Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale (*ordinamento ex D.M. 270/2004*)
in Economia degli Scambi Internazionali

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

Perimetri dei distretti industriali e finanziamento delle aziende: l'esperienza trevigiana

Relatore
Ch. Prof. Guido Massimiliano Mantovani

Laureando
Mattia Mestroni
Matricola 811385

Anno Accademico
2011 / 2012

“To be sure, it is not the fruits of scientific research that elevate a man and enrich his nature, but the urge to understand, the intellectual work, creative or receptive.”

“The world as I see it” - *Albert Einstein*

INDICE

INDICE - 1 -

INTRODUZIONE - 3 -

CAPITOLO 1. DISTRETTO TRA ORGANIZZAZIONE E MERCATO - 6 -

DEFINIZIONE DI DISTRETTO - 6 -
CONFINI ORGANIZZATIVI - 12 -

CAPITOLO 2. STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DEGLI AGGLOMERATI D'IMPRESE - 23 -

APPROCCI DOTTRINALI - 23 -
FONTI DISPONIBILI - 36 -

CAPITOLO 3. PROBLEMI DI METODO - 41 -

INDIVIDUAZIONE DEI DISTRETTI - 41 -
RACCOLTA DEI DATI - 50 -
CONSIDERAZIONI SULL'ACCESSIBILITÀ DEI DATI - 58 -

CAPITOLO 4. ANALISI DEI DISTRETTI - 61 -

ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICO FINANZIARIA DEI DISTRETTI - 61 -
Metadistretto veneto della bioedilizia - 63 -
Metadistretto veneto del legno-arredo - 65 -
Distretto produttivo della bicicletta - 66 -
Distretto veneto lattiero caseario - 67 -
Metadistretto digitalmediale del Veneto (mdm) - 69 -
Distretto multipolare veneto della gomma e delle materie plastiche - 70 -
Distretto dello sportsystem di Montebelluna - 71 -
Distretto del Prosecco di Conegliano e Valdobbiadene - 73 -
ANALISI COMPARATA TRA I CAMPIONI - 76 -
ANALISI CONTRO FATTUALE - 85 -
PICCOLE IMPRESE ED IMPRESE MEDIO - GRANDI - 97 -

CAPITOLO 5. PROSPETTIVE DI NUOVE FORME DI FINANZIAMENTO - 103 -

IL DISTRETTO - 103 -
FINANZIAMENTO DELLE PICCOLE IMPRESE DISTRETTUALI - 113 -
CONCLUSIONI - 121 -

BIBLIOGRAFIA ..... - 124 -

APPENDICE A ..... - 133 -

APPENDICE B ..... - 145 -

APPENDICE C ..... - 153 -

APPENDICE D ..... - 154 -

APPENDICE E ..... - 155 -

INTRODUZIONE

Il distretto rappresenta in Italia una realtà organizzativa che ha determinato il successo economico dell'intero sistema produttivo nazionale nel contesto globale (Manfra 2002, Federazione dei Distretti Italiani 2012). Le potenzialità del distretto riguardano sia l'attuazione di strategie competitive condivise finalizzate all'aumento della produttività (Porter 1999) che la gestione ottimale delle transazioni commerciali attraverso un sistema organizzativo flessibile capace di sfruttare contemporaneamente meccanismi tipici del mercato e della gerarchia (Becattini 1989, Eccles 1985). Tale flessibilità rende possibile la minimizzazione dei costi di transazione in un contesto caratterizzato da alti investimenti in risorse specifiche, frequenza, continuità e durata delle relazioni ed interdipendenza che portano all'utilizzo di contratti di azienda per il superamento dell'incompletezza di un contratto di scambio (Hart 1990; Holmström e Roberts 1998; O. Williamson 1985) oppure all'utilizzo di forme equivalenti all'integrazione in azienda quali la cooperazione e l'utilizzo di forme di quasi - organizzazione (Nacamulli 1985; Butler 1985; Barney e Ouchi 1985; Ouchi 1985; Deams 1985; Eccles 1985). L'adozione di queste forme equivalenti all'integrazione, nel caso del distretto, trovano un'ulteriore agevolazione nei processi non economici di consolidamento della fiducia reciproca e della mutua interdipendenza (Teece 1985) come ad esempio la socializzazione (Andreson e Weitz 1985). Il distretto presenta tutte le caratteristiche di questa quasi - organizzazione ed è perciò fondamentale, nell'ambito dell'incertezza nella definizione dei confini organizzativi che caratterizza la modernità, lo studio delle perfomance aggregate di questo soggetto economico, allargando il contesto d'analisi dalla singola impresa all'aggregato (Rugiadini 1985; Porter e van der Linde 1995; Garzella 2000; Broglia Giuggi 2001; Cainelli e Iacobucci 2011).

L'analisi proposta da questo elaborato comprende e considera non solo le risorse che determinano la produttività del distretto nel suo aggregato ma anche la struttura finanziaria che sostiene questo sistema produttivo, poiché dalla definizione dei confini di un'organizzazione economica non dipende la sola individuazione delle risorse all'attivo a disposizione delle imprese ma anche delle risorse al passivo, le prime come

le seconde determinanti nel successo di un'organizzazione economica (Zingales 2000, Jovenitti 2002). In particolare il distretto è formato prevalentemente da piccole imprese (Federazione dei Distretti Italiani 2010) che nella raccolta di risorse finanziarie sono influenzate dalla struttura degli attivi, sviluppati principalmente in risorse umane, che conferiscono alle imprese di piccole dimensioni un'alta asimmetria informativa (Domestic Finance Division - Bank of England 2001; Robb 2002; Coleman 2005; Tommaso 2008; Mantovani 2011a, 2011b). Questa peculiarità dei distretti rende necessaria un'analisi ulteriore sull'incidenza della dimensione d'impresa nella determinazione dei risultati economici e finanziari del distretto; le stesse fonti di finanziamento differiscono in modo rilevante a seconda della tipologia e dimensione di impresa a cui sono destinate ed in tal senso si nota come il sistema italiano non favorisca la piccola impresa nel reperimento delle risorse finanziarie di cui necessita (Tommaso 2008; Carmignani e D'Ignazio 2011; Banca d'Italia 2011a; Mantovani e Daniotti 2012). Lo stesso distretto, nonostante nell'ultimo decennio siano stati elaborati degli strumenti finanziari destinati a quest'entità economica (Unicredit 2004; Tommaso 2008), soffre di una mancanza di strumenti adeguati per il proprio finanziamento come i dati dimostrano.

In un contesto globale, dunque, in cui la figura del distretto conosce un sempre maggior riconoscimento nella capacità di sviluppo di un territorio attraverso il rilancio della competitività ed attrattività internazionale (van den Berg, Braun e van Winden 2001; Manfra 2002; van Winden, van den Berg e Pol 2007; OECD 2007; van den Berg, et al. 2008; Ni e Kresl 2010; Kresl 2010; URBACT 2010; van Winden, van den Berg e Carvalho 2010; McKinsey Global Institute 2011; Porter e Kramer 2011; van Winden, de Carvalho, et al. 2012), è di fondamentale importanza riconsiderare il concetto d'impresa ed i confini dell'imprenditorialità ed elaborare strategie di sviluppo e di finanziamento che di conseguenza ottimizzano la gestione delle risorse incentivando lo stesso sviluppo del distretto (Zingales 2000).

Quest'elaborato nel capitolo 1 mette in evidenza le potenzialità del distretto nel contesto globale e riconsidera la definizione d'impresa nell'ottica di questo soggetto economico;

il capitolo 2 considera la teoria alla base del finanziamento di aggregati d'impresa e le fonti di finanziamento disponibili per il distretto; il capitolo 3 riassume i criteri utilizzati per l'analisi delle performance economico-finanziarie dei distretti; il capitolo 4 mette in luce i risultati statistici dell'analisi, mentre nel capitolo 5 si riconsiderano i concetti espressi nei capitoli precedenti alla luce dei risultati ottenuti.

CAPITOLO 1. DISTRETTO TRA ORGANIZZAZIONE E MERCATO

DEFINIZIONE DI DISTRETTO

Nella dottrina economica si considera il distretto un'agglomerazione di aziende, una forma organizzativa di un gruppo d'imprese, che tra loro presentano delle interrelazioni e delle interdipendenze economiche e sociali rilevanti al fine delle performance d'impresa, che riconoscono e gestiscono queste relazioni in modo coordinato al fine di sfruttare una reciproca e favorevole mutualità di risultati economici. Nell'identificazione di un distretto si presuppone comunemente che queste imprese risiedano in un territorio ristretto, caratterizzato storicamente dalla presenza di un sistema produttivo orientato prevalentemente ad un unico o pochi settori in cui si registra una progressiva specializzazione delle imprese lungo tale filiera produttiva in una rete di relazioni cooperative e competitive (Becattini 1989).

