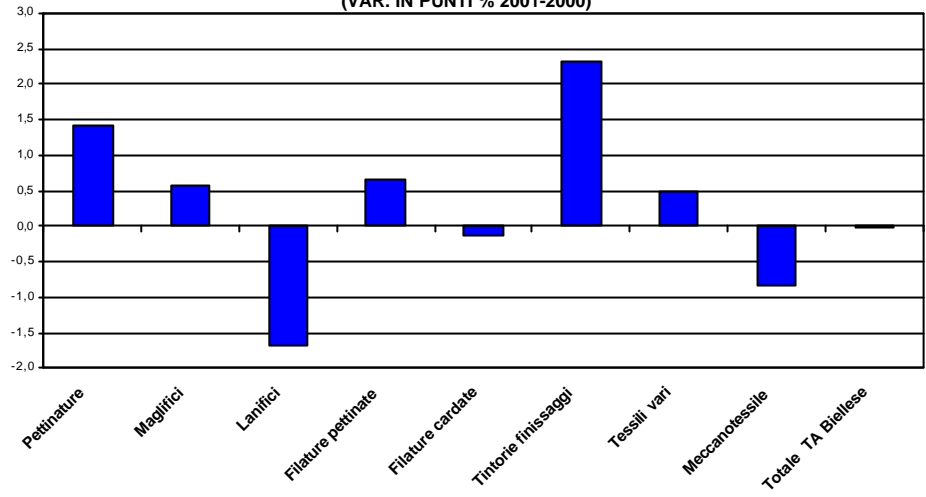
Sono però diversi i comparti in cui si registra un calo: meccanotessile (-15%), tessili vari (-30%), tintorie (-16%), pettinature (-25%), filature pettinate (-2%), filature cardate (-18%).



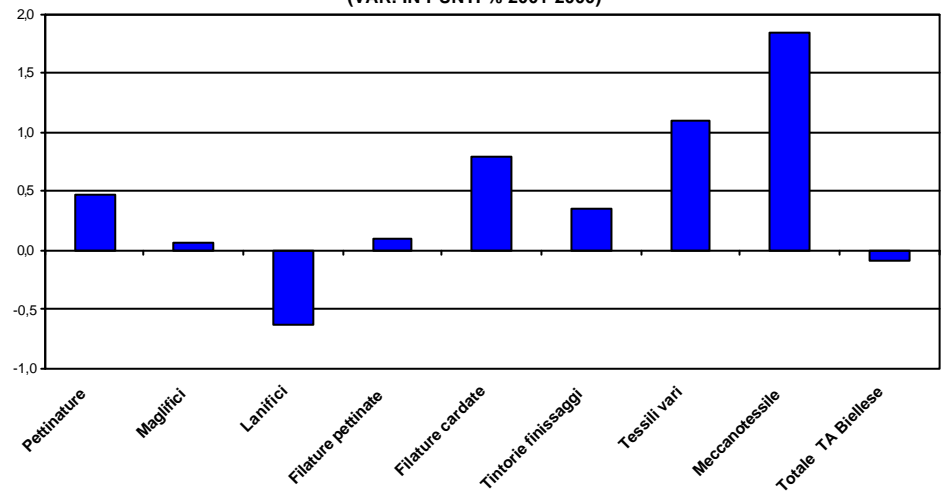
Per le imprese **tessili** il peggioramento dei margini è interamente generato dalla gestione industriale, il reddito operativo (al netto degli ammortamenti) si è infatti ridotto, in percentuale del fatturato, dello stesso ammontare degli utili correnti.

- Gli acquisti (+4,9%) sono cresciuti in linea con il fatturato, ma più del valore della produzione (+4,2%) che include, rispetto al fatturato, anche la variazione delle scorte di prodotti finiti. Di conseguenza il valore aggiunto, cresciuto solo del 2,3%, si è ridotto, in percentuale del fatturato, dal 29% al 29,3%.
- Il costo del lavoro per addetto è aumentato da 28,7 migliaia di Euro a 29,9, ed è stato solo parzialmente controbilanciato da una corrispondente crescita della produttività (valore aggiunto per addetto) da 47 mila Euro a 48,2 mila Euro. L'incidenza del costo del lavoro sul fatturato si è in ogni caso ridotta per il secondo anno consecutivo (dal 17,7% al 17,5%), ma, per effetto della scarsa crescita del valore aggiunto, la quota di quest'ultimo assorbita dal costo del lavoro è cresciuta di un punto percentuale (dal 62% al 63%).
- Sono inoltre cresciuti gli ammortamenti e accantonamenti operativi (+ 12,8%) saliti anche in percentuale del fatturato dal 5,3% al 5,7%.

VARIAZIONE DELLA QUOTA DEGLI ACQUISTI NETTI
SUL FATTURATO
(VAR. IN PUNTI % 2001-2000)



VARIAZIONE DELL'INCIDENZA DEL COSTO DEL LAVORO
SUL FATTURATO
(VAR. IN PUNTI % 2001-2000)



Per le imprese del **meccanotessile** la struttura della gestione industriale mostra un profilo diverso. Il peggioramento dei margini è interamente generato dalla gestione industriale, il reddito operativo (al netto degli ammortamenti) si è infatti ridotto, in percentuale del fatturato, dello stesso ammontare degli utili correnti.

- Alla caduta del fatturato è corrisposta un'adeguata riduzione degli acquisti (-8,6%) e del valore della produzione (-6,7%) che ha lasciato inalterato il rapporto tra valore aggiunto e fatturato (32,2%).
- Il costo del lavoro ha registrato una leggera crescita, in conseguenza di un calo del costo del lavoro per addetto (da 32,7 a 31,3 migliaia di euro) e di un aumento significativo dell'occupazione (come effetto di trascinamento della forte dinamica della produzione nel 2000). Il risultato è stato che la sua incidenza sul valore aggiunto è cresciuta dal 67% al 72% e quella sul fatturato dal 21,5% al 23,4%. L'aumento dell'occupazione e il calo in cifra assoluta del valore aggiunto hanno prodotto un effetto vistoso di calo della produttività per addetto, fenomeno fortemente ciclico, tipico dell'industria meccanotessile.
- A differenza del tessile, ammortamenti e accantonamenti sono diminuiti, sia in cifra assoluta che in percentuale del fatturato.

In entrambi i settori, la gestione finanziaria è stata sostanzialmente neutrale, il calo del peso degli oneri finanziari sul fatturato è stato controbilanciato dalla parallela riduzione della posta del saldo positivo tra proventi e perdite finanziarie.

Infine, riguardo alla gestione finanziaria, malgrado la stabilità dei tassi di interesse, il costo medio del debito è diminuito notevolmente (dal 6,8% al 5,1% nel tessile e dal 5,7% al 4,6% nel meccanotessile), così come il rapporto tra debiti e fatturato (dal 67% al 65% nel tessile e dal 65% al 61% nel meccanotessile). Ne è derivato un calo dell'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato, arrivati ai minimi del quadriennio, dal 4,6% al 3,3% nel tessile e dal 3,7% al 2,8% nel meccanotessile.

Tassi di interesse per le imprese

Anni	Consistenze		Nuove erogazioni a Medio/lungo termine	Prime rate ABI
	A breve	Medio/lungo termine		
1995	12,88	12,45	11,71	11,50
1998	7,88	8,40	6,22	7,71
1999	5,58	6,29	4,46	5,87
2000	6,28	6,24	5,44	7,25
2001	6,50	6,29	5,47	7,75

Fonte: Banca d'Italia e ABI

Il conto economico dell'industria biellese 2000-2001

	TESSILE			MECCANOTESSILE		
	Quota% su ricavi 2000	Quota% su ricavi 2001	Var. % in cifra	Quota% su ricavi 2000	Quota% su ricavi 2001	Var. % in cifra
Ricavi netti	100	100	4.9%	100.0	100.0	-5.9%
Valore della produzione	102.6	101.9	4.2%	101.2	100.4	-6.7%
Acquisti	74.2	73.4	3.9%	69.8	67.9	-8.6%
Var .rimanenze materie prime e ausiliarie (*)	-0.6	0.2	n.s.	-0.8	0.3	n.s.
Valore aggiunto	29.0	28.3	2.3%	32.2	32.2	-6.0%
Costo del lavoro	17.7	17.5	3.9%	21.5	23.4	2.1%
Accantonamenti operativi	5.3	5.7	12.8%	3.7	3.4	-13.7%
Reddito operativo	6.0	5.1	-11.7%	7.1	5.5	-26.6%
Saldo diversi e altri accantonamenti	-0.5	-0.8	n.s.	-0.8	-0.2	n.s.
Saldo proventi/perdite finanziarie	2.3	1.4	-35.8%	2.1	1.2	-45.1%
Oneri finanziari	4.6	3.3	-24.1%	3.7	2.8	-29.0%
Utile corrente	3.3	2.4	-23.3%	4.6	3.7	-24.4%
Saldo straordinari e svalutazioni	0.4	0.0	-87.4%	0.4	-0.1	n.s.
Imposte	2.2	2.0	-7.8%	3.4	2.7	-24.7%
Rettifiche	-0.1	0.0	n.s.	0.0	0.0	n.s.
Utile/Perdita d'esercizio	1.3	0.5	-62.9%	1.6	0.9	-46.7%
Cash flow ante imposte (Utile corr. + Accant.)	9.0	8.7	1.7%	7,5	8,7	-15.3%

(*) il segno – significa accumulo di scorte, il segno + decumulo

La redditività del capitale investito ai minimi da un decennio

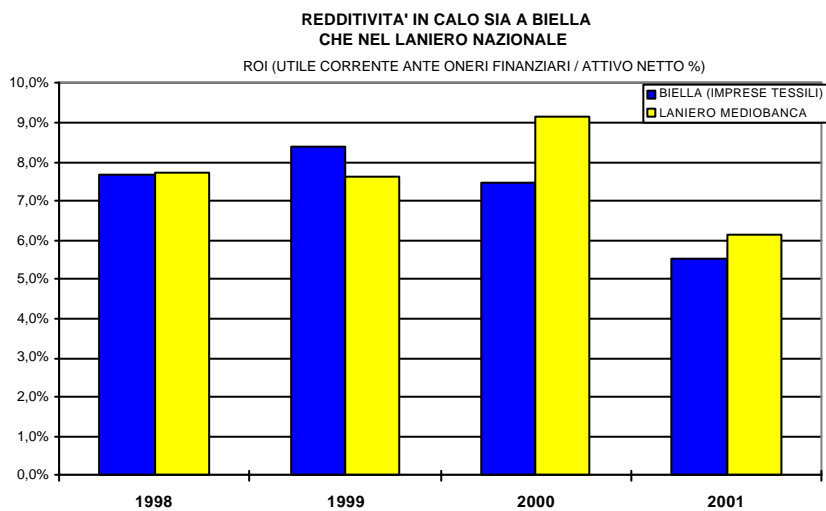
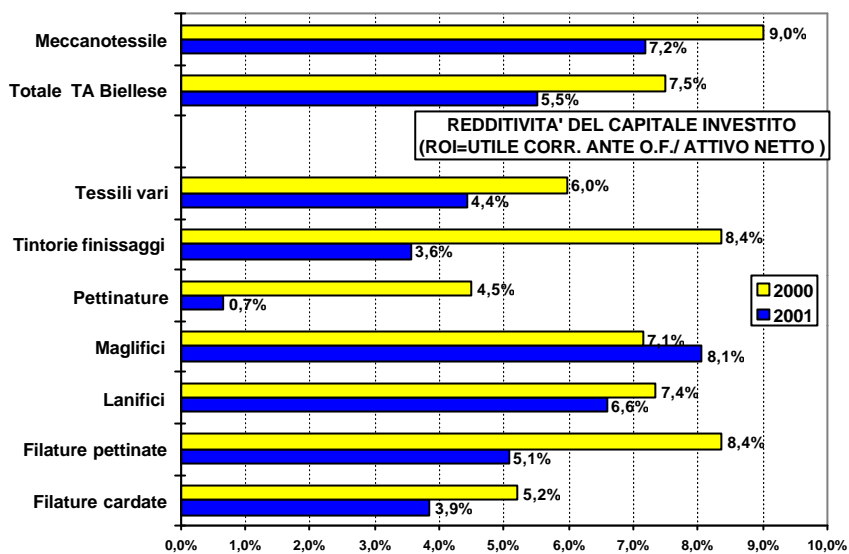
L'elemento più preoccupante emerso dall'analisi dei dati del 2001 è il nuovo calo della redditività del capitale investito (ROI) che ha raggiunto per l'insieme delle 202 imprese del campione il livello più basso degli ultimi 10 anni (5,6%). Il livello è del tutto insoddisfacente per un sistema industriale importante, come quello biellese, che si definisce leader internazionale nel suo mercato.

Si tenga ad esempio conto che anche la pur insoddisfacente media delle 1.809 del campione complessivo delle imprese private italiane di Mediobanca, nel 2001, ha registrato un ROI del 6,4%. Anche il confronto tra tessile campione laniero Mediobanca (ROI 6,1%) e tessile biellese è sfavorevole a quest'ultimo.

Nel **meccanotessile** il risultato è un po' migliore (ROI 7.2%) ma anche in questo caso il peggioramento rispetto al 2000 (9%) è netto. La leva finanziaria resta adeguata: ogni 100 Euro presi a prestito al costo medio di 4,6 Euro, generano un reddito di 7,2 Euro.

Nel **tessile** il ROI è precipitato al 5,5% (risultato peggiore del decennio) quando era del 7,5% nel 2000 e dell'8,4% nel 1999. Solo la riduzione del costo medio del debito ha consentito di evitare che la leva finanziaria diventasse negativa.

Nel 2001 ogni 100 Euro presi a prestito al costo medio di 5,1 Euro hanno generato un reddito soli 5,5 Euro. Se il costo del debito fosse rimasto quello del 2000 (6,8%) l'esito sarebbe stato di distruggere 1,3 Euro per ogni 100 presi a prestito.



Da un punto di vista settoriale:

- forte preoccupazione solleva la redditività pressoché nulla delle **pettinature** (ROI 0,7%);
- altrettanto preoccupante la caduta delle **tintorie** da un soddisfacente 8,4% del 2000 al 3,6% del 2001;
- anche le **filature pettinate**, hanno visto crollare la redditività del capitale investito dall'8,4% del 2000 al 5,1% del 2001;
- i **lanifici** riescono a contenere la discesa dal 7,4% al 6,6%, certamente insoddisfacente, ma accettabile in un anno di difficoltà;
- le **filature cardate** passano dal già insoddisfacente 5,2% del 2000 al 3,9%, una dinamica simile a quella dei **tessili vari** che scendono dal 6% al 4,4%;
- l'unico comparto che ottiene un risultato soddisfacente, migliorando anzi il ROI, è quello dei **maglifici** (dal 7,1% all'8,1%).

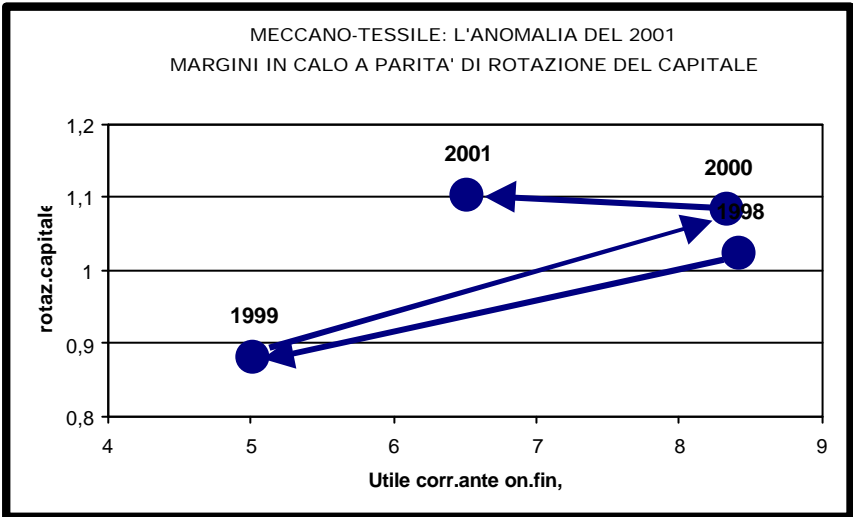
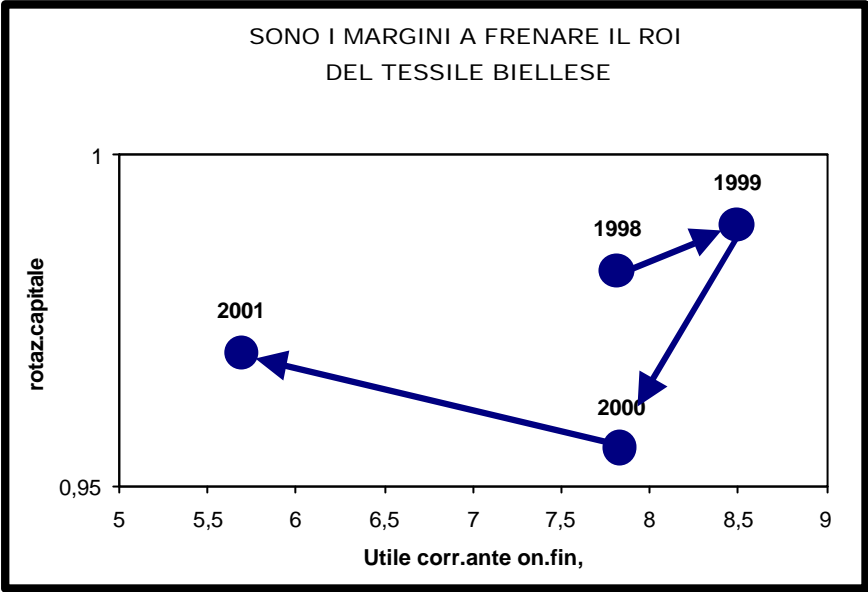
La scomposizione del ROI nelle sue componenti (margine operativo e tasso di rotazione del capitale) fornisce un quadro dell'evoluzione della redditività del **tessile** biellese nell'ultimo quadriennio.

Nel 1999, il favorevole clima congiunturale ha consentito di migliorare sia il tasso di rotazione del capitale che i margini, portando il ROI dal 7,7% all'8,4%. L'anno successivo, il 2000, il ROI si è ridotto al 7,5% in larga parte per l'incremento del capitale investito, causato sia da significativi investimenti in capitale fisso, sia da un incremento degli investimenti in circolante (attivati anche dal surriscaldamento dell'attività)

sia, almeno in parte, da fattori di natura contabile legati a provvedimenti di rivalutazione dei cespiti. A ciò si era accompagnata una lieve contrazione dei margini.

Nel 2001 la caduta del ROI al 5,5% ha spiegazioni del tutto diverse, nel grafico che segue lo spostamento è tutto lungo l'asse che rappresenta i margini, in forte calo, mentre addirittura il tasso di rotazione del capitale svolge un ruolo moderatamente equilibrante spostando le coordinate del 2001 leggermente verso l'alto.

Per quanto riguarda il **meccanotessile**, la scomposizione del ROI mostra per il periodo 1998-2000 una relazione stabile di natura ciclica: in ogni anno la variazione del tasso di rotazione (una variabile strettamente dipendente, almeno nel breve periodo, dai volumi di attività) verso l'alto o verso il basso si è accompagnata ad un movimento del margine operativo nella stessa direzione realizzato, come si è detto, attraverso un incremento della produttività del lavoro. Nel 2001 questa relazione si è rotta e la contrazione è spiegata esclusivamente dalla caduta dei margini mentre la rotazione del capitale, pur in un anno di calo del fatturato, si è mantenuta sostanzialmente stabile.



L'equilibrio finanziario

Gli investimenti fissi **al netto dei disinvestimenti** per le 202 imprese del campione sono stati pari a circa 31 milioni di Euro. Più consistente è stato il flusso di risorse investite in capitale circolante. In particolare il valore del magazzino è cresciuto del 2001 di oltre 45 milioni di euro, raggiungendo una percentuale sul fatturato molto elevata (29,2%), o, con formula inversa il valore di 105,2 giorni di scorta media.

Si consideri che:

- per il campione Mediobanca di 1.809 imprese private i corrispondenti indicatori sono 17,2% e 62 giorni di scorta media;
- per il le imprese del campione Unione Industriale Pratese/CCIAA Prato nel 2000 i corrispondenti indicatori erano 17,7% e 63 giorni di scorta media.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni, il peso degli immobilizzi materiali sull'attivo netto dello stato patrimoniale delle imprese è ulteriormente cresciuto (dal 20,4% al 21%), per effetto di un incremento sia delle imprese del **tessile**, che del **meccanotessile** (queste ultime avevano invece registrato una flessione nel 2000).

Anche la quota degli immobilizzi immateriali è in crescita (dal 2% al 3,2% nel tessile, dall'1,5% al 2% nel meccanotessile).

Nel complesso gli immobilizzi (*materiali+ immateriali+ finanziari*) sono cresciuti, in percentuale dell'attivo, sia nel **tessile** (dal 29,3 al 30,9%) che nel **meccanotessile** (dal 19,6% al 22%).