Le potenzialità del distretto sono riconosciute dalla dottrina estera da un filone molto nutrito di studi, rapporti e statistiche (van den Berg, Braun e van Winden 2001; Manfra 2002; van Winden, van den Berg e Pol 2007; OECD 2007; van den Berg, et al. 2008; Ni e Kresl 2010; Kresl 2010; van Winden, van den Berg e Carvalho 2010; McKinsey Global Institute 2011; Porter e Kramer 2011; van Winden, de Carvalho, et al. 2012; URBACT 2010) che mettono in evidenza come le aree economiche con i tassi di crescita ed innovazione più elevati siano accumunate dalla presenza di uno o più distretti, definiti cluster. Secondo questi studi la presenza di un distretto si presenta come una peculiarità fondamentale e necessaria per lo sviluppo di flussi nazionali ed internazionali di capitali, lavoratori, imprese, beni, servizi, informazioni, studenti, etc… (van Winden, van den Berg e Pol, European Cities in the Knowledge Economy:Towards a Typology 2007; van Winden, van den Berg e Carvalho 2010) e gli stessi distretti rappresentano un elemento fondamentale della competizione mondiale in parecchi settori produttivi in cui il contesto competitivo di riferimento è internazionale costituendo pericò la base per lo sviluppo di intere aree geografiche.

Negli studi in questione viene spesso indicata come area di influenza del distretto ed in particolare come area di programmazione ottimale per le politiche di sviluppo dei distretti la cosiddetta area metropolitana. È importante constatare che questa definizione non corrisponde all'individuazione che il nostro ordinamento e la nostra costituzione attuano nel stabilire sul territorio nazionale le città metropolitane di Torino, Milano, Venezia, Genova, Bologna, Firenze, Roma, Bari, Napoli e Reggio Calabria (legge 8 giugno 1990, n. 142, legge n. 42 del 5 maggio 2009 e legge n° 135 il 7 agosto del 2012) identificate nelle città italiane i cui livelli di popolazione sono molto elevati. Nella dottrina citata sono individuate quali aree metropolitane quei territori in cui è significativa l'influenza economica, politica e sociale di una città la quale incorpora diverse infrastrutture essenziali, quali istituti di istruzione e ricerca, servizi alle imprese, porti, aeroporti o stazioni e gli stessi centri amministrativi di definizione delle politiche pubbliche. Queste città possono perciò presentare diverse dimensioni in termini di popolazione perdendo il requisito della numerosità di popolazione assegnato dall'ordinamento italiano alle già citate città metropolitane: dalle small cities, alle midsized e large cities (McKinsey Global Institute 2011; van Winden, van den Berg e Carvalho, Manufacturing in the New Urban Economy 2010). In tale definizione, l'area metropolitana in Italia corrisponde al livello amministrativo della Provincia in quanto questo livello amministrativo delimita l'area dei territori che per diverse attività economiche e funzioni pubbliche dipendono dalla città e sul quale livello risulta la più efficiente gestione di diverse politiche di sviluppo (van den Berg, van der Meer e Braun 1996; van Winden, van den Berg e Carvalho 2010; Almazan, et al. 2010). In pratica il capoluogo di provincia è la città da cui dipende, per diverse funzioni fondamentali di sviluppo, un vasto territorio riconducibile dunque all'area metropolitana della stessa città; tale dipendenza è determinata dalla competenza nelle funzioni pubbliche fondamentali già individuate riconosciute dal sistema amministrativo al governo della provincia: sistema dei trasporti, educazione, mercato del lavoro, gestione dei rifiuti e delle risorse elettriche ed idriche e incentivi allo sviluppo economico ed alla ricerca (van Winden, de Carvalho, et al. 2012; URBACT 2010). Sulla definizione ed efficacia dell'assetto provinciale italiano dipende dunque la definizione dell'area metropolitana

che secondo la dottrina estera rappresenta l'area di miglior gestione delle politiche di sviluppo di un distretto come parte integrante di tutte le politiche di rilancio della competitività internazionale della stessa area metropolitana, essendo tra queste città che si sviluppa nella moderna knowledge economy la competitività (van den Berg, Braun e van Winden 2001; Manfra 2002; van Winden, van den Berg e Pol 2007; OECD 2007; van den Berg, et al. 2008; Ni e Kresl 2010; Kresl 2010; van Winden, van den Berg e Carvalho 2010; McKinsey Global Institute 2011; Porter e Kramer 2011; van Winden, de Carvalho, et al. 2012; URBACT 2010).

La relazione di dipendenza del territorio provinciale può in realtà essere conseguente alla stessa suddivisione amministrativa del territorio nazionale, per cui la provincia non sarebbe il risultato di una sapiente formalizzazione dell'assetto economico spontaneamente espressosi nel tempo, che ne determina la causa di individuazione dei confini, ma piuttosto potrebbe risultare da un processo dispendioso e tutt'altro che virtuoso di ripartizione di potere e risorse in un sistema clientelare che poco ha a che vedere con la gestione efficiente delle risorse del territorio italiano. L'istituzione di nuove province, a proposito, sembra non rispettare i "*principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza*" (art. 118 Cost.) imposti dalla Costituzione della Repubblica Italiana per la gestione di funzioni pubbliche al livello che ne massimizza l'efficienza e l'efficacia. Un nutrito dibattito, infatti, mira a mettere in discussione l'assetto provinciale, e dunque la stessa definizione di area metropolitana così come viene intesa in questo studio, ritenendo che certe competenze possano essere gestite ad un livello amministrativo più ampio o più stretto con maggiore efficienza. La recente proposta di riforma del cosiddetto governo Monti, o governo tecnico, ha posto definitivamente in discussione questo paradigma amministrativo, anche se la proposta non ha subito la definitiva integrazione nell'ordinamento (decreto legge 5 novembre 2012 n. 188); il recente dibattito dunque sulla cancellazione totale o parziale delle province in Italia certamente alimenta ed allo stesso tempo prende spunto dalle considerazioni di efficienza nella gestione delle risorse già citate, od almeno si spera. Ciononostante ad oggi tale corrispondenza tra assetto provinciale e definizione di area metropolitana risulta inalterata ed è perciò utile considerare nel territorio del livello

amministrativo provinciale l'estensione geografica da cui un distretto ricava le proprie risorse e sul quale riversa gli spillover e le esternalità positive in una rete sinergica con diverse istituzioni e operatori economici (van Winden, van den Berg e Carvalho, Manufacturing in the New Urban Economy 2010) e quindi considerare la provincia come il territorio di estensione dei confini del distretto.

Il distretto è un soggetto/oggetto economico di cui si dispone in Italia di un'ampia bibliografia ed è soggetto a numerosi studi. Il motivo principale di tale considerazione risiede nella peculiarità delle imprese italiane ad adottare questa forma organizzativa e nel successo economico che hanno riscosso negli anni dal dopoguerra all'inizio del presente millennio in termini sia di creazione di reddito, che di crescita, di competitività, di esportazione, d'innovazione e, non ultimo per ordine d'importanza, di stabilità occupando un ruolo di primo piano nel successo economico del nostro paese (Manfra 2002).

In Italia si stima che il 39% degli occupati nel settore manifatturiero siano localizzati in territori in cui è presente un distretto (Federazione dei Distretti Italiani 2011) ed inoltre si stima che le aziende che appartengono ad uno dei distretti contribuiscano, secondo dati del 2005, al 28,3% al valore aggiunto nazionale (Federazione dei Distretti Italiani 2010) ed incidano sul 37,2% delle esportazioni nel 2007 (Federazione dei Distretti Italiani 2012). Tali risultati descrivono una realtà del territorio nazionale capace di incidere profondamente sulla competitività globale delle nostre imprese e questo dato è ancor più significativo se si considera che le realtà distrettuali in Italia sono caratterizzate dalla preponderanza di piccole imprese, infatti, l'84,3% conta meno di 10 addetti (Federazione dei Distretti Italiani 2010). Ciò comporta una rilevanza fondamentale del distretto nella progettazione economica e di sviluppo di un territorio, progettazione che come indicano diversi autori oggi più che mai è possibile attuare efficacemente unicamente attraverso il coinvolgimento sia pubblico che privato nell'elaborazione della strategia competitiva di un territorio (van den Berg, van der Meer e Braun 1996; van den Berg, Braun e van Winden 2001; van Winden, van den

Berg e Pol 2007; van den Berg, van der Meer e Otgaar, et al. 2008; Kresl 2010; Porter e Kramer, Creating Shared Value 2011; van Winden, de Carvalho, et al. 2012).

Questa tendenza all'agglomerazione rappresenta un fenomeno prevalentemente italiano ed un recente studio svolto da Banca d'Italia su un confronto tra 22 paesi dell'Unione Europea pone in evidenza questa peculiarità: l'Italia occupa il 40% dei lavoratori delle agglomerazioni d'imprese, alias clusters, presenti in Europa, stimando un'incidenza economica sull'industria italiana del 48% contro una media degli altri paesi che si attesta sul 16,6% (Federazione dei Distretti Italiani 2012).