I principali indici di equilibrio finanziario presentano sia per il **tessile** che per il **meccanotessile** una sostanziale stabilità, pur in un contesto generale non preoccupante. Si deve tuttavia ricordare ancora una volta che l'analisi di **medie settoriali** va considerata con particolare cautela per la notevole variabilità di questi indicatori tra le imprese del campione.

Gli indicatori di equilibrio finanziario delle imprese biellesi

	tessile			
	1998	1999	2000	2001
Grado di copertura degli immobilizzi	1,74	1,80	1,63	1,64
Indice di disponibilità	1,37	1,39	1,35	1,40
Indice di liquidità	0,87	0,83	0,83	0,82
gg. medi credito a clienti	95,76	106,29	109,92	100,55
gg. medi debito vs.fornitori	110,38	113,70	121,66	111,98
	meccanotessile			
	1998	1999	2000	2001
Grado di copertura degli immobilizzi	2,20	2,15	1,89	1,76
Indice di disponibilità	1,53	1,36	1,28	1,27
Indice di liquidità	0,97	0,83	0,80	0,75
gg. medi credito a clienti	105,93	147,76	120,89	100,99
gg. medi debito vs.fornitori	145,73	181,25	149,68	118,29

Il “dare” del bilancio sociale dell’industria biellese : un primo approccio⁴

Il grafico che correda questo paragrafo è un tentativo, da affinare nelle edizioni successive, per valutare la dimensione del valore aggiunto che l’industria manifatturiera biellese distribuisce ai principali stakeholders⁵.

Si basa essenzialmente sui dati ricavati dai bilanci pubblicati in questo volume, riportati ad un universo dell’industria manifatturiera costituito da:

- 2.500 imprese
- 32.000 addetti
- 5,5 miliardi di euro di fatturato.

⁴ **Il bilancio sociale.** Alberto Martinelli – www.imprenditoriliberale.it - Il bilancio sociale d'impresa non è un fenomeno nuovo né univoco e ha assunto differenti significati in momenti storici e in contesti sociali diversi. (...) La teoria del bilancio sociale si è sviluppata poi grazie alla introduzione del concetto di stakeholder, con il quale si definiscono le persone e i gruppi che hanno pretese, titoli di proprietà, diritti, o interessi, relativi a una impresa e alle sue attività, passate, presenti e future, e, in primo luogo, coloro senza la cui continua partecipazione l'impresa non può sopravvivere come complesso funzionante (tipicamente gli azionisti e gli investitori, i dipendenti, i clienti e i fornitori, insieme a quelli che possono essere definiti gli stakeholder pubblici, e cioè i governi e le comunità che forniscono le infrastrutture, i mercati, le leggi e i regolamenti). (...)

⁵ **Il bilancio sociale.** Alberto Martinelli – www.imprenditoriliberale.it - (...) Le principali ragioni che inducono le imprese a dotarsi di forme di bilancio sociale sono le trasformazioni economiche e culturali connesse alla globalizzazione, la pressione esterna della società, e l'efficacia della gestione degli stakeholder come strumento di governo dell'impresa. In altri termini, in virtù della crescente interdipendenza tra economia e società nel mercato globale, informazioni sempre più esaurienti e attendibili e criteri di rendicontazione sempre più rigorosi sono richiesti dalle organizzazioni internazionali e dai governi come requisito per la collaborazione con le imprese nel perseguire obiettivi di sviluppo sostenibile, dai diversi gruppi di stakeholder e dall'opinione pubblica in generale al fine di valutare le prestazioni dell'impresa in relazione agli specifici interessi di cui sono portatori, e dagli imprenditori e dai manager al fine di programmare la propria attività e di controllarne gli esiti. (...)

Il grafico va letto in questo modo:

- i clienti, primo stakeholder, acquistando beni e servizi forniscono un flusso di risorse in grado di finanziare l'attività produttiva (5.584 milioni di euro);
- questo flusso viene impiegato in parte nell'acquisto dai fornitori di beni e servizi necessari alla produzione (4.113 milioni di euro);
- il grafico evidenzia anche quanta attività di servizi viene attivata direttamente dall'industria (1.390 milioni di euro);
- il valore aggiunto originato da questi flussi in parte resta all'interno del sistema manifatturiero (ammortamenti che servono a ricostituire il capitale e accantonamenti pari a 358 milioni di euro);
- il resto viene distribuito agli altri stakeholders:
 - a) i dipendenti sotto forma di salari e stipendi (747 milioni di euro);
 - b) lo stato (285 milioni di euro) e la comunità locale (53 milioni di euro), attraverso imposte e contributi sociali;
 - c) gli azionisti, sotto forma di utili di impresa (27 milioni di euro).

Sono dati che vanno presi con una certa cautela perché, come si è detto in premessa, sono un primo esperimento per applicare il modello del bilancio sociale ad un distretto anziché ad un'impresa.

L'obiettivo che ci poniamo con questi dati è quello di cercare di documentare e supportare, in maniera quantitativa, concetti quali

“sviluppo sostenibile”, “certificazione ambientale” e simili, con riferimento al nostro distretto industriale⁶



⁶ **Il bilancio sociale.** Alberto Martinelli – www.imprenditoriliberale.it - (...) Si fa sempre più strada la convinzione che la creazione di valore, obiettivo primario dell'impresa, debba avvenire nel rispetto e nella promozione dei valori fondamentali enunciati dal Global Compact e da documenti simili. Si afferma sempre più il concetto di sviluppo sostenibile che definisce la capacità della generazione attuale di realizzare un tipo di sviluppo che soddisfacendo i bisogni del presente non comprometta la capacità delle future generazioni di rispondere alle proprie esigenze. Come si afferma nelle Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Guidelines, le forme tradizionali di contabilità e rendicontazione finanziaria non colgono e rivelano pienamente i molti modi in cui le imprese esercitano la loro influenza sulle economie in cui operano, a cominciare dall'impiego di risorse umane, naturali e di capitale e dalla creazione di valore. Inoltre il miglioramento della performance sociale e della performance ambientale dell'impresa e la sua accurata valutazione nel tempo costituiscono un fattore essenziale di legittimazione dell'impresa che migliora la sua reputazione, accresce la fiducia dei diversi stakeholder, crea nuove opportunità e riduce i costi. Risultati economico-finanziari, performance ambientale e performance sociale appaiono strettamente connesse.

PARTE TERZA

BENCHMARKING DEL DISTRETTO: LA REDDITIVITA' DEL CAPITALE INVESTITO, GLI INVESTIMENTI IN CIRCOLANTE

Introduzione

Già lo scorso anno i dati delle imprese del campione UIB-CCIAA hanno fornito l'occasione di un confronto con un analogo studio realizzato per l'Unione Industriale Pratese e la CCIAA di Prato⁷; a causa dei diversi tempi di realizzazione delle due iniziative, il confronto è però stato possibile solo in sede di seminario di presentazione dei risultati e non ha lasciato traccia nel testo dei due rapporti.

L'esito del confronto è però stato molto interessante e ha fornito numerosi elementi di riflessione ulteriori. Si è quindi ritenuto utile inserire nel rapporto di quest'anno una sia pur breve e sintetica analisi di confronto. Restano, ovviamente, i problemi connessi con i tempi di realizzazione dei due studi. La soluzione è stata di concentrare la comparazione su aspetti strutturali del sistema delle imprese, anziché sugli effetti e l'evoluzione della congiuntura dell'ultimo anno.

⁷ Unione Industriale Pratese, CCIAA di Prato; *Rapporto Economico Finanziario sul sistema Industriale Pratese nel 2000*; Dicembre 2001

La comparazione riguarda quindi i dati dell'esercizio 2000, ma è stata estesa oltre che a Prato ad altre realtà locali a forte specializzazione tessile lombarde, venete ed emiliane: **Bergamo, Brescia, Como, Modena, Varese, Vicenza, Prato.**

Il confronto riguarda le sole imprese tessili.

Tra le aree critiche emerse dal rapporto sulle imprese biellesi si è scelto di approfondire, pur in estrema sintesi, due aspetti, quello della redditività del capitale (ROI) e quello del peso degli investimenti in circolante, derivante dall'elevato valore del magazzino.

Nel primo caso la domanda a cui si cerca una risposta riguarda il livello del ROI delle imprese tessili biellesi. Nel 2000 era già cominciata la discesa, poi accentuatasi nel 2001. Come si collocano le imprese biellesi nella graduatoria di redditività dei principali sistemi locali tessili ? Una risposta a questa domanda consente anche di precisare meglio il confronto tradizionalmente effettuato nel rapporto con il campione laniero di Mediobanca, la cui lettura presenta, come indicato nel rapporto, qualche ambiguità per il peso che in esso esercitano alcune imprese dello stesso territorio biellese.

Riguardo al tema degli investimenti in circolante, il confronto con altre realtà tessili potrà mettere in luce se siamo di fronte ad una anomalia biellese, che quindi meriterebbe ulteriori approfondimenti, oppure ad una "*anomalia tessile*", indotta dalle caratteristiche del mercato, sempre più esigente in fatto di prodotti nuovi, gamma di offerta, tempi di consegna e servizio al cliente.

Per rispondere a queste domande si sono utilizzati:

- i dati del campione di 182 imprese tessili della banca dati UIB-CCIAA di Biella che sono oggetto del rapporto di quest'anno;
- i dati del campione di 364 imprese tessili del campione UIP-CCIAA di Prato che sono state oggetto del rapporto dello scorso anno;
- dati estratti dalla banca dati Hermes Lab sulle imprese del sistema moda italiano. In particolare si sono utilizzati i dati di 1.206 imprese tessili con sede nelle provincie di Bergamo, Brescia, Como, Modena, Varese, Vicenza. La definizione di tessile utilizzata è quella della classificazione Ateco (codice 17) dell'ISTAT che quindi comprende anche gran parte delle attività di maglieria. Sono state selezionate solo le imprese con fatturato pari o superiore a 500mila Euro.

Tabella 1 - Composizione del campione - anno 2000

Provincia	Ricavi Mln Euro	n. di imprese	Fonte dei dati
Bergamo	3.147	188	Banca dati Hermes lab
Brescia	1.190	115	Banca dati Hermes lab
Como	2.939	323	Banca dati Hermes lab
Modena	1.092	180	Banca dati Hermes lab
Varese	1.992	316	Banca dati Hermes lab
Vicenza	1.610	84	Banca dati Hermes lab
Prato	2.054	364	Banca dati UIP-CCIAA
BIELLA	2.308	182	Banca dati UIB-CCIAA
TOTALE	16.332	1.752	

La redditività del capitale investito

Dal confronto tra le 8 provincie la redditività del capitale investito delle aziende tessili biellesi risulta la più elevata.

Il risultato biellese (7,5%) si colloca all'incirca un punto percentuale sopra la redditività più tipica tra i sistemi locali tessili presi in considerazione, che oscilla tra il 6,1% e il 6,6%.

Una redditività di poco superiore al 6% accomuna sistemi locali dalle caratteristiche molto diverse: dal distretto serico comasco e laniero pratese in cui prevalgono attività con elevata componente moda, alla provincia di Varese (in cui si trova il distretto di Busto Arsizio) dove prevalgono le produzioni cotoniere ed a contenuto tecnologico, alla provincia di Modena dove sono prevalenti le produzioni di maglieria.

In fondo alla classifica e con un distacco di circa un punto percentuale dal centro del gruppo, si trovano le provincie di Bergamo e Brescia, in cui prevalgono le produzioni cotoniere tradizionali.

Tabella 2 - Graduatoria delle provincie per redditività del capitale

Provincia	ROI	scarto da Biella
BIELLA	7,5%	0,0%
Prato	6,6%	-0,9%
Varese	6,6%	-0,9%
Modena	6,5%	-1,0%
Vicenza	6,4%	-1,1%
Como	6,1%	-1,4%
Bergamo	5,6%	-1,9%
Brescia	4,9%	-2,6%

Da dove origina il primato del tessile biellese?

La scomposizione del ROI nelle sue componenti di margini e di efficienza nell'uso del capitale investito ci offre una interpretazione piuttosto chiara del fenomeno.

La chiave sta nei margini unitari. Le imprese biellesi guidano, con oltre un punto percentuale di distacco dal secondo sistema locale, che è quello della provincia di Varese, anche la classifica del rapporto tra utili correnti pre-tasse e oneri finanziari (EBIT) e fatturato.

Tabella 3 - Componenti del ROI, graduatoria per margini di utile

Provincia	Utile Corrente ante oneri finanziari (EBIT)	Scarto da Biella	Rotazione del capitale	Scarto da Biella
BIELLA	7,8%	0,0%	0,96	0,0%
Varese	6,6%	-1,2%	1,00	4,5%
Vicenza	6,2%	-1,6%	1,03	7,2%
Bergamo	6,2%	-1,6%	0,90	-5,8%
Como	5,8%	-2,1%	1,05	9,2%
Brescia	5,3%	-2,5%	0,92	-3,8%
Prato	5,0%	-2,8%	1,31	35,4%
Modena	5,0%	-2,9%	1,30	34,5%

Questo risultato è il frutto della combinazione di fattori, la cui precisa misurazione richiederebbe un approfondimento che va oltre lo spazio di questa breve nota. Si tratta principalmente dei fattori riconducibili al modello organizzativo aziendale, da un lato, e al posizionamento di mercato dall'altro.

Il primo fattore spiega, con ogni probabilità, la distanza che separa Biella da Prato e da Modena quanto ad ampiezza dei margini.

Come è ben noto, in queste due aree prevale un modello organizzativo in cui sono accentuate le relazioni di subfornitura. La generazione del valore aggiunto è diffusa tra una gran quantità di imprese, molte di queste sono di piccola dimensione e in larga parte non sono società di capitali.

La conseguenza è che nei bilanci delle imprese del campione (società di capitali con almeno 500mila Euro di fatturato) il valore aggiunto delle imprese subfornitrici che non stanno nel campione stesso è contabilizzato come costo delle aziende committenti. Gli indicatori di margine che ne risultano sottostimano il vero margine sul fatturato dell'intero distretto.

Questo fenomeno risulta evidente anche osservando il rapporto tra valore aggiunto e fatturato, spesso utilizzato dagli economisti come misura approssimata del grado di decentramento produttivo.

Prato e Modena si differenziano da tutti gli altri, mentre Como, Biella, Bergamo e Vicenza sono molto vicini tra di loro.

Tabella 4 - Un indicatore del grado di decentramento produttivo

Provincia	Rapporto Valore aggiunto/fatturato %	Scarto da Biella
BIELLA	29,0%	0,0%
Como	29,0%	0,0%
Bergamo	27,1%	-1,9%
Vicenza	27,0%	-2,0%
Varese	25,5%	-3,5%
Brescia	23,7%	-5,3%
Prato	19,9%	-9,1%
Modena	17,6%	-11,4%

La diversa struttura organizzativa delle imprese, si riflette, con effetto opposto e speculare, anche nel tasso di rotazione del capitale, che nelle province in cui prevale la struttura a forte decentramento è molto più elevato. Anche in questo caso i dati sono di conforto (si veda la Tabella): Prato e Modena godono di un tasso di rotazione del capitale largamente superiore alle altre province.

L'effetto opposto del grado di decentramento sulle due componenti del ROI (negativo sui margini, positivo sulla rotazione del capitale) tende a rendere questo indicatore indipendente dal modello organizzativo aziendale.

Ciò ci porta al secondo dei fattori citati che possono spiegare la posizione di Biella in vetta alla classifica dei margini.

Se Como, Bergamo e Vicenza presentano una struttura organizzativa aziendale più vicina in termini di integrazione verticale⁸, il primo fattore esplicativo si attenua, o almeno va in secondo piano.

La distanza tra Biella e queste province, potrebbe dunque riflettere, misurandolo almeno approssimativamente, il migliore posizionamento di Biella sul mercato, o in altri termini il *premium price* riconosciuto dal mercato ai prodotti biellesi.

Il quadro delineato dai dati del 2000 è però meno tranquillizzante di quanto possa apparire a prima vista.

Sia il rapporto di quest'anno che quello dell'anno scorso sollevano infatti la preoccupazione che, per l'aggregato del distretto biellese⁹, il riconoscimento del *premium price* sembra indebolirsi.

Se si considera, infatti, che il tasso di rotazione del capitale delle imprese biellesi è nettamente inferiore a quello delle imprese, simili per grado di verticalizzazione, di Vicenza e Como, una scivolata dei margini potrebbe portare rapidamente il ROI delle imprese biellesi vicino a quelle di Bergamo e Brescia (il cui tasso di rotazione del capitale non è troppo distante da quello biellese), ovvero, in fondo alla classifica di redditività.

⁸ Si tenga sempre conto del fatto che la misurazione delle differenze nel grado di integrazione consentita dall'indicatore del rapporto tra valore aggiunto/fatturato è in ogni caso approssimativa, dato che l'indicatore è influenzato anche da altri fenomeni.

⁹ Va sempre sottolineato il fatto che i dati si riferiscono all'insieme del distretto (tecnicamente riguardano il bilancio somma delle imprese biellesi). Rispetto alla considerazione sopra riportata, ciò significa che il calo margini complessivi del distretto negli ultimi anni può essere il risultato dell'incremento dei margini di alcune imprese e del decremento (più consistente) di altre. Si è peraltro osservato nel rapporto scorso e in quello ancora precedente (Quaderni UIB n. 15 e n.16), che il distretto si caratterizza per una crescente dicotomia dei risultati e dalla persistenza delle stesse imprese agli estremi della distribuzione tra elevata e scarsa o nulla redditività.

La lezione sembra essere che, all'attuale tasso di rotazione del capitale, le imprese biellesi sono condannate a far margini per mantenere una redditività adeguata.

Come ogni rapporto, il valore del tasso di rotazione del capitale del distretto¹⁰ si muove in relazione all'andamento sia del numeratore (il fatturato) che del denominatore (il capitale investito). Nella parte quarta del rapporto le relazioni tra queste due componenti e l'effetto sulla redditività verranno approfondite anche attraverso simulazioni di diversi comportamenti aziendali.

Nelle pagine che seguono si toccherà, in chiave comparativa, un aspetto della dinamica del denominatore del rapporto tra fatturato e capitale investito: quello degli investimenti in capitale circolante ed in particolare la consistenza del magazzino.

L'investimento in capitale circolante e il peso del magazzino

Premesso che anche per gli indicatori che verranno analizzati in seguito vale la considerazione precedente sulle possibili influenze del grado di decentramento produttivo, il tessile biellese si distingue anche per peso dei magazzini.

Tra le province prese in considerazione, Biella ha il rapporto tra magazzino e fatturato più elevato e distacca in misura consistente (4,3 punti percentuali) il gruppo composto da Bergamo, Brescia, Vicenza e Varese, che si raccoglie nello spazio di poco più di un punto percentuale.

¹⁰ Si vedano le considerazioni della nota precedente.

Tabella 5 - Il peso del magazzino

Provincia	Rapporto Magazz./Fattur.	Scarto da Biella	Giorni di scorta media	Scarto da Biella
BIELLA	28,7%	0,0%	103,3	0,0
Bergamo	24,4%	-4,3%	87,7	-15,6
Brescia	24,3%	-4,4%	87,6	-15,7
Vicenza	23,5%	-5,2%	84,7	-18,6
Varese	23,0%	-5,7%	82,7	-20,6
Como	20,1%	-8,6%	72,4	-30,9
Modena	17,7%	-11,0%	63,8	-39,5
Prato	17,7%	-11,0%	63,7	-39,6

Come documentato nell'appendice statistica al rapporto, il valore del magazzino è cresciuto in misura consistente nel quadriennio 1998-2001.

Le ragioni di questo fenomeno andranno analizzate con attenzione in altra sede. Dal punto di vista del tasso di rotazione del capitale un volume così rilevante del magazzino fa crescere il denominatore dell'indicatore riducendone il valore.

L'effetto del surplus di magazzino, rispetto alle imprese tessili delle province che seguono Biella in graduatoria, è esemplificato nella tabella che segue.

Applicando, in una simulazione astratta, ai dati biellesi una quota del magazzino sul fatturato pari a quella delle imprese tessili della provincia di Bergamo, a parità di altre condizioni si otterrebbe un ROI che nel 2000 sarebbe stato superiore di 0,3 punti decimali rispetto a quello effettivamente realizzato.

Tabella 6 - Simulazione dell'applicazione ai bilanci biellesi del rapporto magazzino fatturato delle altre provincie

Provincia	ROI
ROI effettivamente realizzato da BIELLA nel 2000	7,5%
Simulazione con magazzino di Bergamo	7,8%
Simulazione con magazzino di Brescia	7,8%
Simulazione con magazzino di Vicenza	7,9%
Simulazione con magazzino di Varese	7,9%
Simulazione con magazzino di Como	8,2%
Simulazione con magazzino di Modena	8,3%
Simulazione con magazzino di Prato	8,3%

Si tratta evidentemente solo di una simulazione utile a esemplificare l'effetto di possibili scelte differenti, resta ovviamente tutto da verificare se il rapporto magazzino/fatturato tipico delle imprese, ad esempio della provincia di Varese sia effettivamente adattabile alle caratteristiche del ciclo produttivo e commerciale dei prodotti prevalenti nel biellese.

PARTE QUARTA

IL VALORE DEL DISTRETTO: SCENARI DI CRESCITA E REDDITIVITA' DEL CAPITALE

Nella teoria finanziaria e nella gestione aziendale, soprattutto nell'ultimo decennio, l'attenzione degli studiosi e dei managers è stata sempre più incentrata verso la massimizzazione del valore. Non che l'argomento fosse nuovo o originale ma, dopo lungo girovagare, si è tornati a focalizzare l'attenzione sul più antico obiettivo aziendale: la massimizzazione del valore dell'impresa.

Naturalmente, come di consueto, ampia è stata la divaricazione di opinioni su cosa in concreto ciò volesse dire e su come misurare il valore⁸. Al di là del dibattito accademico, ciò che più è interessante per gli scopi di questo rapporto è fornire uno strumento che consenta di misurare il valore del distretto e, soprattutto, di valutare gli impatti sul distretto di diversi scenari esogeni e delle risposte imprenditoriali a questi scenari.

⁸ Per una disamina acuta del dibattito vedi A.Damodaran " Value creation and Enhancement:back to the future" Stern school of business, Mimeo

In termini pratici ciò vuol dire interpretare realmente il distretto industriale come se fosse un'unica impresa articolata (l'impresa distretto), applicare a quest'impresa gli standard internazionali di valutazione, calcolare quanto vale ovvero qual è il suo "prezzo di acquisto", misurare come può cambiare il suo valore di mercato al mutare degli scenari esogeni di crescita e al modificarsi delle decisioni aziendali.

Nelle simulazioni effettuate, le decisioni aziendali sono state riassunte nelle scelte riguardanti una variabile chiave: gli investimenti.

La scelta degli investimenti come variabile sintetica, espressione delle decisioni aziendali, non ha la pretesa di essere esaustiva. Tuttavia, non è una scelta casuale e certamente le decisioni di investimento rivestono un ruolo primario nelle strategie aziendali. Inoltre, nelle più recenti analisi sulla competitività e sulla redditività delle imprese italiane, è stato più volte sollevato il tema dell'eccesso di capitale fisso impiegato. La domanda ricorrente, a fronte di un livello di redditività delle imprese italiane mediamente più basso di quello dei concorrenti esteri è stata: vi è un eccesso di capitale investito? Vi sono margini di miglioramento della redditività attraverso l'uscita dal mercato delle imprese inefficienti, ovvero a più bassa redditività del capitale?

In termini *distrettuali* la domanda può essere meglio specificata nei termini seguenti:

- *di quanto deve essere ridotto il capitale investito, dati certi scenari esogeni sulla crescita, per ricondurre la redditività media del distretto ad un livello che garantisca nel tempo una crescita continua ed equilibrata che crei ricchezza?*

Sintesi dei risultati

Partendo da una situazione che mostra una redditività del distretto tessile-abbigliamento biellese molto bassa nel complesso e soprattutto con differenze rilevanti tra imprese in perdita ed imprese in utile (il ROE assume nel 2001 un valore medio pari all'1,5% ed un valore per le imprese in utile pari al 5,7%; il ROA⁹ oscilla dal 4,1% al 5,7%), si sono effettuate cinque simulazioni volte ad evidenziare come può variare nel tempo il valore del distretto, a seguito di diversi scenari esogeni, più o meno positivi, sulla domanda e di diverse reazioni aziendali, più o meno aggressive, agli scenari esogeni.

In particolare, partendo da una situazione corrente che evidenziava un eccesso di capacità produttiva o, il che è lo stesso, una insufficiente remunerazione del capitale investito, l'analisi è stata indirizzata a quantificare, dati diversi valori esogeni della domanda di prodotti del comparto tessile-abbigliamento, la riduzione del capitale investito necessaria per riportare l'insieme dell'impresa "distrettuale" su valori di redditività sostenibili nel medio periodo e renderla creatrice di "valore", di ricchezza.

È interessante notare che le imprese in utile rispettano, persino nel 2001, le condizioni di sostenibilità di medio termine, mostrando una redditività superiore al costo del capitale investito; l'inverso è vero per il distretto nel suo insieme.

⁹ In questa parte del rapporto per omogeneità con i modelli di valutazione utilizzati, si è considerato come indicatore principale della redditività il ROA anziché il ROI come invece è stato fatto per le altre parti. Per la definizione di questo e degli altri indicatori si rimanda alla appendice finale del volume. Si segnala che la definizione qui adottata di ROA (che esclude i proventi finanziari) comporta un valore dell'indicatore di redditività più basso rispetto al ROI utilizzato nelle altre parti del rapporto.

Probabilmente, il forte ciclo di crescita degli anni '90 ha frenato, se non impedito una *adeguata* selezione delle imprese. Le simulazioni effettuate indicano che questo processo di selezione sarà difficilmente evitabile in futuro.

Nei diversi scenari esaminati, le strategie "aggressive" in termini di investimenti risultano sub-ottimali rispetto alle strategie prudenti. In altri termini, decisioni di investimento più caute producono maggiore valore ed innalzano più rapidamente la redditività media del distretto. Naturalmente il *costo* delle strategie prudenti è una riduzione del capitale investito complessivo che può comportare una riduzione del numero di imprese del distretto.

L'elasticità del valore del distretto ai diversi scenari è elevata e qualsiasi errore di strategia viene pagato ad un prezzo molto alto. Tale prezzo è misurabile dalla significativa differenza tra il valore che il distretto raggiunge attraverso le strategie "prudenti" di investimento ed il valore che risulta dalle strategie aggressive.

L'esistenza di un eccesso di capitale fisso e/o di imprese comporta, comunque, che il processo di aumento della redditività sia lento anche nel caso di scenari sulla domanda favorevoli.

Gli scenari

Il valore di un'impresa, singola o *distrettuale*, è strettamente connesso con i tassi di crescita del fatturato, con gli utili attesi negli anni futuri, con il costo del capitale investito, con l'efficienza degli assets esistenti. L'applicazione dei metodi di valutazione economico finanziaria delle imprese¹⁰ necessitano quindi di previsioni sui flussi futuri attesi di reddito dell'impresa.

È quindi ovvio che, per calcolare il valore del distretto e per misurarne le possibili variazioni nel tempo, è necessario definire alcuni scenari sulle variabili esogene ed endogene rispetto al sistema *distrettuale*. Incorporati questi scenari nel modello di simulazione contabile dell'impresa distretto, si generano i flussi attesi di reddito necessari per calcolare il valore del distretto.

Gli scenari utilizzati in questo rapporto sono sufficientemente semplici e quindi controllabili, consentono cioè di misurare le conseguenze sul distretto di eventi esogeni (crescita internazionale) e di eventi endogeni (gli investimenti). Non si vuole, in questa sede, attribuire, a scopo previsivo, una maggiore o minore probabilità ai diversi scenari, quanto fornire uno strumento che consenta di misurare e valutare l'impatto di eventi e di decisioni imprenditoriali sul valore della *impresa distretto*.

¹⁰ vedi appendice metodologica

Il valore di una impresa può essere aumentato attraverso quattro azioni:

- aumentare i cash flows generati dagli assets esistenti,
- aumentare il tasso di crescita atteso degli utili,
- aumentare la lunghezza dei periodi ad alta crescita,
- ridurre il costo del capitale.

In quanto segue, l'attenzione verrà rivolta agli effetti sul valore del distretto di una variazione del tasso di crescita degli utili, indotta da mutamenti negli scenari di crescita della domanda e da decisioni sulla spesa per investimenti.

Sono stati elaborati cinque scenari che definiscono alcune situazioni possibili per l'impresa distretto fino al 2010 :

- uno scenario base che chiamiamo **normale**; in tale scenario si ipotizzano tassi di crescita del fatturato simili a quelli registrati nella media dell'ultimo quinquennio, una crescita del costo del lavoro allineata all'inflazione attesa ed un flusso di investimenti lordi effettuati dal distretto leggermente inferiore al flusso annuale degli ammortamenti;
- uno scenario che chiamiamo **vizioso** con due varianti sulla funzione di reazione delle imprese in termini di flusso di investimenti: a) le imprese mantengono un flusso elevato di investimenti anche a fronte di una crescita estremamente contenuta del fatturato (**risk taker**) per cercare di aumentare la propria efficienza operativa o per sviluppare nuove linee di prodotto; b) le imprese del distretto assumono un atteggiamento prudente (**risk averse**) e reagiscono

alla dinamica modesta del fatturato riducendo il flusso degli investimenti;

- uno scenario **virtuoso** ove si ipotizza un tasso di crescita del fatturato allineato a quello del PIL nominale e quindi sui livelli di eccellenza raggiunti negli anni '90. Anche in questo caso si sono introdotte due varianti sulla funzione di reazione delle imprese: a) le imprese effettuano un flusso elevato di investimenti (**risk taker**) per cercare di aumentare la propria efficienza operativa, o per aumentare la propria quota di mercato; b) le imprese del distretto assumono un atteggiamento prudente (**risk averse**) e reagiscono alla dinamica consistente del fatturato con un flusso contenuto di investimenti: si tende a massimizzare la redditività del capitale investito;

Per tutti gli scenari si è ipotizzato che il 2002 si chiuda con una flessione del 6% del fatturato, che il rapporto tra costi della produzione e fatturato rimanga costante, ovvero che non vi siano economie di scala o di scopo, che il rapporto tra capitale circolante e fatturato si stabilizzi sui valori medi dell'ultimo triennio. Ovviamente, ciascuna di queste ipotesi potrebbe essere modificata e dare luogo a risultati diversi, ma il livello di complicazione dell'analisi salirebbe molto e i vantaggi marginali, rispetto agli scopi del presente report, sarebbero piccoli.

È indispensabile **una precisazione sulla dinamica degli investimenti** e quindi sulla funzione di reazione degli imprenditori alle variabili esogene (crescita): negli scenari vi è una prevalenza di reazioni molto prudenti sugli investimenti poiché la situazione corrente del distretto

nel suo insieme¹¹ mostra una redditività del capitale investito modesta ed inferiore a qualsiasi tasso di remunerazione accettabile per una crescita equilibrata nel medio periodo.

La crescita ipotizzata nei diversi scenari, anche quando raggiunge valori eccellenti, impone una razionalizzazione sul fronte investimenti per far ritornare l'impresa distretto verso tassi di remunerazione del capitale investito sostenibili nel medio termine.

La sostenibilità è misurata da una redditività almeno pari al costo medio del capitale investito, sia esso rappresentato da mezzi propri o da indebitamento. È infatti facilmente comprensibile la logica e l'aritmetica che sottostà al legame investimenti-valore del distretto: gli investimenti drenano risorse ed aumentano il tasso di crescita atteso dell'impresa, hanno un costo finanziario ed un rendimento, se le risorse impiegate sono superiori ai ricavi futuri ottenibili o, più semplicemente, se il costo dell'indebitamento è superiore alla redditività dell'investimento fatto, il valore dell'impresa-distretto si riduce.

La **composizione** corrente delle **fonti di finanziamento** del distretto, mezzi propri (35%) e indebitamento(65%), risulta adeguata al livello corrente e prospettico dei tassi debitori ed è quindi stata ipotizzata costante nell'arco temporale preso in considerazione negli scenari.

Come cercheremo di mostrare, nelle simulazioni effettuate per il distretto biellese, il punto su cui concentrare l'attenzione è l'ammontare di capitale investito e non le sue modalità di finanziamento.

¹¹ Decisamente diversa, come già detto e come si vedrà in seguito, è la situazione di redditività per l'insieme delle imprese in utile. Per queste imprese la situazione di redditività è già adeguata sui dati di un anno non brillante come il 2001.

Le modalità di finanziamento seguono una logica stringente: si utilizzano le fonti che costano meno.

Un'importante precisazione è necessaria riguardo al **tax rate** utilizzato nel bilancio dell'impresa distretto. È stato infatti necessario riclassificare il bilancio per cominciare a ragionare "come se" fosse il bilancio consolidato di un'unica impresa. Naturalmente, se fosse un'unica impresa molte cose sarebbero diverse, ma vi è sicuramente un fattore – il tax rate – che va modificato.

Il bilancio somma del distretto produce un certo ammontare di utile lordo ed un certo livello di tassazione; tuttavia vi è una differenza importante tra queste voci: l'utile netto è la somma algebrica di utili e perdite, le imposte sono quelle pagate dalle imprese in utile¹². Il rapporto imposte/utile lordo (tax rate) del bilancio somma dipende quindi da come sono distribuite le imprese in utile e le imprese in perdita: uno stesso valore di utile lordo può essere la somma algebrica di molteplici combinazioni di utili e perdite. È quindi necessario "normalizzare" il tax rate utilizzando il valore che risulta dai dati delle imprese in utile. Senza la normalizzazione del tax rate ridurremmo arbitrariamente gli utili prospettici e quindi il valore del distretto.

Una considerazione che viene dal ragionamento seguito è che, quando l'ottica è la creazione del valore ed il distretto viene considerato come un'unica impresa, un processo di aggregazione tra imprese può aumentare il valore : c'è una specie di bonus fiscale da utilizzare per il distretto. Naturalmente questo non è un processo fine a se stesso e

¹² Nel testo ci si riferisce all'irpeg. L'irap viene pagata, come noto, su una base imponibile diversa dall'utile lordo.

sempre vero: come vedremo è l'altra faccia della medaglia **dell'eccesso di capitale investito rispetto alla redditività dello stesso.**

Lo scenario normale

Il termine normale non deve trarre in inganno: i tassi di crescita del fatturato incorporati in questo scenario (vedi tab.1) sono sostanzialmente allineati a quelli medi mostrati dall'impresa distretto nel periodo 1995-2001 (2,5%). Tale periodo di crescita non rappresenta un picco di eccellenza, ma incorpora anni particolarmente favorevoli come il 2000 (14,4%).

Il flusso degli investimenti lordi è inferiore agli ammortamenti e quindi nel tempo si riduce il capitale utilizzato a causa di una redditività non sufficiente. In altri termini, lo scenario di crescita "normale" non è sufficiente a riportare la redditività del distretto ad un livello tale da remunerare tutti gli assets esistenti, siamo quindi in presenza di un eccesso di capitale investito. Se non si procedesse ad una riduzione del capitale esistente, l'impresa distretto distruggerebbe costantemente valore ovvero non sarebbe in grado di remunerare adeguatamente i suoi azionisti.

Tabella 1 - Lo scenario normale

Costo del lavoro (var %)	Fatturato (var. %)				Investimenti (mln. di euro)				
	2002-2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010
2,0%	-6,0%	3,0%	4,0%	3,0%	100	100	100	100	100

Lo scenario così impostato genera, attraverso il modello del conto economico e dello stato patrimoniale del distretto¹³, un flusso di utile netto che cresce ad un ritmo del 12,5% medio annuo. Il capitale investito si contrae del 3% medio annuo, gli indicatori di redditività si riportano su valori superiori al costo del capitale.

Per arrivare al valore corrente del distretto è indispensabile attualizzare i flussi di reddito futuri (FCF) generati nello scenario base ed il valore finale dell'impresa distretto, secondo gli standard dell'analisi finanziaria.¹⁴ I flussi di reddito futuri sono, in prima approssimazione, la somma di utili netti e ammortamenti, al netto di quanto necessario per finanziare gli investimenti. Rappresentano quindi il valore netto creato ogni anno dall'impresa distretto. Il valore finale rappresenta il "valore di realizzo" dell'impresa e dipende dal tasso di crescita nell'anno finale (3% in questo caso) dello scenario.

¹³ vedi appendice metodologica.

¹⁴ I dettagli del modello utilizzato sono riportati nell'appendice metodologica. L'abbreviazione FCF sta per free cash flow e rappresenta il flusso di reddito **disponibile per gli azionisti, generato** dalla "impresa distretto". La logica della tabella è che, per esempio, il flusso di reddito prodotto nel 2005 viene attualizzato moltiplicandolo per il fattore di sconto pari a 0,825; la somma di tutti i valori attualizzati più il valore finale di realizzo rappresenta il valore complessivo del distretto.

Tabella 2 –Il valore del distretto – scenario normale

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
FCF (mln Euro)	32,9	62,2	66,3	71,0	76,1	92,9	103,0	113,7	112,9	
Fattore di sconto	0,973	0,921	0,872	0,825	0,781	0,724	0,682	0,643	0,602	
FCF attualizzato (mln Euro)	32,0	57,3	57,8	58,6	59,5	67,2	70,2	73,2	68,0	
Dati in mln.di euro										
Valore cumulato del FCF al 2009								475,8		
Valore finale (FCF del 2010 capitalizzato)								2162		
Valore complessivo del distretto								2637,8		
Fatturato del distretto 2001								2464,3		
Multiplo sul fatturato								1,07		

Nello scenario base il valore del distretto è superiore al fatturato del 2001 e, soprattutto, vengono poste le basi per una crescita sostenibile nel medio periodo. L'impatto dello scenario base sugli indicatori di redditività è, infatti, positivo e crescente nel tempo: non solo cresce il livello degli utili, il che è ovvio, ma migliora (vedi tab.3) progressivamente la redditività media del capitale investito e del fatturato.

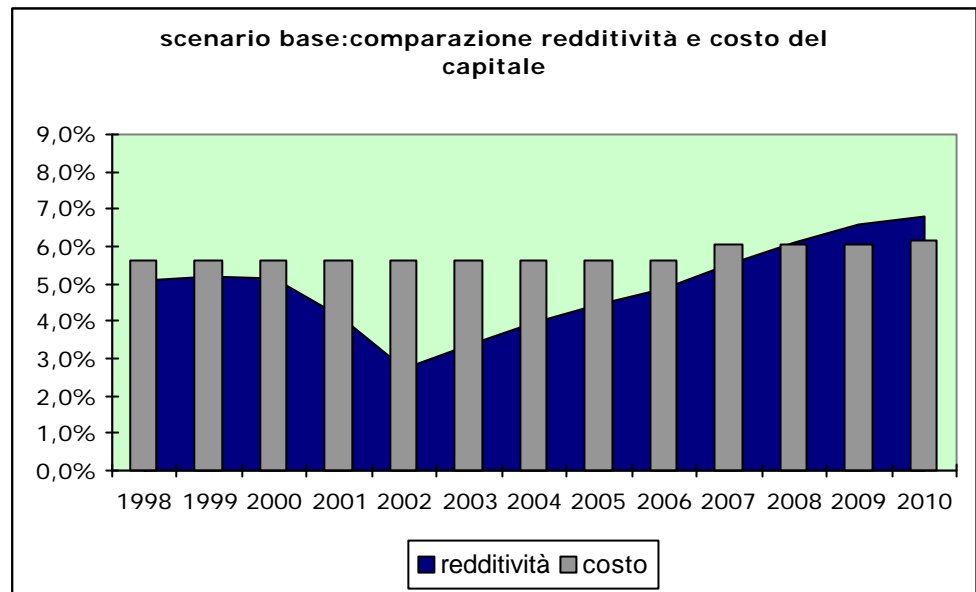
Tabella 3 - : indicatori di redditività scenario normale

Anni	ROE	ROS	ROA
1998	7,1%	5,0%	5,1%
1999	6,9%	5,5%	5,2%
2000	5,2%	5,3%	5,2%
2001	3,5%	4,2%	4,1%
2002	1,1%	2,9%	2,7%
2003	2,1%	3,5%	3,4%
2004	2,9%	4,1%	3,9%
2005	3,7%	4,6%	4,5%
2006	4,4%	5,1%	4,9%
2007	5,2%	5,7%	5,5%
2008	6,0%	6,3%	6,1%
2009	6,6%	6,9%	6,6%
2010	6,9%	7,2%	6,8%

L'operare congiunto di uno scenario di crescita esogena della domanda e di una riduzione del capitale eccedente creano valore aggiuntivo per l'impresa distretto, facendo risalire il tasso di remunerazione medio degli assets sopra il costo medio ponderato del capitale investito (vedi graf.1).

Come si vede dal graf.1, dopo un minimo di redditività raggiunto nel 2002, in un arco temporale di cinque anni il distretto si riporta sui valori di redditività del 1999-2000 e nel tratto finale del periodo di simulazione si assesta su un livello di remunerazione degli assets sostenibile nel medio termine in quanto superiore al costo di finanziamento del totale dell'attivo. Si esce quindi dal circolo vizioso di crescita e riduzione del capitale investito.

Grafico 1



Appurato che nello scenario base il valore del distretto è leggermente superiore al fatturato realizzato nell'ultimo anno e che il processo crescita-redditività evolve nella direzione di creare valore aggiuntivo, proviamo a vedere come il valore, il multiplo sul fatturato e la redditività, si modificano al mutare degli scenari e delle decisioni degli operatori.