Nonostante tali evidenze sull'importanza nel nostro paese dell'organizzazione distrettuale, in Italia non esiste una disciplina giuridica od una normativa nazionale che definisca i contorni di questo soggetto economico, punto di partenza fondamentale per una strutturazione di politiche di finanziamento, investimento e sviluppo sia da parte di soggetti privati sia, similmente a quanto finora è stato attuato in ambito di politiche distrettuale, come si vedrà più avanti, da parte di enti pubblici. La normativa nazionale ha dimostrato un interessamento crescente alle realtà distrettuali solamente nell'ultimo decennio, dovuto al registrarsi di un affievolimento delle performance delle imprese italiane in generale, e di quelle appartenenti ai distretti in particolare, nel contesto economico mondiale. In particolare la legge finanziaria per l'anno 2006 varata il 23 dicembre 2005 (APPENIDCE A, legge 23 dicembre 2005, n.266) individua nell'iniziativa privata di aggregazione tra imprese, finalizzata allo sviluppo del territorio e dei settori di riferimento ed al miglioramento dell'efficienza sia nell'organizzazione che nella produzione, il mezzo tramite cui riconoscere un distretto, affidando alle Regioni il compito di individuare e quindi istituire formalmente i distretti così liberamente formatisi sul territorio attraverso l'elaborazione di un Patto di Sviluppo che ne formalizza gli intenti (APPENDICE B, Legge regionale 4 aprile 2003, n. 8). Nella successiva attuazione dei provvedimenti per l'istituzione ed il riconoscimento dei distretti, le Regioni, in collaborazione con Province e Camere di Commercio, partecipando più o meno direttamente all'elaborazione dei Patti di Sviluppo ed incidono in particolare attraverso la definizione dei criteri di selezione e valutazione degli stessi;

essendo inoltre titolari, la Regione e le camere di commercio, della loro approvazione, si ritrova ad occupare un ruolo di rilievo nell'elaborazione delle strategie e degli obiettivi distrettuali e di conseguenza all'organizzazione delle attività distrettuale definendo e monitorando le fasi di attuazione di tali piani dalla cui approvazione dipendono le politiche di finanziamento, di programmazione, di ricerca e di promozione. Su tutti questi aspetti la Regione non solo ne definisce i criteri di valutazione ma identifica anche le priorità di intervento e dunque le possibilità di sviluppo del distretto (APPENDICE B, Legge regionale 4 aprile 2003, n. 8).

Infine, "*il Patto di Sviluppo, in quanto documento di programmazione, di orientamento e di indirizzo del distretto […] si integra con tutte le iniziative per lo sviluppo del territorio previste dai programmi di sviluppo locale (ASI, PIT, patti territoriali, contratti d'area ed altri strumenti di programmazione negoziata) e con quelle di internazionalizzazione dell'economia regionale nonché con le strategie territoriali dei programmi regionali finanziate dall'UE e dal Fondo Aree Sottoutilizzate (FAS)"* (Federazione dei Distretti Italiani 2010). L'importanza perciò del ruolo delle Regioni e delle Camere di Commercio risulta fondamentale nell'ottica di coordinare e rafforzare le politiche di sviluppo e finanziamento dei distretti.

Tra tutte le ragioni italiane, il Veneto rappresenta la realtà in cui è il fenomeno dei distretti ha una maggiore incidenza occupando il 58,7% degli addetti del settore manifatturiero e contribuendo al 57,2% delle esportazioni (Federazione dei Distretti Italiani 2012). La Regione Veneto al 1 gennaio 2012 riconosce 35 distretti operanti sul proprio territorio e tra le 7 province del Veneto la Camera di Commercio presso cui è registrato il maggior numero di Patti di Sviluppo e che quindi opera un'attività di monitoraggio dell'attività e di verifica dell'attuazione dei patti sul maggior numero di distretti è la Camera di Commercio di Treviso nel cui territorio si contano 12 distretti contro i 3 di Belluno, Padova, Rovigo, Vicenza e Venezia e gli 8 di Verona (APPENDICE D).

Per questo motivo lo studio proposto in questo lavoro concentra la propria analisi su questa provincia come sede dei distretti alla cui Camera di Commercio sono iscritti i

Patti di Sviluppo del maggior numero di distretto e, come già visto, quale estensione territoriale su cui i distretti tessono la loro rete di relazioni e per cui si manifestano i vantaggi di questa forma organizzativa, estendendo perciò l'area di definizione di un distretto oltre il confine storico di origine del distretto al fine di comprendere totalmente i vantaggi che questa forma organizzativa presenta (Becattini 1989) invece di limitare territorialmente l'analisi senza operare una distinzione per settore economico come proposto da Finaldi Russo e Rossi (1999).

CONFINI ORGANIZZATIVI

Il problema di definire i confini di un'organizzazione è emerso chiaramente nel mondo accademico quando per la prima volta si è considerato il mercato e l'autorità come i due estremi, non esclusivi tra loro, tra le possibili forme di organizzazione delle operazioni e transazioni economiche. Il mercato rappresenta la risoluzione di una transazione economica attraverso la libera determinazione delle parti dei termini della transazione stessa, mentre l'autorità è la forma di gestione della transazione che più parti individuano nei casi di scambi complessi. Il mercato e l'autorità rappresentano pertanto due modelli ideali cui riferire i numerosi meccanismi adottabili da un'organizzazione per definire i propri confini (Becattini 1989), meccanismi che è possibile combinare al fine di ottimizzare i risultati di gestione.

Questa materia è tutt'oggi oggetto di intensi dibattiti e molti autori concordano nel definire il sistema delle relazioni tra impresa e ambiente, dunque i confini dell'impresa, caratterizzati da una dinamicità ed una mutevolezza che per loro stessa natura non consentono una definizione assoluta che permetta di standardizzare l'oggetto di tale dibattito (Garzella 2000; Barney e Ouchi 1985). Garzella sostiene che la rete di relazioni caratterizzate da dinamicità, continuità e condizionamento reciproco che descrivono il rapporto tra ambiente ed azienda sono il presupposto stesso della sopravvivenza dell'azienda in un processo che l'autore descrive ad entropia negativa e perciò risulta complicato tracciare un confine tra ciò che è impresa e ciò che non lo è (Garzella 2000). In tale schema ambiente-impresa (o ambiente-azienda) l'autore riconosce perciò

l'esistenza d'interdipendenze e relazioni tra azienda ed ambiente che si sviluppano mutevolmente in due sensi, uno in cui l'ambiente influenza fortemente l'attività di impresa ed un altro in cui la stessa impresa condiziona con la sua attività l'ambiente in cui opera. Nel descrivere i confini di un'organizzazione l'autore sottolinea dunque l'impossibilità di una delimitazione netta tra ambiente ed azienda, sottolineando invece la possibilità di delineare una zona di confine in cui i due si confondono. Secondo Garzella "*una variabile critica nei processi e nelle dinamiche aziendali*" è oggi rappresentata proprio dalla "*capacità delle aziende di gestire strategicamente […] la zona di confine*" (Garzella 2000).

Consapevole dunque della difficoltà di definire il confine di una singola azienda, quest'analisi dei confini del distretto non vuol essere l'occasione di determinare se ed in che modo più aziende sono in grado di creare un confine organizzativo unico influenzato in misura diversa e dinamica dalle imprese che vi rientrano, ma piuttosto vuole accogliere la sfida di alcuni autori (Rugiadini 1985; Garzella 2000; Broglia Giuggi 2001; Cainelli e Iacobucci 2011; Porter e van der Linde 1995) che suggeriscono di spostare l'attenzione in materia di studio dei confini organizzativi su un ambito più vasto quali il gruppo o la rete di imprese focalizzando l'attenzione sulle caratteristiche che definiscono i confini di impresa e che sono riscontrabili a livello distrettuale. Se, infatti, le aziende di un distretto presentano nella propria zona di confine le altre imprese del distretto, che a loro volta ne inglobano altre del distretto in una rete di relazioni intensa e ripetitiva è possibile identificare nel cluster, inteso si come distretto che come concentrazione di relazioni nella rete di imprese, i confini stessi delle imprese essendo la zona di confine individuabile nell'intero cluster (Figura 1.).

Secondo Rugiadini l'utilizzo di forme di organizzazione interna e l'espansione delle imprese sono giustificate dalla "*crescente articolazione delle conoscenze strategiche*" (Rugiadini 1985) che permettono l'attivazione di economie di esperienza e che all'aumentare di queste reti corrisponde la diminuzione dei costi unitari di produzione. L'autore sottolinea come tale esperienza non risiede unicamente nei processi di

produzione interni ad un'azienda ma si sviluppi su livelli più ampi, quali quelli di aggregazioni di imprese.

Cainelli e Iacobucci sostengono che nei gruppi di imprese il coordinamento e l'unità di indirizzo dell'attività economica rendono l'attività svolta all'interno del gruppo assimilabile all'organizzazione interna delle aziende (Cainelli e Iacobucci 2011) e che una mancata considerazione dell'attività complessiva di queste imprese provoca una sottostima delle dimensioni, cioè dei confini, delle imprese nonché delle potenziali sinergie create dalla differenziazione della propria attività e dunque della performance complessiva delle imprese.