Lo scenario vizioso

Il termine "vizioso" viene qui riferito ad uno scenario che tende a proiettare nel tempo risultati non sostenibili o difficilmente sostenibili. Come sempre il quadro è composto da andamenti esterni rispetto alle leve aziendali e da "reazioni" aziendali alle dinamiche della domanda. In questo caso si è ritenuto particolarmente importante articolare due varianti dello scenario per quanto concerne i comportamenti aziendali:

- a) le imprese assumono, a fronte di andamenti esogeni avversi, un atteggiamento aggressivo (risk taker) e reagiscono con un elevato tasso di investimenti nella prospettiva di aumentare la crescita futura;
- b) le imprese assumono un atteggiamento "prudente" (risk averse) e reagiscono allo scenario esterno non roseo riducendo le spese per investimenti, dato il basso tasso di redditività corrente.

Possiamo vedere meglio le differenze tra le due articolazioni dello scenario vizioso, osservando i dati della tab.4.

Tabella 4 - scenario vizioso

Caso "aggressivo" (a)								
Costo del lavoro (var %)	Fatturato (var %)				Investimenti (mln. di euro)			
	2002-2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010	2002	2003-2006	2007-2009
2,0%	-6,0%	2,0%	2,0%	2,0%	125	125	150	150
Caso "prudente" (b)								
Costo del lavoro (var %)	Fatturato (var %)				Investimenti (mln. di euro)			
	2002-2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010	2002	2003-2006	2007-2009
2,0%	-6,0%	2,0%	2,0%	2,0%	75	75	100	100

A fronte di una crescita media del fatturato prossima allo zero in termini reali, la differenza in termini di decisioni aziendali sugli investimenti è di un certo rilievo e impatta significativamente sui risultati aziendali e sul valore del distretto (vedi tabb.5-6). In particolare, nel caso definito "aggressivo" l'utile netto dell'impresa-distretto si comprime del 2,1% medio annuo ed il capitale investito continua a crescere ampliando l'eccesso di capacità produttiva; nel caso "prudente", l'utile netto cresce ad un ritmo medio annuo del 6,4% e la riduzione di capitale investito è consistente e si commisura in un 4,4% all'anno.

Tabella 5 - Impatto sulle variabili aziendali

	Capitale investito Var.% media annua 2001-2010	Utile netto Var.% media annua 2001-2010
Caso "aggressivo"	+1,0%	-2,1%
Caso "prudente"	-4,4%	+6,4%

Il valore del distretto si riduce consistentemente, rispetto allo scenario base, in ambedue i casi presentati e raggiunge percentuali decisamente modeste rispetto al fatturato corrente. Naturalmente, nel caso "prudente", il valore è il doppio rispetto al caso "aggressivo" ma, permanendo per tutto l'orizzonte temporale una situazione in cui la redditività del capitale è inferiore al costo del capitale (vedi graf.2 e graf.3), la riduzione di valore è inevitabile seppur di diversa dimensione.

È quindi evidente che, a fronte del verificarsi di scenari esogeni negativi, l'azione virtuosa sugli investimenti è necessaria ma non sufficiente per riportare l'impresa distretto su un sentiero di crescita sostenibile.

Grafico 2

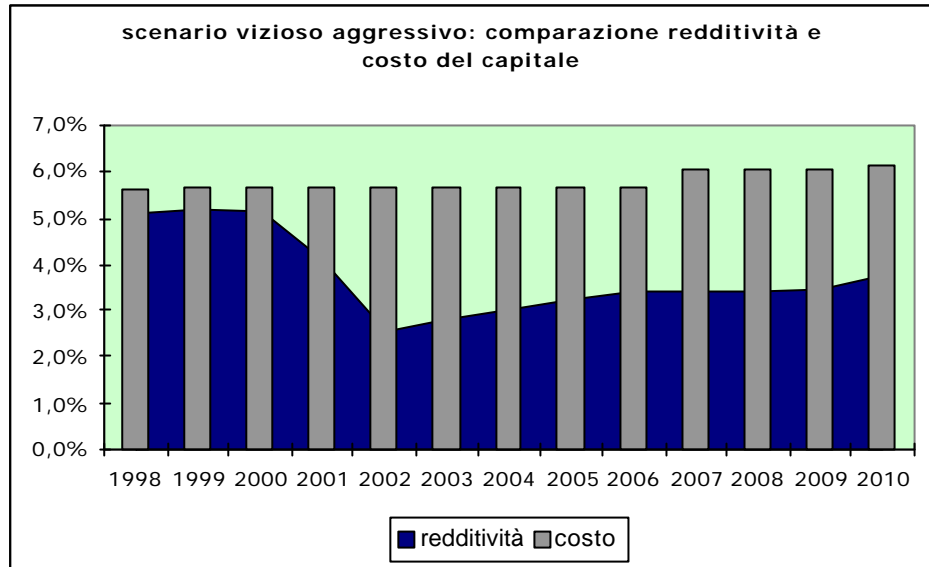


Grafico 3

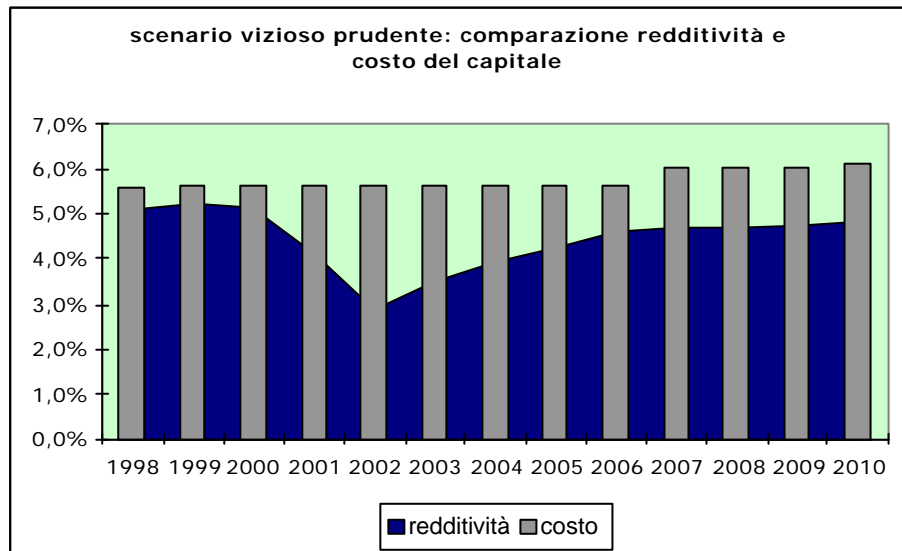


Tabella 6 – valore del distretto scenario vizioso caso “aggressivo”

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
FCF (mln Euro)	14,5	34,7	36,1	37,8	39,6	23,0	26,0	28,8	31,6
Fattore di sconto	0,973	0,921	0,872	0,825	0,781	0,724	0,682	0,643	0,602
FCF attualizzato (mln Euro)	14,1	32,0	31,5	31,2	30,9	16,7	17,7	18,5	19,0
Dati in mln.di euro									
Valore cumulato del FCF al 2009	192,6								
Valore finale (FCF del 2010 capitalizzato)	459,1								
Valore complessivo del distretto	651,7								
Fatturato del distretto 2001	2464,3								
Multiplo sul fatturato	0,26								

Tabella 7 - valore del distretto – scenario vizioso caso “prudente”

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
FCF (mln Euro)	51,3	69,9	70,1	70,8	72,0	55,1	57,8	60,5	63,2
Fattore di sconto	0,973	0,921	0,872	0,825	0,781	0,724	0,682	0,643	0,602
FCF attualizzato (mln Euro)	49,9	64,4	61,1	58,5	56,2	39,9	39,4	38,9	38,1
Dati in mln.di euro									
Valore cumulato del FCF al 2009	408,3								
Valore finale (FCF del 2010 capitalizzato)	919,1								
Valore complessivo del distretto	1327,4								
Fatturato del distretto 2001	2464,3								
Multiplo sul fatturato	0,54								

Lo Scenario virtuoso

Lo scenario virtuoso è tale da due punti di vista: l'andamento delle variabili esogene (la crescita) e la dinamica delle decisioni aziendali (gli investimenti). Infatti, a fronte di uno scenario di crescita media sui livelli eccellenti del decennio 1990-2001, gli investimenti possono attestarsi su valori "prudenti" o su valori "aggressivi", generando in ambedue i casi un innalzamento della redditività ben oltre il costo del capitale.

Tabella 8 – Lo scenario virtuoso

Caso "aggressivo" (a)								
Costo del lavoro	Fatturato (var %)				Investimenti (mln. di euro)			
2002-2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010
3,0%	-6,0%	5,0%	5,0%	4,0%	125	125	150	150
Caso "prudente" (b)								
Costo del lavoro	Fatturato (var %)				Investimenti (mln. di euro)			
2002-2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010	2002	2003-2006	2007-2009	2010
3,0%	-6,0%	5,0%	5,0%	4,0%	75	75	100	100

La variante "aggressiva" comporta un flusso di investimenti lordi superiore del 40% circa, a parità di tutte le altre condizioni. I diversi impatti delle due strade sulle variabili "distrettuali" dipendenti, sono illustrate nella tab.9.

Tabella 9 - impatto sulle variabili aziendali

	Capitale investito Var.% media annua 2001-2010	Utile netto Var.% media annua 2001-2010
Caso "aggressivo"	+1,0%	+13,2%
Caso "prudente"	-4,0%	+16,4%

Le differenze in termini di impatto sulla dinamica dell'utile netto atteso delle due varianti dello scenario virtuoso non sono di poco conto: l'approccio prudente genera una crescita media annua dell'utile del 16,4% a fronte del 13,2% nel caso "aggressivo". Certamente misurato in termini di imprese (capitale) in uscita dal mercato l'impatto dello scenario "aggressivo" è accomodante: in questo caso infatti non si tratta di una riduzione del capitale investito del 4,0% medio annuo come nella strategia "prudente" ma di un aumento medio dell'1%.

Naturalmente, come stiamo cercando di mostrare, qualsiasi strategia ha un costo-opportunità che, in questo caso, è visibile in termini di differenza nel valore del distretto nelle due ipotesi: 1,97 volte il fatturato corrente nella strategia prudente, 1,52 volte nella strategia aggressiva. Tradotto in termini monetari vorrebbe dire che la strategia aggressiva costa, nel medio termine, 1 mld circa di euro di minore valore per il distretto.

Tabella 10 - Valore del distretto – scenario virtuoso caso “aggressivo”

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
FCF (mln Euro)	12,5	60,2	69,8	80,4	91,9	85,8	100,0	115,0	117,0	
Fattore di sconto	0,973	0,921	0,872	0,825	0,781	0,724	0,682	0,643	0,602	
FCF attualizzato (mln Euro)	12,1	55,4	60,9	66,3	71,8	62,1	68,2	74,0	70,5	
Dati in mln.di euro										
Valore cumulato del FCF al 2009								470,		
Valore finale (FCF del 2010 capitalizzato)								3.286,4		
Valore complessivo del distretto								3.757,3		
Fatturato del distretto 2001								2.464,3		
Multiplo sul fatturato								1,52		

Tabella 11 - Valore del distretto – scenario virtuoso caso “prudente”

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
FCF (mln Euro)	49,3	95,4	103,8	113,5	124,3	117,9	131,8	146,6	148,6	
Fattore di sconto	0,973	0,921	0,872	0,825	0,781	0,724	0,682	0,643	0,602	
FCF attualizzato (mln Euro)	48,0	87,8	90,5	93,6	97,1	85,3	89,9	94,3	89,5	
Dati in mln.di euro										
Valore cumulato del FCF al 2009								686,6		
Valore finale (FCF del 2010 capitalizzato)								4.175,4		
Valore complessivo del distretto								4.862		
Fatturato del distretto 2001								2.464,3		
Multiplo sul fatturato								1,97		

Le stesse conclusioni si raggiungono se osserviamo l'andamento nel tempo ed il livello degli indicatori di redditività nei due casi. (vedi graff.4-5)

Grafico 4

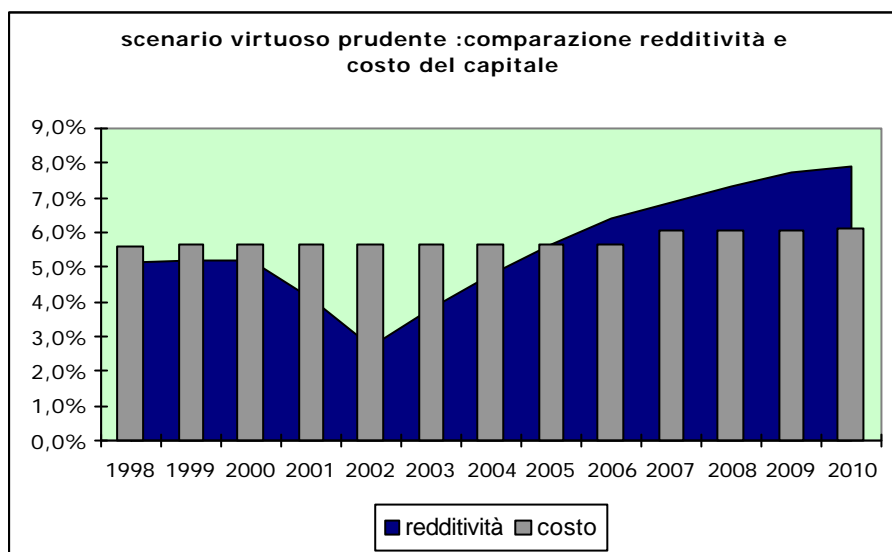
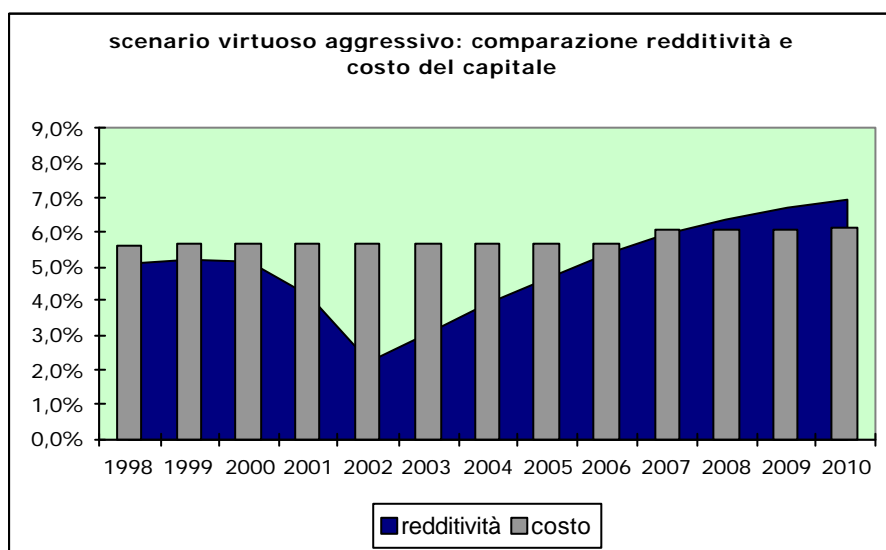


Grafico 5



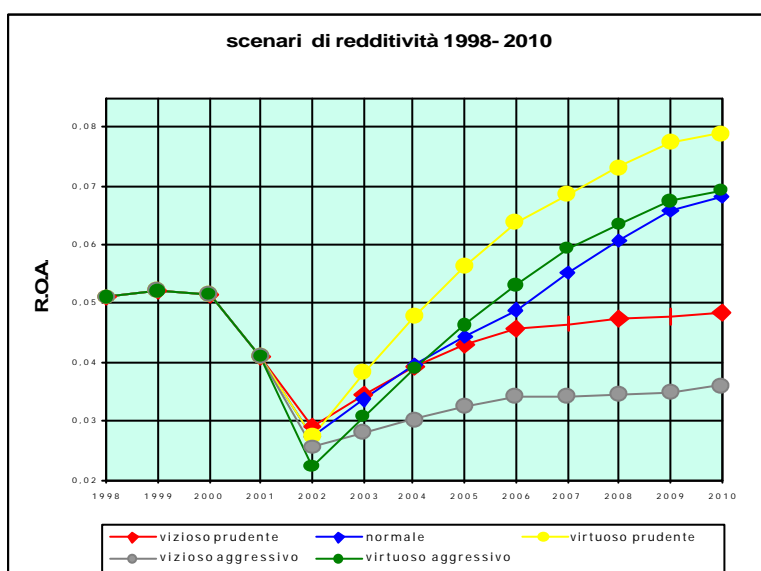
Come si può vedere dai grafici, la strategia aggressiva comporta un raggiungimento del break-even in termini di confronto tra redditività e costo del capitale solo nel 2008, la strategia prudente arriva all'obiettivo tre anni prima. Inoltre, i livelli minimi di redditività sono più bassi nel caso "aggressivo" e la risalita è più lenta. Infine, il differenziale ROA-costo del capitale è superiore a regime di 1 punto percentuale per la strategia prudente.

La comparazione delle due strategie a fronte di uno scenario esogeno di crescita sostenuta, consente di vedere con precisione le elasticità dei risultati in caso di scelte non orientate esclusivamente alla massimizzazione dei profitti. Lo scenario virtuoso crea un'opportunità di selezione delle imprese in fase di crescita, ma la fase di crescita riducendo il numero di imprese in perdita può facilmente condurre (caso aggressivo) ad una permanenza di imprese con una redditività sub-ottimale. Ciò riporterà la redditività media del capitale su un livello insufficiente, non appena il ciclo economico mostrerà una nuova flessione. Lo scenario virtuoso nella variante "aggressiva" rappresenta bene ciò che è accaduto negli anni '90 ove un fortissimo ciclo di crescita ha prodotto investimenti superiori al necessario per il distretto nel suo complesso, consentendo ad imprese poco redditizie di restare sul mercato e generando una forte compressione della redditività media quando il ciclo si è invertito.

Gli scenari a confronto: indicatori di redditività e valore del distretto

Utilizzando il ROA quale indicatore di redditività¹⁵ più strettamente legato all'andamento del valore del distretto, si possono comparare i risultati ottenuti nelle simulazioni presentate nei precedenti paragrafi. Le indicazioni che emergono hanno, ovviamente, solo la forza di un esercizio mirante a valutare l'impatto di diverse strategie "d'insieme" perseguibili dall'impresa distretto, a fronte di diversi scenari esogeni sulla domanda. Non hanno la pretesa di indicare opzioni operative per le imprese del distretto.

Grafico 6



¹⁵ Risultati simili si ottengono utilizzando il ROE o il ROS. Vedi tabelle in appendice.

Tabella 12 - Scenari e valore del distretto

Scenario	Valore multiplo del fatturato
Vizioso "aggressivo"	0,26
Vizioso "prudente"	0,54
Normale	1,07
Virtuoso "aggressivo"	1,52
Virtuoso "prudente"	1,97

Osservando il graf. 6 e la tabella 12, è possibile trarre alcune considerazioni strategiche sui diversi modelli di comportamento dell'impresa distretto e sulle dinamiche reddituali del distretto:

- negli scenari complessivamente positivi per il distretto (normale, virtuoso aggressivo e virtuoso prudente), per recuperare i livelli di redditività raggiunti nel periodo 1998-2000 sono necessari dai tre ai cinque anni. Ciò è diretta conseguenza dell'eccesso di capacità produttiva accumulata nel decennio di espansione 1990-2001. Una non sufficiente selezione delle imprese e/o dei progetti di investimento, normale in una fase di crescita accelerata, rappresenta un fattore di contenimento della redditività per il medio termine. Naturalmente, come già è stato sottolineato, questa considerazione è vera per la media del distretto e non per l'80% di imprese in utile che anche nel 2001 mostrano una redditività adeguata;

-
- le strategie aggressive sugli investimenti risultano sempre sub-ottimali dal punto di vista della redditività. Ad esempio, nello scenario virtuoso la strategia aggressiva comprime la redditività sui valori dello scenario normale. In altri termini, la maggiore crescita della domanda e quindi del fatturato viene "mal utilizzata" attraverso un eccesso di investimenti;
 - in uno scenario negativo, il nostro scenario vizioso, la strategia prudente consente di limitare i danni, ma la forza delle variabili esogene rispetto alle decisioni aziendali è tale da non consentire creazione di valore per il distretto. La redditività resta costantemente sotto il costo del capitale e il valore del distretto si comprime significativamente;
 - come si vede dalla tabella 12, l'elasticità del valore del distretto ai diversi scenari è elevata e qualsiasi errore di strategia viene pagato ad un prezzo molto alto, misurabile dalla differenza tra il valore del distretto generato nelle strategie prudenti ed il corrispondente valore nelle strategie aggressive.

NOTA METODOLOGICA ALLA PARTE QUARTA

Il modello di valutazione

I flussi di reddito attesi

Il modello utilizzato per la valutazione del distretto è costruito su criteri riconosciuti come standard a livello internazionale ed appartiene alla categoria dei "free cashflows model". In particolare, si è utilizzato un modello a tre stadi, incorporando profili di crescita diversi per ogni stadio temporale.

Il principio su cui si basa il modello è semplice: chiunque decida di acquistare una attività, sia essa finanziaria che reale, lo fa per acquisire il diritto ad incassare i flussi di reddito netti che l'attività sarà in grado di generare e il valore finale di realizzo dell'azienda; il prezzo a cui si acquisterà dovrà essere una misura finanziariamente equivalente alla capacità di generazione del reddito nel tempo da parte dell'attività acquisita.