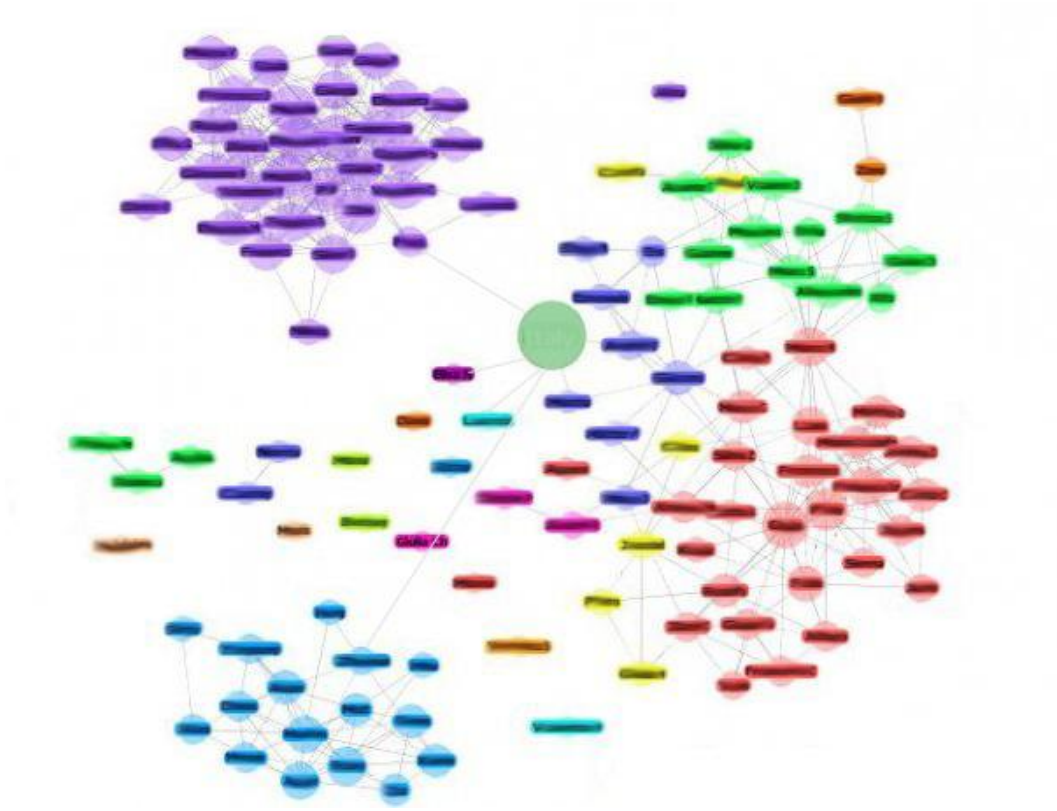

Figura 1. Esempio di clusters in una rappresentazione delle reti di relazioni di un membro di un social network. Ogni colore rappresenta una concentrazione differente e relativamente isolata di relazioni. Si noti in particolare come nel cluster viola in alto a sinistra sia impossibile distinguere il sistema di relazioni di un singolo nodo del cluster da quello dell'intero cluster.

Hart riassume i diversi fattori che, durante la sua evoluzione, la teoria economica ha identificato come influenti nella definizione dei confini organizzativi:

- la teoria neoclassica considera la tecnologia ed il costo dei fattori produttivi,
- la teoria dell'agenzia affronta i problemi di asimmetria informativa in un contesto di conflitto di interessi tra due soggetti,
- la teoria dei costi di transazione identifica diverse tipologie di costo che un'organizzazione deve considerare nel decidere quale forma organizzativa utilizzare nel trattare le singole operazioni (Hart 1990).

L'evoluzione della teoria economica ha generato anche uno spostamento dell'attenzione degli studiosi della teoria d'impresa su diverse componenti indispensabili per la definizione dei confini d'impresa giungendo di conseguenza a rappresentazioni progressivamente più complesse in un'ottica prevalentemente di decisioni di make or buy, cioè di decisioni di allocazione efficiente all'esterno od all'interno dell'impresa di un singolo processo produttivo.

Hart, Holmström e Roberts identificano queste teorie quali il presupposto per definire l'organizzazione attraverso uno strumento ulteriore che è il contratto e giungendo all'individuazione dell'impresa quale un insieme di contratti, definiti da Hart come un nexus di contratti, cioè una connessione (Hart 1990). Gli autori sostengono che l'impresa in senso stretto e l'organizzazione in generale rappresentano uno dei possibili contratti che due o più soggetti possono concordare per gestire una transazione, in particolare le transazioni che non è possibile gestire attraverso un semplice contratto di scambio, che risulta incompleto vengono gestite da un nexus di contratti, cioè un'impresa (Holmström e Roberts 1998; O. Williamson 1985). Gli autori specificano che il "contratto di azienda", come si potrebbe definire questo tipo di contratto, è caratterizzato dalla costituzione di un nuovo soggetto economico e giuridico che racchiude un set di diritti di proprietà. Secondo Hart l'utilizzo di tale forma contrattuale sopperisce all'impossibilità di elaborare un contratto per un rapporto di lungo periodo in cui gli investimenti siano importanti, i beni oggetto della transazione abbiano un'alta complementarietà e non tutti i termini dell'operazione siano individuabili a priori. Williamson, Holmström e Roberts inoltre aggiungono tra le cause dell'utilizzo del contratto d'azienda la frequenza dei rapporti tra i soggetti, l'incertezza e la specificità

dei beni oggetto della transazione (Holmström e Roberts 1998; O. E. Williamson 1985) che Williamson coniuga secondo tre tipologie: specificità di luogo, specificità dei beni fisici, specificità derivante dall'apprendimento (learning by doing e know-how) che consiste in una specificità delle risorse umane.

La costituzione tramite contratto di un'organizzazione permette quindi la definizione, selezione e specificazione nel tempo dei componenti della transazione non determinabili a priori risolvendo il problema di un contratto incompleto e dei costi di transazione che questo comporta attraverso una ridefinizione a posteriori dei termini del contratto. Secondo Hart, Holmström e Roberts il contratto che porta alla costituzione di un'impresa aiuta allo stesso tempo a risolvere i problemi d'agenzia generando una suddivisione dei diritti di proprietà, cioè degli attivi, e di conseguenza anche una ripartizione delle responsabilità delle scelte future che caratterizzano il contratto. Allo stesso tempo secondo la medesima suddivisione avviene anche la ripartizione del risultato economico cioè della ricchezza creata. La continua rinegoziazione tra le parti di questi diritti e responsabilità (Hart 1990), cioè del livello di partecipazione di ogni soggetto all'attività d'impresa (Holmström e Roberts 1998) permette dunque un'autodeterminazione di ogni soggetto della propria partecipazione a oneri e risultati che annulla i problemi d'agenzia.

Interessante risulta constatare se i Patti di Sviluppo possano essere ricondotti a tale tipo di contratto nella misura in cui questi, come già visto, generano dei vincoli per le imprese in termini di strategia da perseguire e di attività da svolgere, al fine di ripartire il risultato economico generato nonché nell'ottica di una ripartizione del finanziamento accessibile attraverso la redazione di tale atto. Chiaramente la differenza tra il Patto di Sviluppo e quello che in questa tesi viene denominato "contratto d'azienda" è che il primo non individua o costituisce un nuovo soggetto giuridico titolare di diritti di proprietà ad esso attribuibili, come in effetti avviene nella costituzione di un'impresa, anche se la normativa nazionale ha riconosciuto al distretto la personalità giuridica (APPENDICE B, legge 23 dicembre 2005, n.266). È vero però che tramite tale contratto le parti si vincolano a svolgere delle attività reciprocamente vantaggiose, attraverso

degli asset comuni quali le strutture ed i risultati dell'attività di ricerca e sviluppo, gli uffici del distretto, le competenze condivise e disponibili a tutte le imprese del distretto ed i già citati fondi di finanziamento cui grazie a questo patto è possibile accedere. Inoltre, nonostante il Patto di Sviluppo duri formalmente tre anni, cioè un periodo relativamente breve nella vita di un'impresa, ed oltre tale ciclo il documento vada rinnovato, in realtà la scadenza dei rapporti di cooperazione è sensibilmente più lunga ed in certi casi è di molti anni precedente alla redazione del Patto stesso ed è quindi meno netta la differenza tra la forma contrattuale dell'azienda e del Patto di Sviluppo inteso in termini di durata e di continuità delle relazioni. La continuità e la durata delle relazioni sono giustificabili nelle specificità delle risorse (beni, luogo e competenze), nella frequenza dei rapporti e nel fatto che i termini delle transazioni future non sono facilmente definibili, esattamente come sostengono Hart, Holmström, Roberts e Williamson, avvicinando maggiormente il Patto di Sviluppo alle caratteristiche del contratto d'azienda nonostante la mancata istituzione del soggetto titolare dei diritti di proprietà dei beni del distretto.

Holmström e Roberts concludono in tal senso l'analisi da loro proposta con la citazione di un caso emblematico per cui vi è la possibile definizione dei confini di impresa secondo un criterio più esteso rispetto all'individuazione dei diritti di proprietà sui beni impiegati nella produzione. In Giappone, in certi settori economici, si formano delle relazioni tra imprese manifatturiere e fornitori che scardinano gli schemi classici di distinzione tra mercato e gerarchia. Queste relazioni sono caratterizzate da una frequenza ed una durata elevate a fronte di un rinnovo annuale dei rapporti contrattuali e comportano dei vantaggi notevoli in termini di protezione di asset specifici, di riduzione dell'asimmetria informativa, di efficienza nell'organizzazione della produzione, di efficacia nella trasmissione e nella protezione delle informazioni nonché, incredibilmente, in termini di aumentando della competizione nel settore, tendenza evidenziata dal paragone nello stesso settore della produzione di automobili tra l'esperienza statunitense e quella nipponica (Holmström e Roberts 1998). Secondo Holmström e Roberts tali meccanismi dipendono da un elemento principale riscontrato nei rapporti tra imprese in Giappone, l'elevato livello d'interdipendenza ("*high degree*

of mutual dependance"), elemento che risulta caratterizzante anche nelle relazioni tra imprese all'interno dei distretti e che giustifica una concezione allargata dei confini d'impresa intesi come confini del distretto.

Nel trattare tecnologie e sistemi organizzativi complessi Thompson (Thompson 1967) sottolinea come questi siano caratterizzati da un'area di influenza vasta che spesso risulta difficilmente individuabile e che l'autore sintetizza nel concetto di dominio (domain). Il dominio di un'organizzazione complessa identifica le relazioni che questa presenta con l'ambiente inteso in senso stretto come "*task environment*" o "*ambiente attivato*" (Garzella 2000) cioè l'insieme dei soggetti cui un'organizzazione indirizza ed assolve le proprie funzioni ed operazioni. Il dominio è perciò individuato dalle interdipendenze tra ambiente e organizzazione ed implica quello che Thompson definisce il consenso congiunto al dominio prestato a priori da ciascun soggetto che vi s'interfaccia. Thompson deduce che l'interdipendenza spinge l'organizzazione ad una massimizzazione del controllo sul proprio dominio al fine di ridurre l'incertezza e tale controllo secondo l'autore viene perseguito nell'accrescimento del potere (power). Ciò che risulta interessante è che un'organizzazione può accresce tale potere sia attraverso strategie competitive, cioè mantenendo più relazioni in uno stesso dominio permettendo all'organizzazione di selezionare il proprio task environment in relazione alle necessità, sia attraverso strategie cooperative, in cui più soggetti che dimostrano la capacità di ridurre la reciproca incertezza s'impegnano allo scambio reciproco (di questa capacità). Tali strategie, come già descritto, sono le stesse che si riscontrano in un distretto e nello specifico la strategia di cooperazione caratterizza le organizzazioni in cui l'acquisizione di potere è di difficile realizzazione (Thompson 1967) come può essere il distretto in cui la presenza di molte piccole imprese limita la possibilità di aumento del potere. Secondo Thompson dunque il dominio rientra nella sfera di gestione dell'impresa in quanto la stessa tende alla massimizzazione del proprio potere sul dominio attraverso la contrattazione, la cooperazione o la fusione, e dunque attraverso l'estensione dei propri confini.

Secondo Nacamulli le teorie finora menzionate non considerano il fatto che le imprese soddisfano oltre alle necessità economiche anche delle necessità politiche e sociali. In ciò riprende il pensiero di Thompson e delle scuole della "dipendenza da risorse" secondo cui nelle imprese s'instaurano dei meccanismi finalizzati a raggiungere l'indipendenza dal mercato aumentando il proprio potere. In tale processo egli considera le collaborazioni interaziendali un meccanismo di ampliamento dei confini aziendali equivalente a fusioni ed acquisizioni ma che risultano più efficienti nella misura in cui conservano una maggiore flessibilità (Nacamulli 1985). La prospettiva ecologica spiega quali, tra le molteplici forme di organizzazione economica adottate dalle imprese, sopravvivono proprio grazie a tale flessibilità: il processo di differenziazione e selezione porta alla scomparsa di quelle forme che non comportano un beneficio sociale oltre che economico (Nacamulli 1985). L'analisi porta l'autore a concludere che esistono dei prodotti e delle risorse che sistematicamente provocano la crisi del mercato e che portano all'utilizzo di forme di organizzazione o quasi - organizzazione; si tratta di quei beni per cui risulta difficile la determinazione del valore di scambio e che egli specifica nei prodotti semilavorati o finiti, nei mezzi finanziari e nel know-how (Nacamulli 1985; Rugiadini 1985) e indica dunque nella gestione di questi fattori la causa di ampliamento dei confini organizzativi oltre il perimetro d'impresa attraverso la quasi organizzazione.

Nei processi di apprendimento per la creazione e gestione di competenze organizzative e know-how una conferma dell'efficienza nell'utilizzo delle forme di quasi – organizzazione deriva dalla considerazione che le imprese agiscono in un contesto di razionalità limitata. La considerazione di tale contesto secondo Butler è un fattore cruciale per un'impresa che opera razionalmente per la massimizzazione dei risultati di gestione al fine di rimuovere l'equivocità dovuta a tale limite tramite processi ciclici di "*configurazione, selezione e conservazione di modelli di comportamento interconnessi*" (Butler 1985). Secondo questo schema ciclico gerarchia e mercato rappresentano entrambe delle forme poco efficienti o troppo costose per il reperimento delle risorse di know-how e di capacità organizzativa, mentre la quasi - organizzazione, o collaborazione come la identifica Butler, si afferma come la forma più economica per la trasmissione delle conoscenze in un contesto in cui risulta fondamentale la fiducia tra le

parti che la collaborazione aiuta ad accrescere. Butler (1985) identifica dunque nella fiducia reciproca uno degli elementi fondamentali di successo della quasi - organizzazione, o collaborazione, quale strumento di reperimento di conoscenze e capacità ed in questo è possibile riscontrare nel distretto gli elementi di fiducia, collaborazione, know-how e capacità organizzativa definiti da Butler ed il distretto risulta dunque quale assetto organizzativo finale derivato dai processi ciclici identificati in precedenza.

Queste forme di quasi - organizzazione vengono affrontate da diversi autori e ciascuno ne individua di diverse: joint venture, franchising (Nacamulli 1985), clan (Barney e Ouchi 1985, Ouchi 1985), comune, gruppo, collettivo (Butler 1985), federazione (Deams 1985), sistema di appalti e subappalti (Eccles 1985). In particolare Butler (1985) ed Eccles (1985) identificano nella struttura divisionale la quasi - organizzazione che marca il confine tra mercato e gerarchia dal momento che le divisioni, pur rientrando in un'unica grande azienda, possono disporre di propria identità legale e porsi in competizione tra loro.

Eccles, Barney ed Ouchi identificano la struttura divisionale quale elemento di confine tra mercato e gerarchia perché incorpora nella stessa gerarchia della grande impresa dei processi di quasi - mercato quali ad esempio i quasi - prezzi che governano le transazioni inter-divisionali (Eccles 1985) sottolineando come la gerarchia si mantiene a discapito di una forma pura di mercato poiché a livello aggregato si riconosce un flusso di vantaggi che ciascuna divisione trae dalle altre nonché una valutazione di vantaggio complessivo per l'azienda od il gruppo che non può essere ripartito od assegnato singolarmente a ciascuna divisione (Barney e Ouchi 1985). Tali meccanismi di quasi - mercato e la presenza di un vantaggio complessivo nella rete di rapporti tra singole imprese caratterizzano anche il distretto (Becattini 1989) e l'unico elemento che impedisce di ricondurre lo stesso ad una struttura gerarchica caratterizzata da elementi di quasi - mercato consiste nell'assenza di una gerarchia vera e propria e cioè di una direzione centrale capace di imporre le proprie scelte alle singole divisioni o imprese del distretto.

Come si è visto, dunque, le forme di quasi - mercato o quasi - organizzazione presentano diversi vantaggi in termini di fiducia, diminuzione dei comportamenti di opportunismo, diminuzione dei costi di transazione, riduzione dell'incertezza, aumento delle competenze, delle conoscenze e dell'esperienza nonché il vantaggio di incorporare al proprio interno meccanismi tipici sia del mercato che dell'organizzazione permettendo l'adattamento per ogni singola transazione dei meccanismi che maggiormente ne aumentano l'efficienza. Questi vantaggi si maturano a fronte di meccanismi non economici estranei sia ad una forma organizzativa gerarchica che al mercato quali ad esempio la socializzazione ed è perciò anche nella socializzazione tra le sue parti che trae vantaggi la quasi - organizzazione rispetto alla gerarchia ed al mercato (Andreson e Weitz 1985). Secondo Deams (1985) nella competizione istituzionale la "*terza*" forma organizzativa (la quasi - organizzazione) è rappresentata dalla federazione, cioè un gruppo d'imprese tra cui sussiste un accordo di reciproca supervisione ed in cui è possibile che le imprese condividano parte del proprio reddito. Questa forma organizzativa, come altre citate in precedenza, implicitamente richiama un concetto ripreso da Teece: la contrattazione obbligativa. Questa contrattazione caratterizza gli scambi tra parti indipendenti che riconoscono il vantaggio di una cooperazione di lungo periodo rispetto ad una competizione per la massimizzazione dei guadagni nel breve a discapito dell'altra parte. Il presupposto per il successo prolungato di tale contrattazione è la sussistenza nel tempo del mutuo interesse alla collaborazione non limitata ai singoli rapporti di scambio ma ad attività più generali (Teece 1985).