Stimare i flussi di reddito attesi è un'operazione complessa e richiede la definizione di uno scenario sulla dinamica di ricavi e costi incorporati nella valutazione. È anche necessario costruire un modello finanziario contabile che consenta di simulare gli impatti dello scenario sulla struttura effettiva del bilancio del distretto.

La definizione di **free cash flow** utilizzata nel presente rapporto è:
utile netto + ammortamenti –variazioni del capitale circolante - spesa per investimenti + variazioni del debito netto.

Il concetto sottostante questa definizione è che gli azionisti dell'impresa hanno diritto di proprietà a tutti i flussi di reddito che rimangono disponibili dopo che l'impresa ha fatto fronte a tutti i suoi impegni finanziari (investimenti, restituzione di debiti).

Il valore finale di realizzo dell'impresa viene stimato prendendo il free cash flow dell'ultimo anno dello scenario, assumendo che da lì in avanti vi sia una crescita costante e pari a quella dell'ultimo anno, ed attualizzando il valore di questa rendita perpetua. In buona sostanza si ipotizza, come è ragionevole, che l'impresa distretto viva per sempre al di là dei cambiamenti che possono avvenire; quindi si calcola un valore coerente con lo scenario per i flussi di reddito che vanno oltre l'orizzonte della simulazione.

Questo modo di stimare il valore di una impresa rispecchia gli standard internazionali di valutazione.

Fattori di sconto

Nella valutazione dell'azienda l'altro momento chiave riguarda la scelta dei fattori di sconto dei flussi futuri di reddito generati. I fattori di sconto sono ovviamente necessari poiché bisogna tradurre in valori correnti valori futuri attesi.

L'attualizzazione dei flussi futuri di reddito è un procedimento complesso e a più stadi. E' complesso poiché dobbiamo valutare flussi che hanno un certo grado di rischio. E' a più stadi poiché dobbiamo valutare flussi e rischi che si riferiscono ad almeno due stadi della crescita dell'azienda distretto : i primi cinque anni più incerti ed a rischio più elevato;

la fase a lungo termine ove l'azienda distretto si è stabilizzata ed ha una crescita normalmente inferiore ma anche un profilo di rischio inferiore. Nella tab.13 vengono riportati i valori utilizzati nel presente report per calcolare il tasso di attualizzazione o fattore di sconto.

Tabella 13

Fattori di sconto	Prima fase	Seconda fase	Crescita stabile
Tasso risk free	4,5%	4,5%	4,5%
Premio al rischio	4,0%	4,0%	4,0%
Rischio di mercato (beta)	1,17	1,17	1,0
Premio di mercato	4,7%	4,7%	4,0%
Tasso di rendimento del capitale di rischio	9,2%	9,2%	8,5%
Costo del debito	3,88%	4,38%	4,88%
Debiti/(patrimonio netto+debiti)	65%	65%	65%
Costo ponderato del capitale = fattore di sconto	5,6%	6,1%	6,1%

Il fattore di sconto, come si vede nella tab.13 , è composto da più elementi e rappresenta anche il tasso di rendimento effettivo del capitale investito per acquistare l'azienda. A titolo esemplificativo, se l'acquirente paga 100 per l'azienda in questione e richiede un tasso di rendimento composto del suo investimento del 10% l'anno, l'azienda dovrà produrre nel tempo flussi di reddito tali da generare a cinque anni un flusso cedolare ed un valore finale di rimborso pari complessivamente a 161. Quindi per pagare 100 oggi devo pensare di incassare complessivamente 161 a cinque anni, con un rendimento composto del 10%.

Nel processo di valutazione si segue il percorso inverso a quello richiamato nell'esempio : si stimano i flussi futuri di reddito, si attualizzano con il tasso di rendimento e si ottiene quanto è equo pagare per ottenere il possesso dell'azienda ovvero si ottiene quanto vale l'azienda/il distretto oggi.

Una breve spiegazione dei componenti il fattore di sconto è necessaria.

Tasso risk free – rappresenta il rendimento di una attività "priva di rischio" di durata simile all'orizzonte di valutazione dell'azienda. Per prudenza, e volendo seguire uno standard internazionale, si è utilizzato il rendimento lordo di un BTP decennale.

Premio al rischio – rappresenta il plus di rendimento che storicamente le attività rischiose (azioni) hanno avuto rispetto al risk free.

Rischio di mercato – detto anche beta, rappresenta la rischiosità specifica dell'attività considerata rispetto alla media. E' un fattore moltiplicativo del premio al rischio. In un modello a tre stadi è opportuno utilizzare un beta più elevato per la fase iniziale ed un beta prossimo a 1 per la fase di crescita stabile. Il valore utilizzato per il periodo 2002-2009 è il valore del beta operativo rilevato dalla centrale dei bilanci per il settore tessile su dati 1983-1996.

Premio al rischio complessivo – è ottenuto moltiplicando il premio al rischio per il beta. Rappresenta quanto in più, rispetto al risk free deve essere il rendimento dell'azienda. Più è alto minore sarà il valore attuale dell'azienda.

Costo ponderato del capitale – detto 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). Include pro-quota il rendimento richiesto dal capitale di rischio ed il costo dell'indebitamento. Rappresenta di fatto il rendimento composto che mi aspetto acquistando oggi l'azienda al prezzo di valutazione.

Il WACC è soprattutto, nel modello utilizzato, il fattore di sconto di tutti i flussi futuri di reddito (free cash flows): più è alto meno vale l'impresa distretta. Maggiore è la differenza tra WACC e tasso di crescita di lungo termine, minore sarà il valore finale dell'impresa e quindi il valore del distretto.

Un ultimo punto riguarda i componenti del WACC, mezzi propri e debito. Il WACC assumerà valori diversi per diverse composizioni debito/mezzi propri. Il livello ottimale dipenderà, ovviamente, dal rapporto relativo tra il costo delle due fonti di finanziamento.

APPENDICE STATISTICA ALLA PARTE QUARTA

Indicatori di redditività

Tabella 14:- scenario vizioso "aggressivo"

anno	ROE	ROS	ROA
1998	7,1%	5,0%	5,1%
1999	6,9%	5,5%	5,2%
2000	5,2%	5,3%	5,2%
2001	3,5%	4,2%	4,1%
2002	0,8%	2,7%	2,5%
2003	1,2%	2,9%	2,8%
2004	1,6%	3,2%	3,0%
2005	1,9%	3,4%	3,2%
2006	2,2%	3,6%	3,4%
2007	2,2%	3,6%	3,4%
2008	2,3%	3,6%	3,4%
2009	2,3%	3,6%	3,5%
2010	2,5%	3,7%	3,6%

Tabella 15 scenario vizioso "prudente"

anno	ROE	ROS	ROA
1998	7,1%	5,0%	5,1%
1999	6,9%	5,5%	5,2%
2000	5,2%	5,3%	5,2%
2001	3,5%	4,2%	4,1%
2002	1,4%	3,1%	2,9%
2003	2,2%	3,6%	3,5%
2004	3,0%	4,1%	3,9%
2005	3,6%	4,5%	4,3%
2006	4,0%	4,8%	4,6%
2007	4,1%	4,9%	4,7%
2008	4,2%	5,0%	4,7%
2009	4,3%	5,1%	4,8%
2010	4,4%	5,2%	4,8%

Tabella 16 - : scenario "normale"

anno	ROE	ROS	ROA
1998	7,1%	5,0%	5,1%
1999	6,9%	5,5%	5,2%
2000	5,2%	5,3%	5,2%
2001	3,5%	4,2%	4,1%
2002	1,1%	2,9%	2,7%
2003	2,1%	3,5%	3,4%
2004	2,9%	4,1%	3,9%
2005	3,7%	4,6%	4,5%
2006	4,4%	5,1%	4,9%
2007	5,2%	5,7%	5,5%
2008	6,0%	6,3%	6,1%
2009	6,6%	6,9%	6,6%
2010	6,9%	7,2%	6,8%

Tabella 17 - scenario virtuoso "aggressivo"

anno	ROE	ROS	ROA
1998	7,1%	5,0%	5,1%
1999	6,9%	5,5%	5,2%
2000	5,2%	5,3%	5,2%
2001	3,5%	4,2%	4,1%
2002	0,4%	2,3%	2,2%
2003	1,6%	3,2%	3,1%
2004	2,8%	4,0%	3,9%
2005	3,9%	4,7%	4,6%
2006	5,0%	5,4%	5,3%
2007	5,9%	6,0%	5,9%
2008	6,4%	6,4%	6,3%
2009	6,9%	6,9%	6,7%
2010	7,1%	7,1%	6,9%

Tabella 18 scenario virtuoso "prudente"

anno	ROE	ROS	ROA
1998	7,1%	5,0%	5,1%
1999	6,9%	5,5%	5,2%
2000	5,2%	5,3%	5,2%
2001	3,5%	4,2%	4,1%
2002	1,1%	2,9%	2,7%
2003	2,7%	3,9%	3,8%
2004	4,2%	4,9%	4,8%
2005	5,4%	5,7%	5,6%
2006	6,5%	6,5%	6,4%
2007	7,1%	7,0%	6,9%
2008	7,6%	7,5%	7,3%
2009	8,1%	8,0%	7,7%
2010	8,2%	8,3%	7,9%

PARTE QUINTA

I SETTORI IN SINTESI

Fatturato e dipendenti

La dinamica del fatturato è stata diversificata tra i settori, positive sono state le performances dei maglifici (+13,5%), dei lanifici (+7,3%) e delle filature pettinate (+5,6%). In calo sono invece risultati il meccanotessile (-5,9%), i tessili vari (-3,7%), le tintorie (-2,1%), le pettinature (-6%) e le filature cardate (-2,2%).

Malgrado la crescita del fatturato, l'occupazione è diminuita nei lanifici (-3,5%). Dipendenti in calo, al calare del fatturato si sono invece avuti nelle pettinature (-1,7%) e, in misura nettamente maggiore, nei tessili vari (-7,3%). Stabili le tintorie (+0,2%) e in crescita le filature, quelle cardate realizzano +1,6% e quelle pettinate +4,5%. Il dato delle filature pettinate è però distorto dalla fusione di un'azienda con una filatura localizzata fuori distretto che ha comportato l'iscrizione di oltre 100 dipendenti *esterni* al bilancio dell'impresa biellese.

Consistente anche la crescita del meccanotessile (+6,6%), malgrado il calo del fatturato.

Margini sul fatturato

I margini sul fatturato hanno registrato movimenti molto differenziati.

Per quanto riguarda il margine operativo tutti i comparti, ad eccezione dei maglifici (6,4% del fatturato contro il 5,7% del 2000, secondo miglioramento consecutivo), hanno peggiorato la loro performance rispetto al 2000.

Situazione simile per quanto riguarda gli utili correnti ante tasse che hanno registrato riduzioni, sempre in rapporto al fatturato, in tutti i comparti ad eccezione dei maglifici. Si deve segnalare la situazione molto difficile delle pettinature, passate da un livello degli utili pari al 3,9% del fatturato a perdite pari all'1,8% del fatturato.

Redditività

A parte i maglifici (ROI 8,1%), anche la redditività del capitale investito (ROI), è peggiorata in tutti i comparti, spicca il cattivo risultato delle pettinature in cui si ha una redditività prossima allo zero.

In nessun comparto il ROI ha raggiunto livelli *accettabili*, in questo contesto, dopo i maglifici i risultati migliori sono quelli del meccanotessile (7,2%, ma era il 9% nel 2000), dei lanifici (6,6%, ma era l'11,9% nel 2000). Per trovare il quarto comparto in ordine di redditività si deve scendere al 5,1% delle filature pettinate.

Indebitamento e liquidità

Il grado di indebitamento, misurato dal rapporto tra debiti e fatturato è rimasto sostanzialmente stabile, con diversi comparti in miglioramento, hanno fatto eccezione le pettinature dove i debiti totali sono saliti all'86% del fatturato, dal 75% del 2000, un valore in ogni caso che il comparto aveva già sperimentato negli anni scorsi.

Anche il costo medio del debito (media tra debito oneroso e non oneroso) è sostanzialmente rimasto stabile in quasi tutti i comparti, fanno eccezione, in questo caso, le filature cardate dove è salito al 4,2% e le filature pettinate dove è tornato a scendere ai valori standard per il comparto dopo una impennata nel 2000.

L'indice di liquidità ha subito un brusco peggioramento nelle filature (in quelle pettinate è arrivato ad un livello che segnala qualche rischio 0,65), mentre miglioramenti consistenti si sono avuti negli altri comparti, è in particolare da segnalare il rimbalzo del maglificio, che da comparto a bassa liquidità si è trasformato, nel 2001, in un comparto ad elevata liquidità (l'indice ha toccato il livello di 1,1).

Dopo l'incremento del 2000, i crediti alla clientela sono tornati a ridursi In quasi tutti i comparti, con l'eccezione delle tintorie.

Anche i debiti verso i fornitori mostrano una tendenza alla riduzione, tranne che nelle pettinature dove si verifica una vera esplosione, da 145 gg medi del 2000 a 209 gg medi del 2001, sintomo della grave difficoltà in cui versano le imprese del comparto.

FATTURATO (variaz. %)

	'99/'98	'00/'99	'01/'00
Filature pettinate	-0,6	20,9	5,6
Filature cardate	-4,8	11,7	-2,2
Lanifici	5,6	14,1	7,3
Tintorie e finissaggi	-0,7	5,8	-2,1
Maglifici	-1,3	5,5	13,5
Pettinature	-10,8	15,0	-6,0
Tessili vari	5,3	13,9	-3,7
Totale T/A	-2,8	14,9	4,9
Meccanotessile	-2,2	35,2	-5,9
Media biellese	-2,7	15,9	4,3

DIPENDENTI (variaz. %)

	'99/'98	'00/'99	'01/'00
Filature pettinate	7,4	0,9	4,5
Filature cardate	0,6	0,5	1,6
Lanifici	0,2	-0,2	-3,5
Tintorie e finissaggi	-4,0	-2,7	0,2
Maglifici	-2,2	0,6	5,1
Pettinature	-3,5	0,9	-1,7
Tessili vari	10,4	-0,8	-7,3
Totale T/A	2,1	-0,1	-0,3
Meccanotessile	-1,0	2,5	6,6
Media biellese	1,9	0,1	0,2

REDDITO OPERATIVO/FATTURATO (%) (ROS)

	1998	1999	2000	2001
Filature pettinate	4,0	6,1	5,6	4,4
Filature cardate	6,7	5,1	4,5	3,4
Lanifici	6,1	6,7	6,8	6,4
Tintorie e finissaggi	8,3	9,3	7,9	3,9
Maglifici	4,4	3,6	5,7	6,4
Pettinature	7,7	-0,3	3,1	0,6
Tessili vari	5,5	7,0	4,7	3,6
Totale T/A	5,5	6,2	6,0	5,1
Meccanotessile	8,0	5,1	7,1	5,5
Media biellese	5,6	6,2	6,1	5,1

UTILE CORRENTE ANTE ONERI FINANZIARI (%)

	1998	1999	2000	2001
Filature pettinate	6,9	8,7	8,9	5,4
Filature cardate	6,4	4,2	4,9	3,7
Lanifici	9,2	10,7	8,4	7,1
Tintorie e finissaggi	9,6	7,3	7,8	3,6
Maglifici	4,8	4,3	5,7	6,3
Pettinature	8,2	3,2	6,6	1,1
Tessili vari	6,6	6,9	4,7	3,6
Totale T/A	7,8	8,5	7,8	5,7
Meccanotessile	8,4	5,0	8,3	6,5
Media biellese	7,8	8,3	7,9	5,7

ROI (%)

	1998	1999	2000	2001
Filature pettinate	5,8	7,1	8,4	5,1
Filature cardate	7,1	4,5	5,2	3,9
Lanifici	9,5	11,9	7,4	6,6
Tintorie e finissaggi	10,8	8,1	8,4	3,6
Maglifici	6,1	5,5	7,1	8,1
Pettinature	5,5	2,1	4,5	0,7
Tessili vari	8,5	8,4	6,0	4,4
Totale T/A	7,7	8,4	7,5	5,5
Meccanotessile	8,6	4,4	9,0	7,2
Media biellese	7,7	8,2	7,6	5,6

ONERI FINANZIARI/FATTURATO (%)

	1998	1999	2000	2001
Filature pettinate	4,9	4,8	6,6	3,9
Filature cardate	3,0	1,8	2,1	2,6
Lanifici	3,7	4,6	4,5	3,5
Tintorie e finissaggi	2,4	1,9	2,0	2,0
Maglifici	3,5	2,7	2,3	2,3
Pettinature	4,8	2,9	2,7	2,9
Tessili vari	2,5	1,9	1,9	2,0
Totale T/A	3,9	3,9	4,6	3,3
Meccanotessile	3,7	3,5	3,7	2,8
Media biellese	3,9	3,9	4,5	3,3

COSTO MEDIO DEL DEBITO (%)

	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>
Filature pettinate	5,4	5,3	8,9	5,3
Filature cardate	5,1	3,1	3,6	4,2
Lanifici	6,1	8,8	6,8	5,7
Tintorie e finissaggi	4,4	3,3	3,5	3,4
Maglifici	6,3	4,9	4,2	4,3
Pettinature	5,9	3,4	3,6	3,3
Tessili vari	4,5	3,3	3,6	3,5
Totale T/A	5,6	5,9	6,8	5,1
Meccanotessile	5,8	4,4	5,7	4,6
Media biellese	5,6	5,8	6,8	5,0

CAPITALE NETTO/PASSIVO NETTO (%)

	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>
Filature pettinate	19,3	20,3	24,6	24,3
Filature cardate	29,3	30,4	32,3	31,5
Lanifici	31,4	39,2	35,2	36,8
Tintorie e finissaggi	29,5	27,8	30,8	34,3
Maglifici	25,3	25,8	27,1	26,6
Pettinature	37,4	35,9	39,8	36,4
Tessili vari	22,6	22,9	24,8	25,2
Totale T/A	26,1	28,7	30,3	30,8
Meccanotessile	24,8	20,6	19,9	22,0
Media biellese	26,1	28,2	29,8	30,4

INDICE DI LIQUIDITA'

	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>
Filature pettinate	0,84	0,84	0,78	0,65
Filature cardate	0,92	0,90	0,92	0,84
Lanifici	0,87	0,74	0,82	0,91
Tintorie e finissaggi	1,15	1,08	1,07	1,12
Maglifici	0,83	0,87	0,79	1,10
Pettinature	0,84	0,75	0,93	1,03
Tessili vari	0,87	0,91	0,89	0,90
Totale T/A	0,87	0,83	0,83	0,82
Meccanotessile	0,97	0,83	0,80	0,75
Media biellese	0,88	0,83	0,83	0,82

DURATA MEDIA CREDITI CLIENTI (giorni)

	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>
Filature pettinate	95	111	118	100
Filature cardate	105	106	112	109
Lanifici	88	99	100	95
Tintorie e finissaggi	116	117	125	132
Maglifici	117	117	110	100
Pettinature	69	80	90	80
Tessili vari	102	112	108	106
Totale T/A	96	106	110	101
Meccanotessile	106	148	121	101
Media biellese	96	108	111	101

DURATA MEDIA DEBITI FORNITORI (giorni)

	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>
Filature pettinate	112	120	119	111
Filature cardate	119	131	123	134
Lanifici	115	109	134	112
Tintorie e finissaggi	117	114	128	123
Maglifici	68	78	73	75
Pettinature	124	161	145	210
Tessili vari	118	131	117	118
Totale T/A	110	114	122	112
Meccanotessile	146	181	150	118
Media biellese	112	117	123	112

PARTE SESTA

APPENDICE STATISTICA

DATI MEDI SETTORIALI - Filature di pettinato

SETTORE:	Filature di pettinato			
ANNO	1998	1999	2000	2001
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	661.506	657.840	795.098	839.626
Valore della Produzione	668.395	672.549	821.238	862.098
Acquisti	496.601	491.622	622.980	657.783
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	4.399	-4.046	-2.951	2.510
Valore Aggiunto	167.395	184.973	201.210	201.805
Costo del lavoro	113.680	115.267	119.539	127.074
Accantonamenti Operativi	27.077	29.379	37.161	38.188
Reddito operativo	26.636	40.331	44.511	36.546
Saldo diversi e altri accant.	-867	994	-237	-4.461
Saldo proventi/perdite finanz.	20.135	16.108	26.162	12.967
Oneri finanziari	32.286	31.842	52.292	32.840
Utile Corrente	13.618	25.591	18.144	12.212
Saldo straordinari e svalutaz.	2.211	-4.559	4.122	-2.009
Imposte	13.855	14.285	13.533	12.655
Rettifiche	-272	-380	0	-41
Utile/Perdita di esercizio	1.701	6.366	8.732	-2.495
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	42.685	56.895	57.578	56.175
<u>PASSIVITA'</u>				
	790.415	812.748	841.097	885.246
Patrimonio netto	152.526	165.028	206.724	215.090
Capitale versato +riserve	150.824	158.665	197.988	217.585
Utile/Perdita d'esercizio	1.701	6.366	8.732	-2.495
Fondi Accantonati	34.822	41.967	44.015	45.349
Debiti consolidati	134.942	132.358	107.821	119.019
Obbligazioni	16.165	16.062	15.390	15.961
altri debiti Lungo T	118.777	116.296	92.430	103.058
Debiti ed altre pass. a breve T	468.125	473.393	482.540	505.791
Debiti finanziari Breve T	275.747	272.183	232.878	256.010
Debiti commerciali Breve T	154.944	163.256	206.735	203.707
Altre passività Breve T	37.434	37.953	42.927	46.074