La forma organizzativa che questi autori non trattano ma che per molti aspetti è riconducibile e classificabile nelle forme di quasi - mercato o quasi - organizzazione è il distretto. Il distretto è simile alla struttura divisionale ed alle federazioni per la presenza contemporanea tra le proprie imprese di meccanismi di mercato e gerarchici, mentre per la presenza della socializzazione, di un linguaggio e di una cultura organizzativa comune e condivisa che concorrono a creare fiducia e know-how diffuso, il distretto risulta più simile ad un clan, cui però non è riconducibile poiché il clan viene definito e concepito privo dei meccanismi tipici del mercato e della gerarchia (Ouchi 1985) che invece un distretto presenta: ad esempio un sistema di valutazione interna degli oggetti

di uno scambio (quasi - prezzo) da un lato ed i meccanismi di supervisione reciproca dall'altro (Becattini 1989). La quasi - organizzazione distrettuale presenta dunque i molteplici vantaggi finora citati nella gestione dei rapporti di scambio e nella creazione di attività dall'alto valore aggiunto, risulta perciò interessante indagare se questi vantaggi si trasmettono anche nella gestione delle risorse finanziarie, le quali, secondo Nacamulli, trovano appunto nella quasi organizzazione la gestione più efficiente. Ciò che è evidente nella trattazione delle fonti fin qui elaborata è la totale assenza sia della considerazione del distretto quale forma organizzativa alternativa a mercato e gerarchia sia della valutazione dei vantaggi che la quasi - organizzazione può presentare o meno in termini della gestione delle risorse finanziarie. Manca cioè una trattazione della struttura finanziaria di queste forme di quasi organizzazione e dell'effetto che diverse strutture finanziarie può determinare nel successo di queste forme organizzative e probabilmente se si registra una tale carenza di dottrina in merito lo si deve alla presunzione da parte di questi autori che ciascun'unità organizzativa che compone separatamente la quasi - organizzazione è dotata di un proprio sistema di finanziamento, il che rispecchia la realtà nella maggior parte dei casi. Nella maggior parte dei casi, infatti, mancando una titolarità unica delle risorse è di conseguenza assente un soggetto centrale in grado di reperire risorse finanziarie. L'unica eccezione è rappresentata dal gruppo di imprese, o forma multi divisionale, che è dotata di un impianto finanziario centrale. Come si è visto però, anche il distretto è capace di dotarsi di un'entità competente nell'elaborazione di una strategia e dell'attività di indirizzo e pianificazione cui corrisponde l'accesso a risorse finanziarie specifiche e condivise, tendendo perciò attraverso i Patti di Sviluppo a caratterizzare i propri confini nella totalità delle imprese del distretto.

CAPITOLO 2. STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DEGLI AGGLOMERATI D'IMPRESE

APPROCCI DOTTRINALI

I temi finora sviluppati sono di fondamentale importanza per tracciare i confini del soggetto "distretto" e comprenderne i meccanismi che stanno alla base del suo funzionamento e dunque del suo successo. Come si è visto, la peculiarità del distretto è la flessibilità organizzativa in un intenso sistema di relazioni che attraverso meccanismi di quasi - mercato o quasi - organizzazione permette un più rapido adattamento alle evoluzioni del mercato nonché lo sviluppo di una serie di assets specifici che aumentano la produttività del distretto quali il know-how, la conoscenza tacita, la capacità organizzativa, lo sviluppo di innovazioni di prodotto e processo ed un mercato di clienti, fornitori e risorse comuni, ed inoltre, non meno importante, lo sviluppo di un assetto sociale stabile su cui basa il proprio successo. Nonostante la chiarezza di tali meccanismi, nella letteratura è poco affrontato un tema altrettanto fondamentale nel successo di quest'organizzazione economica: il meccanismo di accesso alle risorse finanziarie e la struttura finanziaria ottimale. Zingales sostiene che la disciplina della finanza d'impresa si basa sulla definizione stessa d'impresa che consiste ancora una volta nella determinazione dei suoi confini (Zingales 2000). Secondo l'autore, infatti, la finanza d'impresa si distingue da ogni altra forma di finanza per il termine impresa che caratterizza il soggetto di questa disciplina e la cui definizione ed impianto teorico sottostante la teoria dell'impresa influenza non solo la disciplina, cioè gli studi sull'impresa e sulla finanza d'impresa, ma anche l'applicazione di tale disciplina e quindi le valutazioni dell'impresa e le possibilità di finanziamento.

È importante segnalare che le caratteristiche riportate nel capitolo precedente sui vantaggi che il distretto presenta nei confronti delle altre imprese sono anche le cause della difficoltà di definizione dei confini del distretto e quindi i limiti nella trattazione dei meccanismi di finanziamento e della struttura finanziaria dei distretti. La

predominanza di piccole imprese ad esempio è un limite alla disciplina nella misura in cui queste imprese presentano una contabilità non standardizzata a principi e metodi prestabiliti il che impedisce un raffronto ed una statistica omogenea per certi indici come si vedrà in seguito nella raccolta dei dati. Le piccole imprese inoltre sono spesso caratterizzate da asimmetria informativa (Domestic Finance Division - Bank of England 2001; Robb 2002; Coleman 2005; Tommaso 2008; Mantovani 2011a, 2011b) dovuta in parte alla mancanza per l'appunto di una disciplina di bilancio che imponga degli standard specifici il che aumenta i costi per i finanziatori sia nella determinazione del valori d'impresa che nella stima dei rischi d'impresa; una proposta innovativa in tal senso viene elaborata da Mantovani, Daniotti e Gurisatti che propongono il BEP-stocastico come possibile strumento per la stima del rischio d'imrpesa soprattutto in relazione alle performance finanziarie che, come ci ricorda l'autore, nei resoconti finanziari delle imprese verso il pubblico dei possibili investitori, mancano della stima del rischio finanziario incorporato nelle performance (Mantovani, Daniotti e Gurisatti 2011). Le piccole imprese inoltre sono caratterizzate dall'asimmetria informativa generata dalla presenza di assets di difficile valutazione e per cui non è prevista nessuna contabilizzazione come le capacità organizzative, le risorse umane, le conoscenze e il know-how, caratteristiche queste fondamentali nelle piccole imprese le quali sono spesso parte delle competenze fornite dalla stessa figura dell'imprenditore e che introducono in questo una nuova problematica. Per conoscenze, innovazione e sviluppo esiste già una disciplina che ne agevola la valutazione qual è il sistema dei brevetti, ma per quanto riguarda le competenze apportate dall'imprenditore o le conoscenze derivate dall'esperienza non esiste un sistema di valorizzazione che ne permetta la conseguente logica contabilizzazione; la disciplina dell'Entrepreneurial Finance sottolinea questo fatto e mette in allarme le imprese dalla mancata previsione di trasferire queste conoscenze all'assetto organizzativo dell'impresa, il che risulta l'unico modo per concretizzare e valorizzare queste competenze e renderle meno dipendenti dalla figura dell'imprenditore (Mantovani 2011a, 2011b). Coleman (2005) in particolare dimostra che in un'impresa le caratteristiche dell'imprenditore hanno impatto sulle performance e

tra tutte le caratteristiche quelle più rilevanti sono le capacità organizzative ed il grado di preparazione.

Nel distretto inoltre un'ulteriore difficoltà di valutazione delle imprese nonché il motivo principale del dibattito sul confine del distretto e sul distretto quale entità organizzativa di riferimento è la presenza di assets comuni alle imprese che fanno parte del distretto che rientrano nell'elenco di asset di difficile valutazione specificato in precedenza (know-how, capacità organizzative e risorse umane) e nello stesso sistema di relazioni che molti studiosi di economia aziendale definiscono il capitale sociale. Questi asset che certamente partecipano alle performance d'impresa e di distretto non sono imputabili a nessuna azienda del distretto ma appartengono al complesso di imprese e rendono di ancor più difficile valutazione le performance d'impresa e di conseguenza l'analisi delle forme di finanziamento ottimali. Nelle aziende la componente che contribuisce al risultato economico dell'azienda e che è riscontrabile nella sovra-valutazione dell'impresa, pur non essendo rilevabile contabilmente, determina quello che viene definito l'avviamento del distretto, cioè un valore aggiunto non riferibile a risorse materiali, è possibile perciò definire le componenti fin qui esaminate come l'avviamento del distretto. Tutte queste caratteristiche presuppongono che il distretto, nello specifico le aziende del distretto, presentino delle performance economiche superiori alle aziende esterne e che questa redditività non sia però facilmente trasferibile su un mercato del debito o del capitale di rischio per il finanziamento dell'attività distrettuale.

Alcuni autori suggeriscono delle soluzioni a questo problema di difficile reperimento di risorse da parte delle piccole imprese del distretto, quali l'utilizzo di una banca locale o la costruzione di un unico portafoglio di attività che rispecchi i confini del distretto nonché un sistema congiunto di emissione di bond e di prestazione di garanzie (Tommaso 2008). Altri autori sostengono invece l'infondatezza del problema dovuta alla mancanza di coordinamento nella strategia finanziaria d'impresa all'interno del distretto, la quale mancanza di coordinamento è frutto della stessa strategia d'impresa. Ciascuna delle due prospettive inoltre presenta delle conseguenze in termini di

possibilità ed opportunità di finanziamento delle imprese del distretto che non possono essere trascurate e che di seguito sono specificate.

Becattini (1989) suggerisce che il finanziamento in un distretto, essendo questo caratterizzato da piccole imprese e dalla difficoltà di valutazione dovuto ad asimmetria informativa e ad asset privi di un meccanismo di contabilizzazione, debba essere apportato da una banca locale poiché questo intermediario più di chiunque altro è coinvolto nel flusso di relazioni del distretto e perciò può sfruttare la stessa rete delle imprese per l'acquisizione delle conoscenze approfondite necessarie per agevolare e completare la valutazione delle performance soprattutto per quanto riguarda la valutazione delle competenze personali dell'imprenditore, attraverso quindi la diminuzione dell'asimmetria informativa. Questo meccanismo proposto da Becattini permette una migliore valutazione degli investimenti attuati dall'impresa e di conseguenza una più ponderata valutazione dell'opportunità di finanziamento fornito dalla banca, agevolando la piccola impresa nel reperimanto di risorse di debito. Questa soluzione però è sucettibile di diverse obiezioni: una su tutte la potenzialità di conflitto di interessi da parte della banca locale, nel prestare risorse di debito, dovuta alla sua presenza nel sistema di relazioni che caratterizza il distretto (Finaldi Russo e Rossi 1999) e la mancanza di un criterio oggettivo per l'erogazione di queste risorse essendo basata sulla valutazione soggettiva di attività ed informazioni non standardizzate quali le "*qualità personali di chi richiede un prestito*" (Becattini 1989).

Mitchell e Pearce (2004) operano una seria analisi in questo senso e dimostrano che spesso per le piccole imprese i prestiti erogati sono riconducibili alla tipologia di prestiti di relazione, ovvero di prestiti erogati in situazioni di poca trasparenza informativa, facilitati dall'instaurarsi tra imprenditore e banca di un rapporto stretto di conoscenza in cui l'imprenditore si costruisce una solida reputazione presso la banca, che favorisce soprattutto i rapporti di credito continui per una serie ripetuta di investimenti operati tipicamente da un'impresa in espansione. I risultati della loro ricerca mettono in evidenza come questi prestiti di relazione aumentino l'accesso al credito delle piccole imprese e fungono principalmente quali meccanismi di riduzione dell'asimmetria

informativa ma rivelano anche che in tal senso non comportano un automatico miglioramento dei termini dei prestiti erogati alla stessa impresa ma a volte impongono un aggravamento dei termini in relazione all'andamento del rapporto tra banca ed impresa. Tale prospettiva smentisce dunque un'ipotesi di complicità nociva tra banca e finanziato, in cui ad esempio l'imprenditore attua dei comportamenti opportunistici, e sottolinea il fondamentale aumento di trasparenza cui sono destinati i rapporti tra imprenditore e banca in questo tipo di prestito e ciò sembra rafforzare il ruolo di una banca locale quale fonte di finanziamento per un distretto. Va però precisato che, rientrando questa singola relazione in una rete complessa come quella distrettuale, uno studio rigoroso sul tema andrebbe affrontato considerando tutte le imprese finanziate da una banca locale e le influenze che attraverso questa rete si trasmettono in una rete di potere complessa. Gli autori, infatti, in questa analisi non considerano le piccole imprese appartenenti ad un distretto ma si limitano a studiare l'effetto su una generica popolazione di piccole imprese trascurando la problematica del finanziamento di quelle risorse condivise all'interno della rete distrettuale o di una generica rete d'imprese per cui è difficile la ripartizione dei risultati complessivi di un distretto o di una rete.

Finaldi Russo e Rossi (1999) che presentano una stessa analisi sulle imprese distrettuali registrano per queste imprese *"una percentuale dei finanziamenti accordati da banche locali sistematicamente superiore rispetto alle altre imprese. Sembra pertanto che le banche di minori dimensioni forniscano un supporto finanziario alle imprese più costante nel tempo di quanto non facciano le altre banche. I risultati in termini di costo e disponibilità di credito per le imprese distrettuali non sono riconducibili a rapporti di clientela più stretti con il sistema bancario nel suo complesso rispetto alle imprese "isolate". Le imprese localizzate in queste aree non appaiono significativamente diverse dal punto di vista delle relazioni intrattenute con le banche: il credito è, infatti, molto frazionato su un numero elevato d'intermediari e non sembrerebbe tracciarsi un rafforzamento nel tempo dei rapporti di clientela con il sistema bancario"*. È possibile dunque che la banca locale possa farsi carico del finanziamento delle imprese del distretto senza alcun limite dettato dalle piccole dimensioni, come suggerisce Tommaso (2008), nella possibilità di elaborare una gamma di prodotti destinati alle imprese del

distretto altamente diversificata fino a giungere all'emissione da parte di queste banche locali del bond di distretto per un finanziamento dell'entità distrettuale nel suo complesso.

Almazan (Almazan, et al. 2010), invece, sostiene un ruolo centrale della singola impresa nella gestione della propria struttura finanziaria anche nell'eventualità che questa impresa faccia parte di un organizzazione distrettuale e basa tale ipotesi sulla presenza nei distretti di un tasso più alto di acquisizione di imprese. Secondo Almazan le imprese di un distretto ricorrono in misura minore al capitale di debito rispetto alle imprese esterne poiché mirano ad agevolare le future opportunità di acquisizioni di aziende attraverso il mantenimento di una struttura di finanziamento più flessibile e cioè di una riserva di liquidità e di capitale proprio che permette all'impresa di effettuare futuri investimenti in acquisizioni d'impresa. Secondo Almazan la localizzaione per le imprese incide dunque nella composizione della struttura finanziaria e nello specifico le imprese localizzate in un distretto mantengono una maggiore liquidità disponendo di una maggiore facilità nel reperimento delle risorse finanziarie grazie a questa liquidità che genera un bilancio positivo di risorse, generato da un apporto importante di capitale proprio o capitale di rischio, e che contemporaneamente permette alle imprese del distretto di affrontare facilmente gli stress finanziari. Questa impostazione si traduce in una struttura patrimoniale di un'impresa distrettuale composta in minor misura da capitale di debito, al fine di permettere l'ottimale attuazione delle proprie strategie di crescita consistenti nel'approfittare delle opportunità di acquisizioni che in futuro possono manifestarsi, attuate attraverso il mantenimento di una grande disponibilità di risorse proprie. Tale impostazione non considera perciò il distretto come un soggetto unico che tende all'autoconservazione ovvero alla crescita nel suo complesso ma presuppone che le aziende del distretto operino secondo una strategia disgiunta dalle altre imprese sviluppando, all'opposto, i meccanismi tipici della competizione più sfrenata nella quale cioè le imprese si costruiscono le opportunità di rilevare altre aziende al fine di espandere la propria attività o anche solamente allo scopo di creare un capital gain sulla contrattazione di questi attivi (Almazan, et al. 2010). Il distretto è, in tal senso, il luogo in cui tale competizione è agevolata e perciò l'organizzazione in cui

questa tendenza si manifesta maggiormente ed è perciò caratterizzato da imprese che presentano al passivo di bilancio una quota rilevante di capitale proprio ed un'incidenza minima del capitale di debito.

Questa impostazione trova un riscontro negli studi di Jacobides e Winter (2005) i quali, presupponendo che il fine di un imprenditore è quello di massimizzare la propria ricchezza, dimostrano empiricamente come per raggiungere tale obiettivo un imprenditore non si limita alla gestione efficente dell'impresa e quindi alla massimizzaione dei redditi di impresa ma opera sugli stessi redditi al fine di massimizzare il valore della propria impresa nell'ottica di uno scambio di parti di essa e di acquisizioni o cessioni di imprese o di parti di esse. Gli autori sostengono che l'imprenditore considera nelle proprie opportunità di ricchezza non solo i redditi generati dalla o dalle propria/e impresa/e ma anche i mutamenti di valore di queste imprese che possono valutarsi o svalutarsi nel tempo e quindi attua una strategia d'impresa legata alla mutazione dei suoi confini allo scopo di vendere gli asset che presentano un alto valore di mercato e di acquistare degli asset che presumibilmente possono aumentare di valore.