SETTORE:	Filature di pettinato				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>		790.415	812.748	841.097	885.246
Immobilizzazioni		199.352	197.993	221.669	285.889
Immateriali		5.833	6.578	9.431	37.142
Materiali nette		122.876	120.807	142.894	163.422
Immobil.in corso		5.043	3.050	2.954	3.569
Finanziarie		65.601	67.556	66.390	81.755
Attivo Corrente		591.063	614.756	619.425	599.354
Magazzino e acconti a fornit.		196.399	215.806	245.177	268.471
Crediti Commerciali		173.898	202.374	261.153	232.274
Crediti Finanziari		1.501	581	847	1.600
Altri Crediti		47.209	36.118	38.192	42.464
Liquidità		172.055	159.877	74.056	54.545
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti		100,0	100,0	100,0	100,0
Valore della Produzione		101,0	102,2	103,3	102,7
Acquisti		75,1	74,7	78,4	78,3
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie		0,7	-0,6	-0,4	0,3
Valore Aggiunto		25,3	28,1	25,3	24,0
Costo del lavoro		17,2	17,5	15,0	15,1
Accantonamenti Operativi		4,1	4,5	4,7	4,5
Reddito operativo		4,0	6,1	5,6	4,4
Saldo diversi e altri accant.		-0,1	0,2	0,0	-0,5
Saldo proventi/perdite finanz.		3,0	2,4	3,3	1,5
Oneri finanziari		4,9	4,8	6,6	3,9
Utile Corrente		2,1	3,9	2,3	1,5
Saldo straordinari e svalutaz.		0,3	-0,7	0,5	-0,2
Imposte		2,1	2,2	1,7	1,5
Rettifiche		0,0	-0,1	0,0	0,0
Utile/Perdita di esercizio		0,3	1,0	1,1	-0,3
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)		6,5	8,6	7,2	6,7
<u>PASSIVITA'</u>		100,0	100,0	100,0	100,0
Patrimonio netto		19,3	20,3	24,6	24,3
Capitale versato +riserve		19,1	19,5	23,5	24,6
Utile/Perdita d'esercizio		0,2	0,8	1,0	-0,3
Fondi Accantonati		4,4	5,2	5,2	5,1

SETTORE:	Filature di pettinato				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		17,1	16,3	12,8	13,4
Obbligazioni		2,0	2,0	1,8	1,8
altri debiti Lungo T		15,0	14,3	11,0	11,6
Debiti ed altre pass. a breve T		59,2	58,2	57,4	57,1
Debiti finanziari Breve T		34,9	33,5	27,7	28,9
Debiti commerciali Breve T		19,6	20,1	24,6	23,0
Altre passività Breve T		4,7	4,7	5,1	5,2
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		25,2	24,4	26,4	32,3
Immateriali		0,7	0,8	1,1	4,2
Materiali nette		15,5	14,9	17,0	18,5
Immob.in corso		0,6	0,4	0,4	0,4
Finanziarie		8,3	8,3	7,9	9,2
Attivo Corrente		74,8	75,6	73,6	67,7
Magazzino e acconti a fornit.		24,8	26,6	29,1	30,3
Crediti Commerciali		22,0	24,9	31,0	26,2
Crediti Finanziari		0,2	0,1	0,1	0,2
Altri Crediti		6,0	4,4	4,5	4,8
Liquidità		21,8	19,7	8,8	6,2
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	-0,6	20,9	5,6
variazione % degli addetti		n.d.	7,4	0,9	4,5
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,68	0,62	0,59	0,63
Costo del lavoro per addetto(mln)		28	26	27	27
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		41	42	45	43
Costo medio del debito (%)		5,4	5,3	8,9	5,3
Debiti /Fatturato		0,91	0,92	0,74	0,74
Debiti/Patrimonio netto		3,95	3,67	2,86	2,90
ROI (%)		5,8	7,1	8,4	5,1
Rotazione del capitale		0,84	0,81	0,95	0,95
Rotazione degli immobilizzi		5,38	5,45	5,56	5,14
Grado di copertura degli immob.		1,62	1,71	1,62	1,33
Indice di disponibilità		1,26	1,30	1,28	1,18
Indice di liquidità		0,84	0,84	0,78	0,65
gg.medi credito a clienti		94,64	110,75	118,24	99,59
gg. medi debito vs.fornitori		112,32	119,55	119,47	111,49

DATI MEDI SETTORIALI - Filature di cardato

SETTORE:	Filature di cardato			
	ANNO	1998	1999	2000
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	139.592	132.942	148.503	145.298
Valore della Produzione	142.681	132.588	151.957	148.508
Acquisti	106.440	100.470	117.245	114.423
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	38	-1.602	-1.120	-983
Valore Aggiunto	36.203	33.721	35.832	35.067
Costo del lavoro	20.569	21.010	21.964	22.631
Accantonamenti Operativi	6.218	5.973	7.226	7.519
Reddito operativo	9.416	6.738	6.640	4.915
Saldo diversi e altri accant.	-2.621	-2.021	-271	-955
Saldo proventi/perdite finanz.	2.075	877	880	1.445
Oneri finanziari	4.189	2.457	3.145	3.734
Utile Corrente	4.683	3.136	4.105	1.670
Saldo straordinari e svalutaz.	807	1.644	2.226	1.631
Imposte	3.989	3.615	3.591	2.442
Rettifiche	0	0	-423	0
Utile/Perdita di esercizio	1.502	1.168	2.314	858
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	11.557	9.782	11.709	9.569
<u>PASSIVITA'</u>				
Patrimonio netto	124.130	123.576	138.982	140.002
Capitale versato +riserve	36.416	37.565	44.854	44.121
Utile/Perdita d'esercizio	34.917	36.398	42.538	43.265
Fondi Accantonati	1.502	1.168	2.314	858
Debiti consolidati	5.323	5.857	6.248	6.717
Obbligazioni	16.211	13.750	19.194	17.776
altri debiti Lungo T	1.252	1.252	1.252	1.776
Debiti ed altre pass. a breve T	14.959	12.497	17.942	16.000
Debiti finanziari Breve T	66.179	66.407	68.688	71.387
Debiti commerciali Breve T	15.161	17.591	19.604	18.835
Altre passività Breve T	35.236	36.464	40.077	42.433
	15.782	12.352	9.007	10.119

SETTORE:	Filature di cardato				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>					
Immobilizzazioni	124.130	123.576	138.982	140.002	
Immateriali	34.277	33.821	41.716	41.508	
Materiali nette	1.041	716	770	656	
Immob.in corso	28.454	26.498	32.604	31.787	
Finanziarie	42	2	90	114	
Attivo Corrente	4.738	6.605	8.250	8.950	
Magazzino e accounti a fornit.	89.853	89.759	97.268	98.495	
Crediti Commerciali	28.961	30.004	34.316	38.217	
Crediti Finanziari	40.597	39.090	46.359	43.900	
Altri Crediti	7	553	155	81	
Liquidità	7.320	9.475	8.121	6.905	
	12.968	10.638	8.316	9.393	
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti	100,0	100,0	100,0	100,0	
Valore della Produzione	102,2	99,7	102,3	102,2	
Acquisti	76,3	75,6	79,0	78,8	
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	0,0	-1,2	-0,8	-0,7	
Valore Aggiunto	25,9	25,4	24,1	24,1	
Costo del lavoro	14,7	15,8	14,8	15,6	
Accantonamenti Operativi	4,5	4,5	4,9	5,2	
Reddito operativo	6,7	5,1	4,5	3,4	
Saldo diversi e altri accant.	-1,9	-1,5	-0,2	-0,7	
Saldo proventi/perdite finanz.	1,5	0,7	0,6	1,0	
Oneri finanziari	3,0	1,8	2,1	2,6	
Utile Corrente	3,4	2,4	2,8	1,1	
Saldo straordinari e svalutaz.	0,6	1,2	1,5	1,1	
Imposte	2,9	2,7	2,4	1,7	
Rettifiche	0,0	0,0	-0,3	0,0	
Utile/Perdita di esercizio	1,1	0,9	1,6	0,6	
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)	8,3	7,4	7,9	6,6	
<u>PASSIVITA'</u>	100,0	100,0	100,0	100,0	
Patrimonio netto	29,3	30,4	32,3	31,5	
Capitale versato +riserve	28,1	29,5	30,6	30,9	
Utile/Perdita d'esercizio	1,2	0,9	1,7	0,6	
Fondi Accantonati	4,3	4,7	4,5	4,8	

SETTORE:	Filature di cardato				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		13,1	11,1	13,8	12,7
Obbligazioni		1,0	1,0	0,9	1,3
altri debiti Lungo T		12,1	10,1	12,9	11,4
Debiti ed altre pass. a breve T		53,3	53,7	49,4	51,0
Debiti finanziari Breve T		12,2	14,2	14,1	13,5
Debiti commerciali Breve T		28,4	29,5	28,8	30,3
Altre passività Breve T		12,7	10,0	6,5	7,2
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		27,6	27,4	30,0	29,6
Immateriali		0,8	0,6	0,6	0,5
Materiali nette		22,9	21,4	23,5	22,7
Immob.in corso		0,0	0,0	0,1	0,1
Finanziarie		3,8	5,3	5,9	6,4
Attivo Corrente		72,4	72,6	70,0	70,4
Magazzino e acconti a fornit.		23,3	24,3	24,7	27,3
Crediti Commerciali		32,7	31,6	33,4	31,4
Crediti Finanziari		0,0	0,4	0,1	0,1
Altri Crediti		5,9	7,7	5,8	4,9
Liquidità		10,4	8,6	6,0	6,7
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	-4,8	11,7	-2,2
variazione % degli addetti		n.d.	0,6	0,5	1,6
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,57	0,62	0,61	0,65
Costo del lavoro per addetto(mln)		26	26	27	28
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		45	42	45	43
Costo medio del debito (%)		5,1	3,1	3,6	4,2
Debiti /Fatturato		0,59	0,60	0,59	0,61
Debiti/Patrimonio netto		2,26	2,13	1,96	2,02
ROI (%)		7,1	4,5	5,2	3,9
Rotazione del capitale		1,12	1,08	1,07	1,04
Rotazione degli immobilizzi		4,91	5,02	4,55	4,57
Grado di copertura degli immob.		1,69	1,69	1,69	1,65
Indice di disponibilità		1,36	1,35	1,42	1,38
Indice di liquidità		0,92	0,90	0,92	0,84
gg.medi credito a clienti		104,70	105,85	112,38	108,77
gg. medi debito vs.fornitori		119,17	130,66	123,06	133,50

DATI MEDI SETTORIALI - Lanifici

SETTORE:	Lanifici				
ANNO	1998	1999	2000	2001	
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO					
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti	797.123	752.479	858.400	920.878	
Valore della Produzione	799.600	759.861	886.283	933.694	
Acquisti	540.389	511.017	612.784	631.833	
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	4.031	-6.724	-7.479	2.040	
Valore Aggiunto	255.180	255.569	280.978	299.821	
Costo del lavoro	165.440	166.155	173.210	179.970	
Accantonamenti Operativi	41.040	38.967	49.251	60.951	
Reddito operativo	48.699	50.447	58.518	58.899	
Saldo diversi e altri accant.	-3.728	-6.346	-9.584	-10.653	
Saldo proventi/perdite finanz.	28.369	36.344	23.037	17.028	
Oneri finanziari	29.312	34.705	38.931	32.075	
Utile Corrente	44.027	45.743	33.037	33.199	
Saldo straordinari e svalutaz.	-375	-1.197	-2.171	-1.195	
Imposte	27.326	28.705	20.962	20.774	
Rettifiche	0	-1.504	-1.683	0	
Utile/Perdita di esercizio	16.325	14.337	8.225	11.231	
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	87.581	87.291	86.560	100.351	
<u>PASSIVITA'</u>	774.637	673.920	978.336	990.533	
Patrimonio netto	243.419	264.256	344.622	364.777	
Capitale versato +riserve	227.093	249.919	336.396	353.546	
Utile/Perdita d'esercizio	16.325	14.337	8.225	11.231	
Fondi Accantonati	52.857	62.874	63.267	64.520	
Debiti consolidati	104.992	92.884	98.187	122.341	
Obbligazioni	8.434	12.410	8.279	15.642	
altri debiti Lungo T	96.558	80.474	89.908	106.699	
Debiti ed altre pass. a breve T	373.366	302.154	472.260	438.897	
Debiti finanziari Breve T	142.353	139.334	179.997	179.327	
Debiti commerciali Breve T	172.962	154.906	227.344	196.371	
Altre passività Breve T	58.050	7.914	64.919	63.199	

SETTORE:	Lanifici				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>					
Immobilizzazioni	774.637	673.920	978.336	990.533	
Immateriali	194.701	196.109	290.950	279.535	
Materiali nette	7.102	6.458	30.916	31.159	
Immob.in corso	139.824	138.511	205.618	204.907	
Finanziarie	2.149	1.897	2.484	4.861	
Attivo Corrente	45.627	49.246	51.929	38.608	
Magazzino e acconti a fornit.	579.934	489.563	687.387	711.000	
Crediti Commerciali	254.011	267.430	299.402	312.801	
Crediti Finanziari	194.595	206.613	239.616	243.366	
Altri Crediti	9.553	8.800	3.940	5.189	
Liquidità	39.235	-72.946	34.079	31.102	
	82.540	79.668	110.349	118.543	
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti	100,0	100,0	100,0	100,0	
Valore della Produzione	100,3	101,0	103,2	101,4	
Acquisti	67,8	67,9	71,4	68,6	
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	0,5	-0,9	-0,9	0,2	
Valore Aggiunto	32,0	34,0	32,7	32,6	
Costo del lavoro	20,8	22,1	20,2	19,5	
Accantonamenti Operativi	5,1	5,2	5,7	6,6	
Reddito operativo	6,1	6,7	6,8	6,4	
Saldo diversi e altri accant.	-0,5	-0,8	-1,1	-1,2	
Saldo proventi/perdite finanz.	3,6	4,8	2,7	1,8	
Oneri finanziari	3,7	4,6	4,5	3,5	
Utile Corrente	5,5	6,1	3,8	3,6	
Saldo straordinari e svalutaz.	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	
Imposte	3,4	3,8	2,4	2,3	
Rettifiche	0,0	-0,2	-0,2	0,0	
Utile/Perdita di esercizio	2,0	1,9	1,0	1,2	
	0,6206642	0,6275375	0,6344948	0,6257428	
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)	11,0	11,6	10,1	10,9	
<u>PASSIVITA'</u>	100,0	100,0	100,0	100,0	
Patrimonio netto	31,4	39,2	35,2	36,8	
Capitale versato +riserve	29,3	37,1	34,4	35,7	
Utile/Perdita d'esercizio	2,1	2,1	0,8	1,1	
Fondi Accantonati	6,8	9,3	6,5	6,5	

SETTORE:	Lanifici				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		13,6	13,8	10,0	12,4
Obbligazioni		1,1	1,8	0,8	1,6
altri debiti Lungo T		12,5	11,9	9,2	10,8
Debiti ed altre pass. a breve T		48,2	44,8	48,3	44,3
Debiti finanziari Breve T		18,4	20,7	18,4	18,1
Debiti commerciali Breve T		22,3	23,0	23,2	19,8
Altre passività Breve T		7,5	1,2	6,6	6,4
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		25,1	29,1	29,7	28,2
Immateriali		0,9	1,0	3,2	3,1
Materiali nette		18,1	20,6	21,0	20,7
Immob.in corso		0,3	0,3	0,3	0,5
Finanziarie		5,9	7,3	5,3	3,9
Attivo Corrente		74,9	72,6	70,3	71,8
Magazzino e acconti a fornit.		32,8	39,7	30,6	31,6
Crediti Commerciali		25,1	30,7	24,5	24,6
Crediti Finanziari		1,2	1,3	0,4	0,5
Altri Crediti		5,1	-10,8	3,5	3,1
Liquidità		10,7	11,8	11,3	12,0
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	-5,6	14,1	7,3
variazione % degli addetti		n.d.	0,2	-0,2	-3,5
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,65	0,65	0,62	0,60
Costo del lavoro per addetto(mln)		28	29	30	32
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		44	44	48	54
Costo medio del debito (%)		6,1	8,8	6,8	5,7
Debiti /Fatturato		0,60	0,52	0,66	0,61
Debiti/Patrimonio netto		1,97	1,49	1,66	1,54
ROI (%)		9,5	11,9	7,4	6,6
Rotazione del capitale		1,03	1,12	0,88	0,93
Rotazione degli immobilizzi		5,70	5,43	4,17	4,49
Grado di copertura degli immob.		2,06	2,14	1,74	1,97
Indice di disponibilità		1,55	1,62	1,46	1,62
Indice di liquidità		0,87	0,74	0,82	0,91
gg.medi credito a clienti		87,88	98,85	100,49	95,14
gg. medi debito vs.fornitori		115,23	109,13	133,56	111,89

DATI MEDI SETTORIALI - Maglifici

SETTORE:	Maglifici			
ANNO	1998	1999	2000	2001
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	151.442	149.458	157.676	178.893
Valore della Produzione	161.388	148.803	158.938	183.390
Acquisti	143.902	129.955	136.647	157.233
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	-690	500	-822	-2.104
Valore Aggiunto	18.176	18.348	23.112	28.261
Costo del lavoro	9.827	11.162	11.989	13.729
Accantonamenti Operativi	1.700	1.825	2.202	3.020
Reddito operativo	6.648	5.360	8.922	11.512
Saldo diversi e altri accant.	-109	632	-414	-617
Saldo proventi/perdite finanz.	665	419	543	354
Oneri finanziari	5.232	3.965	3.657	4.160
Utile Corrente	1.970	2.445	5.395	7.088
Saldo straordinari e svalutaz.	556	221	583	7
Imposte	1.793	2.248	3.066	3.998
Rettifiche	0	0	0	0
Utile/Perdita di esercizio	736	419	2.911	3.098
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	4.143	4.910	8.407	11.104
<u>PASSIVITA'</u>				
	117.341	116.150	126.768	139.490
Patrimonio netto	29.705	30.015	34.324	37.076
Capitale versato +riserve	28.969	29.598	31.413	33.979
Utile/Perdita d'esercizio	736	419	2.911	3.098
Fondi Accantonati	4.923	5.086	5.101	6.726
Debiti consolidati	13.618	17.599	15.870	37.339
Obbligazioni	11.543	12.472	13.118	13.118
altri debiti Lungo T	2.075	5.127	2.752	24.221
Debiti ed altre pass. a breve T	69.095	63.448	71.475	58.349
Debiti finanziari Breve T	37.037	29.838	37.550	18.691
Debiti commerciali Breve T	27.317	27.978	27.715	32.875
Altre passività Breve T	4.742	5.632	6.210	6.783

SETTORE:	Maglifici				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>		117.341	116.150	126.768	139.490
Immobilizzazioni		11.754	14.999	20.742	20.946
Immateriali		1.348	1.601	1.862	1.615
Materiali nette		8.057	9.491	14.512	14.622
Immob.in corso		84	507	0	155
Finanziarie		2.265	3.400	4.369	4.554
Attivo Corrente		105.587	101.149	104.776	118.545
Magazzino e acconti a forniti.		48.172	45.722	48.012	54.406
Crediti Commerciali		49.403	48.643	48.127	49.925
Crediti Finanziari		1	36	37	119
Altri Crediti		5.577	3.345	2.543	5.042
Liquidità		2.434	3.403	6.056	9.053
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti		100,0	100,0	100,0	100,0
Valore della Produzione		106,6	99,6	100,8	102,5
Acquisti		95,0	87,0	86,7	87,9
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie		-0,5	0,3	-0,5	-1,2
Valore Aggiunto		12,0	12,3	14,7	15,8
Costo del lavoro		6,5	7,5	7,6	7,7
Accantonamenti Operativi		1,1	1,2	1,4	1,7
Reddito operativo		4,4	3,6	5,7	6,4
Saldo diversi e altri accant.		-0,1	0,4	-0,3	-0,3
Saldo proventi/perdite finanz.		0,4	0,3	0,3	0,2
Oneri finanziari		3,5	2,7	2,3	2,3
Utile Corrente		1,3	1,6	3,4	4,0
Saldo straordinari e svalutaz.		0,4	0,1	0,4	0,0
Imposte		1,2	1,5	1,9	2,2
Rettifiche		0,0	0,0	0,0	0,0
Utile/Perdita di esercizio		0,5	0,3	1,8	1,7
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)		2,7	3,3	5,3	6,2
<u>PASSIVITA'</u>		100,0	100,0	100,0	100,0
Patrimonio netto		25,3	25,8	27,1	26,6
Capitale versato +riserve		24,7	25,5	24,8	24,4
Utile/Perdita d'esercizio		0,6	0,4	2,3	2,2
Fondi Accantonati		4,2	4,4	4,0	4,8

SETTORE:	Maglifici				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		11,6	15,2	12,5	26,8
Obbligazioni		9,8	10,7	10,3	9,4
altri debiti Lungo T		1,8	4,4	2,2	17,4
Debiti ed altre pass. a breve T		58,9	54,6	56,4	41,8
Debiti finanziari Breve T		31,6	25,7	29,6	13,4
Debiti commerciali Breve T		23,3	24,1	21,9	23,6
Altre passività Breve T		4,0	4,8	4,9	4,9
<u>ATTIVITA'</u>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		10,0	12,9	16,4	15,0
Immateriali		1,1	1,4	1,5	1,2
Materiali nette		6,9	8,2	11,4	10,5
Immob.in corso		0,1	0,4	0,0	0,1
Finanziarie		1,9	2,9	3,4	3,3
Attivo Corrente		90,0	87,1	82,7	85,0
Magazzino e acconti a fornit.		41,1	39,4	37,9	39,0
Crediti Commerciali		42,1	41,9	38,0	35,8
Crediti Finanziari		0,0	0,0	0,0	0,1
Altri Crediti		4,8	2,9	2,0	3,6
Liquidità		2,1	2,9	4,8	6,5
<u>Indicatori</u>					
variazione % del fatturato		n.d.	-1,3	5,5	13,5
variazione % degli addetti		n.d.	-2,2	0,6	5,1
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,54	0,61	0,52	0,49
Costo del lavoro per addetto(mln)		31	36	38	41
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		57	59	73	85
Costo medio del debito (%)		6,3	4,9	4,2	4,3
Debiti /Fatturato		0,55	0,54	0,55	0,53
Debiti/Patrimonio netto		2,78	2,70	2,54	2,58
ROI (%)		6,1	5,5	7,1	8,1
Rotazione del capitale		1,29	1,29	1,24	1,28
Rotazione degli immobilizzi		18,80	15,75	10,86	12,23
Grado di copertura degli immob.		4,10	3,51	2,67	3,87
Indice di disponibilità		1,53	1,59	1,47	2,03
Indice di liquidità		0,83	0,87	0,79	1,10
gg.medi credito a clienti		117,44	117,17	109,88	100,47
gg. medi debito vs.fornitori		68,34	77,50	73,01	75,27

DATI MEDI SETTORIALI - Pettinature

SETTORE:	Pettinature			
ANNO	1998	1999	2000	2001
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	50.121	44.686	51.368	48.310
Valore della Produzione	51.028	45.290	52.444	49.671
Acquisti	18.544	17.650	21.238	20.262
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	33	-69	-149	255
Valore Aggiunto	32.451	27.708	31.355	29.155
Costo del lavoro	20.933	21.017	22.364	21.261
Accantonamenti Operativi	7.653	6.844	7.395	7.603
Reddito operativo	3.866	-152	1.597	290
Saldo diversi e altri accant.	-744	481	643	-760
Saldo proventi/perdite finanz.	1.003	1.097	1.133	985
Oneri finanziari	2.420	1.300	1.387	1.383
Utile Corrente	1.705	126	1.985	-868
Saldo straordinari e svalutaz.	-426	193	2.048	1.223
Imposte	1.404	1.248	1.828	1.707
Rettifiche	0	0	0	0
Utile/Perdita di esercizio	-125	-929	2.205	-1.352
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	9.725	7.334	9.802	7.321
<u>PASSIVITA'</u>	74.373	69.247	74.838	76.968
Patrimonio netto	27.793	24.876	29.795	27.994
Capitale versato +riserve	27.919	25.805	27.590	29.345
Utile/Perdita d'esercizio	-125	-929	2.205	-1.352
Fondi Accantonati	5.506	6.161	6.632	7.541
Debiti consolidati	12.420	10.806	9.288	10.377
Obbligazioni	0	0	0	0
altri debiti Lungo T	12.420	10.806	9.288	10.377
Debiti ed altre pass. a breve T	28.653	27.404	29.124	31.056
Debiti finanziari Breve T	15.974	14.327	14.166	12.378
Debiti commerciali Breve T	6.377	7.898	8.572	11.795
Altre passività Breve T	6.302	5.179	6.387	6.882

SETTORE:	Pettinature				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>		74.373	69.247	74.838	76.968
Immobilizzazioni		48.578	46.716	45.095	43.222
Immateriali		1.141	958	1.557	2.062
Materiali nette		42.241	40.569	39.656	37.927
Immob.in corso		1.168	1.270	1.621	2.207
Finanziarie		4.027	3.917	2.260	1.025
Attivo Corrente		25.795	22.532	29.743	33.746
Magazzino e acconti a fornit.		1.669	1.891	2.723	1.835
Crediti Commerciali		9.639	9.872	12.896	10.675
Crediti Finanziari		0	83	66	54
Altri Crediti		5.193	4.139	6.405	9.830
Liquidità		9.295	6.547	7.653	11.353
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti		100,0	100,0	100,0	100,0
Valore della Produzione		101,8	101,3	102,1	102,8
Acquisti		37,0	39,5	41,3	41,9
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie		0,1	-0,2	-0,3	0,5
Valore Aggiunto		64,7	62,0	61,0	60,3
Costo del lavoro		41,8	47,0	43,5	44,0
Accantonamenti Operativi		15,3	15,3	14,4	15,7
Reddito operativo		7,7	-0,3	3,1	0,6
Saldo diversi e altri accant.		-1,5	1,1	1,3	-1,6
Saldo proventi/perdite finanz.		2,0	2,5	2,2	2,0
Oneri finanziari		4,8	2,9	2,7	2,9
Utile Corrente		3,4	0,3	3,9	-1,8
Saldo straordinari e svalutaz.		-0,9	0,4	4,0	2,5
Imposte		2,8	2,8	3,6	3,5
Rettifiche		0,0	0,0	0,0	0,0
Utile/Perdita di esercizio		-0,3	-2,1	4,3	-2,8
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)		19,4	16,4	19,1	15,2
<u>PASSIVITA'</u>		100,0	100,0	100,0	100,0
Patrimonio netto		37,4	35,9	39,8	36,4
Capitale versato +riserve		37,5	37,3	36,9	38,1
Utile/Perdita d'esercizio		-0,2	-1,3	2,9	-1,8
Fondi Accantonati		7,4	8,9	8,9	9,8

SETTORE:	Pettinature				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		16,7	15,6	12,4	13,5
Obbligazioni		0,0	0,0	0,0	0,0
altri debiti Lungo T		16,7	15,6	12,4	13,5
Debiti ed altre pass. a breve T		38,5	39,6	38,9	40,3
Debiti finanziari Breve T		21,5	20,7	18,9	16,1
Debiti commerciali Breve T		8,6	11,4	11,5	15,3
Altre passività Breve T		8,5	7,5	8,5	8,9
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		65,3	67,5	60,3	56,2
Immateriali		1,5	1,4	2,1	2,7
Materiali nette		56,8	58,6	53,0	49,3
Immob.in corso		1,6	1,8	2,2	2,9
Finanziarie		5,4	5,7	3,0	1,3
Attivo Corrente		34,7	32,5	39,7	43,8
Magazzino e acconti a fornit.		2,2	2,7	3,6	2,4
Crediti Commerciali		13,0	14,3	17,2	13,9
Crediti Finanziari		0,0	0,1	0,1	0,1
Altri Crediti		7,0	6,0	8,6	12,8
Liquidità		12,5	9,5	10,2	14,7
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	-10,8	15,0	-6,0
variazione % degli addetti		n.d.	-3,5	0,9	-1,7
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,65	0,76	0,71	0,73
Costo del lavoro per addetto(mln)		27	28	30	29
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		42	37	42	40
Costo medio del debito (%)		5,9	3,4	3,6	3,3
Debiti /Fatturato		0,82	0,86	0,75	0,86
Debiti/Patrimonio netto		1,48	1,54	1,29	1,48
ROI (%)		5,5	2,1	4,5	0,7
Rotazione del capitale		0,67	0,65	0,69	0,63
Rotazione degli immobilizzi		1,19	1,10	1,30	1,27
Grado di copertura degli immob.		0,94	0,90	1,01	1,06
Indice di disponibilità		0,90	0,82	1,02	1,09
Indice di liquidità		0,84	0,75	0,93	1,03
gg.medi credito a clienti		69,23	79,53	90,38	79,55
gg. medi debito vs.fornitori		123,80	161,09	145,29	209,57

DATI MEDI SETTORIALI - Tintorie e finissaggi

SETTORE:	Tintorie finissaggi			
	ANNO	1998	1999	2000
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	152.272	151.199	159.906	156.488
Valore della Produzione	151.475	152.076	159.531	157.762
Acquisti	85.664	87.628	92.978	94.678
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	-304	-2.117	68	25
Valore Aggiunto	66.116	66.565	66.486	63.058
Costo del lavoro	41.639	41.150	42.522	42.166
Accantonamenti Operativi	11.902	11.305	11.286	14.835
Reddito operativo	12.576	14.110	12.679	6.056
Saldo diversi e altri accant.	878	-3.805	-1.535	-1.207
Saldo proventi/perdite finanz.	1.122	778	1.251	774
Oneri finanziari	3.681	2.810	3.153	3.090
Utile Corrente	10.895	8.270	9.243	2.533
Saldo straordinari e svalutaz.	13	248	276	-267
Imposte	6.793	6.861	5.684	3.511
Rettifiche	0	0	0	0
Utile/Perdita di esercizio	4.114	1.657	3.837	-1.244
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	23.884	20.640	21.630	18.117
<u>PASSIVITA'</u>	134.568	136.608	148.341	157.361
Patrimonio netto	39.743	37.985	45.732	53.926
Capitale versato +riserve	35.627	36.328	41.894	55.169
Utile/Perdita d'esercizio	4.114	1.657	3.837	-1.244
Fondi Accantonati	10.671	14.146	11.875	11.931
Debiti consolidati	22.463	20.710	18.445	22.220
Obbligazioni	1.394	1.291	1.291	1.751
altri debiti Lungo T	21.068	19.419	17.154	20.468
Debiti ed altre pass. a breve T	61.694	63.762	72.292	69.282
Debiti finanziari Breve T	19.510	22.403	25.876	22.620
Debiti commerciali Breve T	27.909	27.766	33.063	32.466
Altre passività Breve T	14.274	13.593	13.354	14.196

SETTORE:	Tintorie finissaggi			
	ANNO	1998	1999	2000
<u>ATTIVITA'</u>	134.568	136.608	148.341	157.361
Immobilizzazioni	52.896	53.896	58.070	65.549
Immateriali	2.196	1.912	1.272	1.385
Materiali nette	43.969	45.454	48.441	56.822
Immob.in corso	1.235	120	176	521
Finanziarie	5.496	6.410	8.182	6.820
Attivo Corrente	81.674	82.712	90.273	91.813
Magazzino e acconti a fornit.	10.789	13.720	13.237	14.165
Crediti Commerciali	49.098	49.077	55.576	57.470
Crediti Finanziari	465	472	572	476
Altri Crediti	9.987	8.165	10.014	8.069
Liquidità	11.334	11.278	10.874	11.633
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	100,0	100,0	100,0	100,0
Valore della Produzione	99,5	100,6	99,8	100,8
Acquisti	56,3	58,0	58,1	60,5
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	-0,2	-1,4	0,0	0,0
Valore Aggiunto	43,4	44,0	41,6	40,3
Costo del lavoro	27,3	27,2	26,6	26,9
Accantonamenti Operativi	7,8	7,5	7,1	9,5
Reddito operativo	8,3	9,3	7,9	3,9
Saldo diversi e altri accant.	0,6	-2,5	-1,0	-0,8
Saldo proventi/perdite finanz.	0,7	0,5	0,8	0,5
Oneri finanziari	2,4	1,9	2,0	2,0
Utile Corrente	7,2	5,5	5,8	1,6
Saldo straordinari e svalutaz.	0,0	0,2	0,2	-0,2
Imposte	4,5	4,5	3,6	2,2
Rettifiche	0,0	0,0	0,0	0,0
Utile/Perdita di esercizio	2,7	1,1	2,4	-0,8
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)	15,7	13,7	13,5	11,6
<u>PASSIVITA'</u>	100,0	100,0	100,0	100,0
Patrimonio netto	29,5	27,8	30,8	34,3
Capitale versato +riserve	26,5	26,6	28,2	35,1
Utile/Perdita d'esercizio	3,1	1,2	2,6	-0,8
Fondi Accantonati	7,9	10,4	8,0	7,6

SETTORE:	Tintorie finissaggi				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		16,7	15,2	12,4	14,1
Obbligazioni		1,0	0,9	0,9	1,1
altri debiti Lungo T		15,7	14,2	11,6	13,0
Debiti ed altre pass. a breve T		45,8	46,7	48,7	44,0
Debiti finanziari Breve T		14,5	16,4	17,4	14,4
Debiti commerciali Breve T		20,7	20,3	22,3	20,6
Altre passività Breve T		10,6	10,0	9,0	9,0
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		39,3	39,5	39,1	41,7
Immateriali		1,6	1,4	0,9	0,9
Materiali nette		32,7	33,3	32,7	36,1
Immob.in corso		0,9	0,1	0,1	0,3
Finanziarie		4,1	4,7	5,5	4,3
Attivo Corrente		60,7	60,5	60,9	58,3
Magazzino e acconti a fornit.		8,0	10,0	8,9	9,0
Crediti Commerciali		36,5	35,9	37,5	36,5
Crediti Finanziari		0,3	0,3	0,4	0,3
Altri Crediti		7,4	6,0	6,8	5,1
Liquidità		8,4	8,3	7,3	7,4
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	-0,7	5,8	-2,1
variazione % degli addetti		n.d.	-4,0	-2,7	0,2
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,63	0,62	0,64	0,67
Costo del lavoro per addetto(mln)		28	29	30	30
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		44	46	48	45
Costo medio del debito (%)		4,4	3,3	3,5	3,4
Debiti /Fatturato		0,55	0,56	0,57	0,58
Debiti/Patrimonio netto		2,12	2,22	1,98	1,70
ROI (%)		10,8	8,1	8,4	3,6
Rotazione del capitale		1,13	1,11	1,08	0,99
Rotazione degli immobilizzi		3,46	3,33	3,30	2,75
Grado di copertura degli immob.		1,38	1,35	1,31	1,34
Indice di disponibilità		1,32	1,30	1,25	1,33
Indice di liquidità		1,15	1,08	1,07	1,12
gg.medi credito a clienti		116,08	116,85	125,12	132,21
gg. medi debito vs.fornitori		117,29	114,07	128,01	123,45

DATI MEDI SETTORIALI - Tessili vari

SETTORE:	Tessili vari				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO					
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti		115.112	121.209	138.025	132.979
Valore della Produzione		115.556	121.474	139.148	133.020
Acquisti		88.322	90.852	109.063	102.707
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie		-224	-636	-760	2.288
Valore Aggiunto		27.458	31.259	30.845	28.025
Costo del lavoro		16.765	16.678	17.304	18.124
Accantonamenti Operativi		4.364	6.101	7.082	5.076
Reddito operativo		6.327	8.479	6.459	4.826
Saldo diversi e altri accant.		-301	-871	-906	-1.080
Saldo proventi/perdite finanz.		1.533	723	894	1.053
Oneri finanziari		2.826	2.301	2.687	2.621
Utile Corrente		4.735	6.028	3.763	2.178
Saldo straordinari e svalutaz.		1.345	1.129	2.010	1.752
Imposte		3.576	3.554	2.978	2.514
Rettifiche		0	0	0	0
Utile/Perdita di esercizio		2.505	3.603	2.797	1.419
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan		9.516	12.536	11.452	8.069
<u>PASSIVITA'</u>					
Patrimonio netto		88.632	99.107	107.931	108.082
Capitale versato +riserve		20.026	22.727	26.744	27.249
Utile/Perdita d'esercizio		17.520	19.123	23.947	25.831
Fondi Accantonati		2.505	3.603	2.797	1.419
Debiti consolidati		5.333	6.392	6.601	6.458
Obbligazioni		8.313	10.111	10.437	12.680
altri debiti Lungo T		362	3.223	3.223	3.223
Debiti ed altre pass. a breve T		7.952	6.888	7.214	9.456
Debiti finanziari Breve T		54.961	59.877	64.148	61.696
Debiti commerciali Breve T		19.466	20.814	22.653	21.674
Altre passività Breve T		29.005	33.119	35.387	33.700
		6.490	5.944	6.107	6.322

SETTORE:	Tessili vari				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>		88.632	99.107	107.931	108.082
Immobilizzazioni		24.064	26.434	30.828	34.291
Immateriali		1.157	1.194	2.660	2.571
Materiali nette		14.393	22.627	21.325	25.761
Immob.in corso		1.904	119	4.367	2.191
Finanziarie		6.608	2.493	2.478	3.769
Attivo Corrente		64.568	72.672	77.102	73.788
Magazzino e acconti a fornit.		16.918	17.961	19.771	18.271
Crediti Commerciali		32.630	37.703	41.251	39.025
Crediti Finanziari		55	19	369	323
Altri Crediti		7.295	8.150	6.502	7.830
Liquidità		7.670	8.838	9.209	8.339
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti		100,0	100,0	100,0	100,0
Valore della Produzione		100,4	100,2	100,8	100,0
Acquisti		76,7	75,0	79,0	77,2
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie		-0,2	-0,5	-0,6	1,7
Valore Aggiunto		23,9	25,8	22,3	21,1
Costo del lavoro		14,6	13,8	12,5	13,6
Accantonamenti Operativi		3,8	5,0	5,1	3,8
Reddito operativo		5,5	7,0	4,7	3,6
Saldo diversi e altri accant.		-0,3	-0,7	-0,7	-0,8
Saldo proventi/perdite finanz.		1,3	0,6	0,6	0,8
Oneri finanziari		2,5	1,9	1,9	2,0
Utile Corrente		4,1	5,0	2,7	1,6
Saldo straordinari e svalutaz.		1,2	0,9	1,5	1,3
Imposte		3,1	2,9	2,2	1,9
Rettifiche		0,0	0,0	0,0	0,0
Utile/Perdita di esercizio		2,2	3,0	2,0	1,1
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)		8,3	10,3	8,3	6,1
<u>PASSIVITA'</u>		100,0	100,0	100,0	100,0
Patrimonio netto		22,6	22,9	24,8	25,2
Capitale versato +riserve		19,8	19,3	22,2	23,9
Utile/Perdita d'esercizio		2,8	3,6	2,6	1,3
Fondi Accantonati		6,0	6,4	6,1	6,0

SETTORE:	Tessili vari				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		9,4	10,2	9,7	11,7
Obbligazioni		0,4	3,3	3,0	3,0
altri debiti Lungo T		9,0	7,0	6,7	8,7
Debiti ed altre pass. a breve T		62,0	60,4	59,4	57,1
Debiti finanziari Breve T		22,0	21,0	21,0	20,1
Debiti commerciali Breve T		32,7	33,4	32,8	31,2
Altre passività Breve T		7,3	6,0	5,7	5,8
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		27,2	26,7	28,6	31,7
Immateriali		1,3	1,2	2,5	2,4
Materiali nette		16,2	22,8	19,8	23,8
Immob.in corso		2,1	0,1	4,0	2,0
Finanziarie		7,5	2,5	2,3	3,5
Attivo Corrente		72,9	73,3	71,4	68,3
Magazzino e acconti a fornit.		19,1	18,1	18,3	16,9
Crediti Commerciali		36,8	38,0	38,2	36,1
Crediti Finanziari		0,1	0,0	0,3	0,3
Altri Crediti		8,2	8,2	6,0	7,2
Liquidità		8,7	8,9	8,5	7,7
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	5,3	13,9	-3,7
variazione % degli addetti		n.d.	10,4	-0,8	-7,3
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,61	0,53	0,56	0,65
Costo del lavoro per addetto(mln)		26	23	24	27
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		42	43	43	42
Costo medio del debito (%)		4,5	3,3	3,6	3,5
Debiti /Fatturato		0,55	0,58	0,54	0,56
Debiti/Patrimonio netto		3,16	3,08	2,79	2,73
ROI (%)		8,5	8,4	6,0	4,4
Rotazione del capitale		1,30	1,22	1,28	1,23
Rotazione degli immobilizzi		8,00	5,36	6,47	5,16
Grado di copertura degli immob.		1,40	1,48	1,42	1,35
Indice di disponibilità		1,17	1,21	1,20	1,20
Indice di liquidità		0,87	0,91	0,89	0,90
gg.medi credito a clienti		102,05	111,98	107,59	105,65
gg. medi debito vs.fornitori		118,23	131,24	116,81	118,12

DATI MEDI SETTORIALI - Tessile/abbigliamento

SETTORE:	Totale TA Biellese			
	ANNO	1998	1999	2000
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	2.067.167	2.009.814	2.308.975	2.422.474
Valore della Produzione	2.090.123	2.032.641	2.369.540	2.468.142
Acquisti	1.479.862	1.429.194	1.712.935	1.778.919
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	7.282	-14.695	-13.213	4.031
Valore Aggiunto	602.979	618.142	669.818	685.192
Costo del lavoro	388.853	392.440	408.890	424.956
Accantonamenti Operativi	99.955	100.394	121.602	137.191
Reddito operativo	114.167	125.313	139.325	123.045
Saldo diversi e altri accant.	-7.492	-10.936	-12.304	-19.732
Saldo proventi/perdite finanz.	54.902	56.345	53.900	34.606
Oneri finanziari	79.945	79.380	105.251	79.903
Utile Corrente	81.633	91.339	75.673	58.012
Saldo straordinari e svalutaz.	4.131	-2.320	9.093	1.142
Imposte	58.735	60.516	51.643	47.601
Rettifiche	-272	-1.884	-2.107	-41
Utile/Perdita di esercizio	26.757	26.620	31.021	11.514
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	189.090	199.388	207.137	210.706
<u>PASSIVITA'</u>				
Patrimonio netto	2.104.095	2.031.356	2.416.294	2.497.682
Capitale versato +riserve	549.627	582.451	732.795	770.234
Utile/Perdita d'esercizio	522.869	555.837	701.765	758.720
Fondi Accantonati	26.757	26.620	31.021	11.514
Debiti consolidati	119.435	142.483	143.737	149.241
Debiti consolidati	312.959	298.219	279.242	341.751
Obbligazioni	39.150	46.711	42.554	51.471
altri debiti Lungo T	273.809	251.507	236.688	290.280
Debiti ed altre pass. a breve T	1.122.073	1.056.445	1.260.526	1.236.458
Debiti finanziari Breve T	525.248	516.490	532.723	529.536
Debiti commerciali Breve T	453.751	451.388	578.891	553.347
Altre passività Breve T	143.075	88.567	148.911	153.575

SETTORE:	Totale TA Biellese				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>					
Immobilizzazioni					
Immateriali	2.104.095	2.031.356	2.416.294	2.497.682	
Materiali nette	565.622	569.968	709.071	770.941	
Immobil.in corso	19.819	19.417	48.467	76.590	
Finanziarie	399.814	403.958	505.050	535.249	
Attivo Corrente	11.626	6.966	11.692	13.619	
Magazzino e acconti a fornit.	134.362	139.629	143.858	145.480	
Crediti Commerciali	1.538.474	1.473.143	1.705.973	1.726.741	
Crediti Finanziari	556.919	592.534	662.639	708.166	
Altri Crediti	549.861	593.372	704.979	676.635	
Liquidità	11.583	10.543	5.985	7.841	
	121.817	-3.555	105.857	111.241	
	298.295	280.249	226.514	222.859	
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti	100	100	100	100	
Valore della Produzione	101,1	101,1	102,6	101,9	
Acquisti	71,6	71,1	74,2	73,4	
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	0,4	-0,7	-0,6	0,2	
	71,9	70,4	73,6	73,6	
Valore Aggiunto	29,2	30,8	29,0	28,3	
Costo del lavoro	18,8	19,5	17,7	17,5	
Accantonamenti Operativi	4,8	5,0	5,3	5,7	
Reddito operativo	5,5	6,2	6,0	5,1	
Saldo diversi e altri accant.	-0,4	-0,5	-0,5	-0,8	
Saldo proventi/perdite finanz.	2,7	2,8	2,3	1,4	
Oneri finanziari	3,9	3,9	4,6	3,3	
Utile Corrente	3,9	4,5	3,3	2,4	
Saldo straordinari e svalutaz.	0,2	-0,1	0,4	0,0	
Imposte	2,8	3,0	2,2	2,0	
Rettifiche	0,0	-0,1	-0,1	0,0	
Utile/Perdita di esercizio	1,3	1,3	1,3	0,5	
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)	9,1	9,9	9,0	8,7	
<u>PASSIVITA'</u>	100,0	100,0	100,0	100,0	
Patrimonio netto	26,1	28,7	30,3	30,8	
Capitale versato +riserve	24,9	27,4	29,0	30,4	
Utile/Perdita d'esercizio	1,3	1,3	1,3	0,5	
Fondi Accantonati	5,7	7,0	5,9	6,0	

SETTORE:	Totale TA Biellese				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		14,9	14,7	11,6	13,7
Obbligazioni		1,9	2,3	1,8	2,1
altri debiti Lungo T		13,0	12,4	9,8	11,6
Debiti ed altre pass. a breve T		53,3	52,0	52,2	49,5
Debiti finanziari Breve T		25,0	25,4	22,0	21,2
Debiti commerciali Breve T		21,6	22,2	24,0	22,2
Altre passività Breve T		6,8	4,4	6,2	6,1
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		26,9	28,1	29,3	30,9
Immateriali		0,9	1,0	2,0	3,1
Materiali nette		19,0	19,9	20,9	21,4
Immob.in corso		0,6	0,3	0,5	0,5
Finanziarie		6,4	6,9	6,0	5,8
Attivo Corrente		73,1	72,5	70,6	69,1
Magazzino e acconti a fornit.		26,5	29,2	27,4	28,4
Crediti Commerciali		26,1	29,2	29,2	27,1
Crediti Finanziari		0,6	0,5	0,2	0,3
Altri Crediti		5,8	-0,2	4,4	4,5
Liquidità		14,2	13,8	9,4	8,9
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	-2,8	14,9	4,9
variazione % degli addetti		n.d.	2,1	-0,1	-0,3
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,64	0,63	0,61	0,62
Costo del lavoro per addetto(mln)		28	28	29	30
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		43	43	47	48
Costo medio del debito (%)		5,6	5,9	6,8	5,1
Debiti /Fatturato		0,69	0,67	0,67	0,65
Debiti/Patrimonio netto		2,61	2,33	2,10	2,05
ROI (%)		7,7	8,4	7,5	5,5
Rotazione del capitale		0,98	0,99	0,96	0,97
Rotazione degli immobilizzi		5,17	4,98	4,57	4,53
Grado di copertura degli immob.		1,74	1,80	1,63	1,64
Indice di disponibilità		1,37	1,39	1,35	1,40
Indice di liquidità		0,87	0,83	0,83	0,82
gg.medi credito a clienti		95,76	106,29	109,92	100,55
gg. medi debito vs.fornitori		110,38	113,70	121,66	111,98

DATI MEDI SETTORIALI - Meccanotessile

SETTORE:	Meccanotessile			
	ANNO	1998	1999	2000
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	104.277	101.982	137.892	129.691
Valore della Produzione	105.580	107.286	139.582	130.173
Acquisti	66.289	72.871	96.262	88.017
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	-52	-2.559	-1.138	360
Valore Aggiunto	39.344	36.974	44.458	41.795
Costo del lavoro	26.048	26.703	29.679	30.301
Accantonamenti Operativi	4.972	5.066	5.036	4.345
Reddito operativo	8.323	5.204	9.744	7.150
Saldo diversi e altri accant.	-1.773	-1.693	-1.169	-296
Saldo proventi/perdite finanz.	2.227	1.610	2.917	1.603
Oneri finanziari	3.853	3.527	5.153	3.661
Utile Corrente	4.924	1.593	6.342	4.796
Saldo straordinari e svalutaz.	920	916	509	-108
Imposte	3.811	2.763	4.679	3.523
Rettifiche	-30	-22	-6	-8
Utile/Perdita di esercizio	2.003	-275	2.164	1.154
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	10.735	7.511	12.091	10.236
<u>PASSIVITA'</u>	101.938	115.834	127.389	117.738
Patrimonio netto	25.308	23.852	25.341	25.929
Capitale versato +riserve	23.304	24.129	23.177	24.773
Utile/Perdita d'esercizio	2.003	-275	2.164	1.154
Fondi Accantonati	10.567	11.260	12.019	12.121
Debiti consolidati	14.446	11.229	9.860	7.449
Obbligazioni	1.833	2.117	1.808	258
altri debiti Lungo T	12.612	9.112	8.052	7.191
Debiti ed altre pass. a breve T	51.616	69.491	80.168	72.240
Debiti finanziari Breve T	15.832	23.626	29.333	30.106
Debiti commerciali Breve T	26.834	36.689	40.024	28.921
Altre passività Breve T	8.950	9.177	10.811	13.213

SETTORE:	Meccanotessile				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>	101.938	115.834	127.389	117.738	
Immobilizzazioni	22.875	21.546	24.977	25.921	
Immateriali	1.292	1.270	1.885	2.401	
Materiali nette	16.060	14.998	14.683	15.263	
Immob.in corso	0	0	20	12	
Finanziarie	5.521	5.278	8.388	8.245	
Attivo Corrente	79.064	94.289	102.412	91.817	
Magazzino e acconti a fornit.	29.019	36.440	37.970	37.621	
Crediti Commerciali	30.682	41.858	46.306	36.382	
Crediti Finanziari	482	2.278	307	438	
Altri Crediti	6.505	3.275	6.189	4.779	
Liquidità	12.375	10.438	11.641	12.597	
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti	100,0	100,0	100,0	100,0	
Valore della Produzione	101,2	105,2	101,2	100,4	
Acquisti	63,6	71,5	69,8	67,9	
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	-0,1	-2,5	-0,8	0,3	
Valore Aggiunto	37,7	36,3	32,2	32,2	
Costo del lavoro	25,0	26,2	21,5	23,4	
Accantonamenti Operativi	4,8	5,0	3,7	3,4	
Reddito operativo	8,0	5,1	7,1	5,5	
Saldo diversi e altri accant.	-1,7	-1,7	-0,8	-0,2	
Saldo proventi/perdite finanz.	2,1	1,6	2,1	1,2	
Oneri finanziari	3,7	3,5	3,7	2,8	
Utile Corrente	4,7	1,6	4,6	3,7	
Saldo straordinari e svalutaz.	0,9	0,9	0,4	-0,1	
Imposte	3,7	2,7	3,4	2,7	
Rettifiche	0,0	0,0	0,0	0,0	
Utile/Perdita di esercizio	1,9	-0,3	1,6	0,9	
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)	10,3	7,4	8,8	7,9	
<u>PASSIVITA'</u>	100,0	100,0	100,0	100,0	
Patrimonio netto	24,8	20,6	19,9	22,0	
Capitale versato +riserve	22,9	20,8	18,2	21,0	
Utile/Perdita d'esercizio	2,0	-0,2	1,7	1,0	
Fondi Accantonati	10,4	9,7	9,4	10,3	

SETTORE:	Meccanotessile			
	ANNO	1998	1999	2000
Debiti consolidati	14,2	9,7	7,7	6,3
Obbligazioni	1,8	1,8	1,4	0,2
altri debiti Lungo T	12,4	7,9	6,3	6,1
Debiti ed altre pass. a breve T	50,6	60,0	62,9	61,4
Debiti finanziari Breve T	15,5	20,4	23,0	25,6
Debiti commerciali Breve T	26,3	31,7	31,4	24,6
Altre passività Breve T	8,8	7,9	8,5	11,2
<i>ATTIVITA'</i>	100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni	22,4	18,6	19,6	22,0
Immateriali	1,3	1,1	1,5	2,0
Materiali nette	15,8	12,9	11,5	13,0
Immob.in corso	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanziarie	5,4	4,6	6,6	7,0
Attivo Corrente	77,6	81,4	80,4	78,0
Magazzino e acconti a fornit.	28,5	31,5	29,8	32,0
Crediti Commerciali	30,1	36,1	36,3	30,9
Crediti Finanziari	0,5	2,0	0,2	0,4
Altri Crediti	6,4	2,8	4,9	4,1
Liquidità	12,1	9,0	9,1	10,7
<i>Indicatori</i>				
variazione % del fatturato	n.d.	-2,2	35,2	-5,9
variazione % degli addetti	n.d.	-1,0	2,5	6,6
Costo del lavoro per unità di prod.(%)	0,66	0,72	0,67	72%
Costo del lavoro per addetto(mln)	29	30	33	31
Produttività (Val.aggiunto/addetti)	44	42	49	43
Costo medio del debito (%)	5,8	4,4	5,7	4,6
Debiti /Fatturato	0,63	0,79	0,65	0,61
Debiti/Patrimonio netto	2,61	3,38	3,55	3,07
ROI (%)	8,6	4,4	9,0	7,2
Rotazione del capitale	1,02	0,88	1,08	1,10
Rotazione degli immobilizzi	6,49	6,80	9,39	8,50
Grado di copertura degli immob.	2,20	2,15	1,89	1,76
Indice di disponibilità	1,53	1,36	1,28	1,27
Indice di liquidità	0,97	0,83	0,80	0,75
gg.medi credito a clienti	105,93	147,76	120,89	100,99
gg. medi debito vs.fornitori	145,73	181,25	149,68	118,29

DATI MEDI SETTORIALI - Totale campione 1998 - 2001

SETTORE:	T/A + Meccanotessile			
	ANNO	1998	1999	2000
CIFRE ASSOLUTE .000 EURO				
<u>CONTO ECONOMICO</u>				
Ricavi netti	2.171.445	2.111.795	2.446.867	2.552.164
Valore della Produzione	2.195.704	2.139.927	2.509.122	2.598.315
Acquisti	1.546.151	1.502.065	1.809.197	1.866.936
Var.rimanenze mat.prima e ausiliarie	7.230	-17.254	-14.351	4.392
Valore Aggiunto	642.323	655.116	714.276	726.987
Costo del lavoro	414.901	419.144	438.569	455.257
Accantonamenti Operativi	104.928	105.460	126.639	141.536
Reddito operativo	122.490	130.516	149.069	130.195
Saldo diversi e altri accant.	-9.265	-12.629	-13.473	-20.029
Saldo proventi/perdite finanz.	57.129	57.955	56.817	36.208
Oneri finanziari	83.798	82.907	110.404	83.564
Utile Corrente	86.557	92.932	82.014	62.808
Saldo straordinari e svalutaz.	5.051	-1.404	9.602	1.033
Imposte	62.547	63.279	56.322	51.124
Rettifiche	-302	-1.906	-2.112	-49
Utile/Perdita di esercizio	28.760	26.345	33.185	12.668
Cash flow ante imposte (Utile corr.+ Accan	199.825	206.899	219.228	220.942
<u>PASSIVITA'</u>				
Patrimonio netto	2.206.033	2.147.190	2.543.683	2.615.420
Capitale versato +riserve	574.936	606.303	758.136	796.163
Utile/Perdita d'esercizio	546.172	579.966	724.942	783.492
Fondi Accantonati	28.760	26.345	33.185	12.668
Debiti consolidati	130.002	153.743	155.756	161.362
Obbligazioni	327.405	309.448	289.102	349.200
altri debiti Lungo T	40.983	48.829	44.362	51.729
Debiti ed altre pass. a breve T	286.422	260.619	244.740	297.471
Debiti finanziari Breve T	1.173.690	1.125.936	1.340.694	1.308.698
Debiti commerciali Breve T	541.079	540.116	562.056	559.642
Altre passività Breve T	480.585	488.077	618.915	582.268
	152.025	97.744	159.722	166.788

SETTORE:	T/A + Meccanotessile				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
<u>ATTIVITA'</u>	2.206.033	2.147.190	2.543.683	2.615.420	
Immobilizzazioni	588.497	591.513	734.047	796.862	
Immateriali	21.111	20.687	50.352	78.991	
Materiali nette	415.874	418.956	519.733	550.513	
Immob.in corso	11.626	6.966	11.712	13.631	
Finanziarie	139.884	144.907	152.246	153.725	
Attivo Corrente	1.617.538	1.567.432	1.808.385	1.818.558	
Magazzino e acconti a fornit.	585.938	628.974	700.609	745.786	
Crediti Commerciali	580.543	635.230	751.285	713.017	
Crediti Finanziari	12.065	12.821	6.291	8.279	
Altri Crediti	128.322	-280	112.045	116.020	
Liquidità	310.670	290.687	238.155	235.456	
<u>CONTO ECONOMICO</u>					
Ricavi netti	100,0	100,0	100,0	100,0	
Valore della Produzione	101,1	101,3	102,5	101,8	
Acquisti	71,2	71,1	73,9	73,2	
Var.rimanenze mat.prime e ausiliarie	0,3	-0,8	-0,6	0,2	
Valore Aggiunto	29,6	31,0	29,2	28,5	
Costo del lavoro	19,1	19,8	17,9	17,8	
Accantonamenti Operativi	4,8	5,0	5,2	5,5	
Reddito operativo	5,6	6,2	6,1	5,1	
Saldo diversi e altri accant.	-0,4	-0,6	-0,6	-0,8	
Saldo proventi/perdite finanz.	2,6	2,7	2,3	1,4	
Oneri finanziari	3,9	3,9	4,5	3,3	
Utile Corrente	4,0	4,4	3,4	2,5	
Saldo straordinari e svalutaz.	0,2	-0,1	0,4	0,0	
Imposte	2,9	3,0	2,3	2,0	
Rettifiche	0,0	-0,1	-0,1	0,0	
Utile/Perdita di esercizio	1,3	1,2	1,4	0,5	
Cash flow (Utile corr.+ Accant.)	9,2	9,8	9,0	8,7	
<u>PASSIVITA'</u>	100,0	100,0	100,0	100,0	
Patrimonio netto	26,1	28,2	29,8	30,4	
Capitale versato +riserve	24,8	27,0	28,5	30,0	
Utile/Perdita d'esercizio	1,3	1,2	1,3	0,5	
Fondi Accantonati	5,9	7,2	6,1	6,2	

SETTORE:	T/A + Meccanotessile				
	ANNO	1998	1999	2000	2001
Debiti consolidati		14,8	14,4	11,4	13,4
Obbligazioni		1,9	2,3	1,7	2,0
altri debiti Lungo T		13,0	12,1	9,6	11,4
Debiti ed altre pass. a breve T		53,2	52,4	52,7	50,0
Debiti finanziari Breve T		24,5	25,2	22,1	21,4
Debiti commerciali Breve T		21,8	22,7	24,3	22,3
Altre passività Breve T		6,9	4,6	6,3	6,4
<i>ATTIVITA'</i>		100,0	100,0	100,0	100,0
Immobilizzazioni		26,7	27,5	28,9	30,5
Immateriali		1,0	1,0	2,0	3,0
Materiali nette		18,9	19,5	20,4	21,0
Immob.in corso		0,5	0,3	0,5	0,5
Finanziarie		6,3	6,7	6,0	5,9
Attivo Corrente		73,3	73,0	71,1	69,5
Magazzino e acconti a fornit.		26,6	29,3	27,5	28,5
Crediti Commerciali		26,3	29,6	29,5	27,3
Crediti Finanziari		0,5	0,6	0,2	0,3
Altri Crediti		5,8	0,0	4,4	4,4
Liquidità		14,1	13,5	9,4	9,0
<i>Indicatori</i>					
variazione % del fatturato		n.d.	-2,7	15,9	4,3
variazione % degli addetti		n.d.	1,9	0,1	0,2
Costo del lavoro per unità di prod.(%)		0,65	0,64	0,614	0,626
Costo del lavoro per addetto(mln)		28	28	29	30
Produttività (Val.aggiunto/addetti)		43	43	47	48
Costo medio del debito (%)		5,6	5,8	6,8	5,0
Debiti /Fatturato		0,69	0,68	0,67	0,65
Debiti/Patrimonio netto		2,61	2,37	2,15	2,08
ROI (%)		7,7	8,2	7,6	5,6
Rotazione del capitale		0,98	0,98	0,96	0,98
Rotazione degli immobilizzi		5,22	5,04	4,71	4,64
Grado di copertura degli immob.		1,75	1,81	1,64	1,64
Indice di disponibilità		1,38	1,39	1,35	1,39
Indice di liquidità		0,88	0,83	0,83	0,82
gg.medi credito a clienti		96,25	108,29	110,53	100,58
gg. medi debito vs.fornitori		111,90	116,98	123,15	112,28

Le formule di calcolo degli indicatori di bilancio utilizzati nelle analisi settoriali

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.

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

Rapporto debiti patrimonio netto	Debiti consolidati + Debiti finanziari, commerciali ed altre passività a breve termine) / patrimonio netto
Redditività del capitale investito ROI (Return on Investment)	(Utile Corrente pre tasse + Oneri Finanziari) / Totale Passività
Rotazione del Capitale (Turnover)	Ricavi netti / Totale Attività
Rotazione degli immobilizzi tecnici	Ricavi netti / immobilizzazioni materiali nette da fondo ammortamenti
Grado di copertura degli immobilizzi EAR (Equity Assets Ratio)	(Patrimonio netto+Fondi Accantonati+Debiti a lungo termine) / Immobilizzazioni (materiali, immateriali, finanziarie)
Indice di disponibilità (Current test)	Attivo corrente/ Debiti ed altre passività a breve termine
Indice di liquidità (Quick test o indice di tesoreria)	(Attivo corrente-Magazzino netto)/ Debiti ed altre passività a breve termine
Durata media del credito ai clienti	Crediti a breve e lungo termine commerciali / ricavi netti * 360
Durata media del debito verso i fornitori	Debiti a breve e lungo termine commerciali / acquisti * 360
ROE	rapporto tra utile netto e patrimonio netto
ROA	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)