Queste elaborazioni teoriche sembrano però contrastare con altre impostazioni quali quelle di Becattini (1989) e di Manfra (2002) che indicano come all'interno del distretto siano presenti delle forme di collaborazione e competizione che tendono alla conservazione dei reciproci vantaggi e come tale "coopetition" sia alla base del successo dei distretti. All'estremo opposto di quanto sostenuto da Almazan, Jacobides e Winter, secondo Nkongolo-Bakenda (2002) una caratteristica di tutte le imprese di piccole e medie dimensioni è la tendenza a costruire dei network inter-imprese, all'interno dei quali le relazioni risultano equilibrate da un potere di negoziazione basato sulle competenze, al fine di risolvere i problemi di carenza di risorse delle piccole imprese e rendersi competitive in un mercato globale. Secondo tale impostazione tutte le piccole imprese tendono a formare delle reti di collaborazione finalizzate alla condivisione di risorse costose che una piccola impresa non può acquistare singolarmente e la regolazione dei rapporti all'interno di tali reti è affidata ad un sistema di potere basato

sia sulle risorse che ogni singola impresa mette a disposizione che sulle competenze economiche e produttive delle singole imprese. Ciò, al di là dei meccanismi di governance di queste relazioni, significa che la rete di imprese non caratterizza solo i distretti e che queste reti secondo Nkongolo-Bakenda (2002) sono realizzate al fine di generare delle risorse condivise per accrescere la competitività in un sistema mutualistico senza però considerare l'opportunità di condividere risorse finanziarie in queste reti.

Per un investitore estraneo alle dinamiche di ogni singola impresa, la costituzione di una rete di imprese che condividono delle risorse comuni al fine di massimizzare il risultato economico, coincide alla costruzione di un portafoglio di attività economiche che presentano delle correlazioni reciproche al fine di massimizzare il rendimento di un investimento. Le differenze significative tra un portafoglio di attività di impresa ed un portafoglio di titoli di mercato, come si vedrà in seguito, sono le finalità che spingono alla composizione del portafoglio ed i meccanismi che determinano le performance dello stesso.

Lo studio di un portafoglio di attività economiche, quale può essere considerato un distretto, o più in generale una rete di imprese con un indirizzo economico condiviso, richiede un'indagine su quali siano le motivazioni che spingono uno o più imprenditori a costruire queste reti sotto un profilo di gestione delle risorse e quali siano le differenze rispetto alla teoria finanziaria sulla costruzione di portafogli di attività. Diversi studi dimostrano che gli imprenditori nel costruire un portafoglio di attività economiche non mettono in pratica il classico principio di differenziazione, tipico dei mercati finanziari, al fine di ridurre il rischio diversificabile cioè quel rischio legato alle performance di un unico titolo finanziario e che è possibile ridurre combinandolo con titoli i cui rendimenti sono correlati negativamente, costruendo un portafoglio di investimento che riduca il proprio rischio alla componente non diversificabile, o sistematica (Bodie, Kane e Marcus 2005). Boot, Milbourn e Thakor (2000) sostengono che l'imprenditore è più preoccupato della compatibilità tra le sue attività che della loro diversificazione per la riduzione del rischio e Robins e Wiersema (1995) dimostrano che le società che

presentano dei portafogli di attività con maggiore interrelazione presentano delle performance finanziarie migliori delle società che invece presentano un portafoglio di attività con minori interrelazioni. Secondo questi autori la condivisione di assets quali il know-how e le capacità sta alla base di questa maggiore performance ed è maggiormente rilevante dell'interdipendenza basata sulla condivisione di strutture o sulla presenza di canali di scambio comuni. L'impresa infatti rappresenta lo strumento ottimale per la gestione dei rischi legati agli scambi, come riportato nel capitolo precedente per quanto riguarda il caontratto d'azienda, e la sua capacità di gestione del rischio e di generazione di ricchezza dipende dall'utilizzo ottimale delle proprie risorse nonché nella riduzione dei costi di transazione. Ciò spiega come mai i "portafogli" di aziende che sovente si rilevano all'interno di un sistema economico siano caratterizzati dalla specializzazione lungo una stessa filiera produttiva: ciò infatti permette di ottmizzare l'utilizzo delle risorse nonché di ridurre l'incertezza sulle transazioni. Queste reti di imprese in realtà presentano in ogni caso delle capacità complementari nella gestione di rischi specifici cui diverse imprese mostrano una diversa sensibilità del risultato economico: le piccole imprese ad esempio presentano un vantaggio nella gestione dei rischi di prezzo mentre le medio - grandi imprese presentano dei vantaggi nella gestione del rischio legato alle quantita (Mantovani e Daniotti 2012). Lo sviluppo di competenze e conoscenze comuni secondo molti autori sta dunque alla base delle strategia di portafoglio (Santos e Eisenhardt 2005) che permettono una migliore gestione del rischio ed una più alta redditività delle risorse; l'organizzazione distrettuale presenta tra le peculiarità più rilevanti della propria rete di imprese proprio questa generazione e scambio di conoscenze e di capacità condivise che genera le alte performance ipotizzate per il distretto e che sta dunque anche alla base di un'ipotetica gestione ottimale dei rischi.

Bowman e Singh (1993) rilevano anch'essi nel loro studio che le acqisizioni di attività che presentano delle connessione con il business d'impresa generano delle migliori performance in termini di riduzione del rischio rispetto alle acquisizioni di attività che non presentano alcuna connessione con l'attività d'impresa e nel loro studio introducono il problema dell'effetto che queste acquisizioni possono presentare sul

valore dell'impresa: gli autori nello specifico dubitano che queste acquisizioni comportino un aumento del valore d'azienda ma anzi determinano in qualche caso una diminuzione del valore. In pratica anche in questo studio si conferma come l'espansione dei confini non si basa sulla diversificazione delle attività ma sulla fruizione di economie di scopo o di scala attuate sulle risorse o sulle conoscenze condivise generando delle prestazioni superiori riconosciute anche nella contrattazione d'impresa in un minor rischio derivato dall'acquisizione, e quindi dalla riunione sotto un unico profilo giuridico, di più imprese caratterizzate da un'attività d'impresa collegata. Una motivazione di questo fenomeno ci deriva dalla Resource Based View che ipotizza che l'espansione di un impresa e l'investimento in risorse specifiche sia un meccanismo per accrescere il proprio potere ed aumentare le barriere all'entrata, il che spiegherebbe sia le maggiori performance delle imprese, che attraverso l'istituzione di barriere all'entrata si garantiscono profitti maggiori ai profitti di mercato e tendenti ad un profitto di cartello, sia la diminuzione del rischio che le imprese affrontano nella gestione essendo aumentato il potere di mercato determinato appunto dalla presenza di diversi accordi tra imprese volti ad aumentare i profitti a discapito della concorrenza.

Nel caso dei distretti, però, sono numerosi gli studi ed i rapporti che sostengono che le aziende dei distretti presentano un turnover di imprese più elvato della media e ciò confuta l'esistenza di barriere all'entrata come presupposto dalla Resource Based View e sposta l'attenzione non tanto sul potere di mercato delle singole imprese ma nuovamente sulla capacità di queste imprese di gestire i rischi e le risorse.

Rimanendo nell'ambito del valore dell'azienda per quanto riguarda il distretto, Waddock e Graves (1997) registrano una correlazione positiva tra performance finanziarie e quella che gli autori chiamano "Corporate-Social-Performance" che racchiude una serie di misurazioni sulla qualità dei rapporti dell'azienda con i propri stakeholder: rapporti con la comunità, rapporto con i dipendenti, rispetto dell'ambiente, caratteristiche del prodotto, rispetto delle donne e delle minoranze, ecc... Questa evidenza empirica di un ciclo vistuoso tra performance aziendali e sociali legato ad una gestione che considera ogni aspetto che influenza la performance d'impresa concorda

con la definizione di shared value (Porter e Kramer 2011) e richiama la teoria ecologica d'impresa (Nacamulli 1985): la teoria dello shared value riguarda la necessità delle imprese di creare un ambiente attivato che contribuisce alla determinazione di performance aziendali superiori attraverso non la riduzione dell'incertezza determinata dall'ambiente ma tramite l'attivazione e la generazione di risorse economiche e soprattutto sociali che incidono nella performance d'impresa quali ad esmpio una forza lavoro più istruita, un sistema di infrastrutture efficiente, un ambiente pulito ecc… La teoria ecologica d'impresa ci ricorda invece che è il sitema sociale a determinare quale azienda sopravvive e nello specifico seleziona quelle imprese che presentano una maggiore performance sociale per l'appunto (Nacamulli 1985). Secondo Porter e Kramer (2011) questa visione di un valore condiviso (shared value) mette l'imprese al primo posto per responsabilità e per opportunità in una serie di interventi destinati allo sviluppo di assets sociali all'interno dell'ambiente in cui opera individuando i meccanismi di questa strategia non in attività filantropiche dell'impresa atti a rafforzare l'immagine dell'impresa ma in veri e propri investimenti sugli aspetti sociali che innalzano la produttività d'impresa e che quindi determinano un ritorno economico. Questo risultato è giustificato dalla forte interazione con il proprio ambiente sociale che molte imprese presentano nello sviluppo della propria attività e sulla quale i distretti basano le proprie peculairità, infatti, non a caso, gli autori individuano proprio nello sviluppo dei distretti una delle tre stretegie di intervento per la creazione di shared value che secondo gli autori è alla base della competizione moderna. Ciò significa che per quanto riguarda il valore finanziario dell'impresa il distretto presenta un ulteriore punto di forza nella propria connessione con il territorio che gli permette di attuare degli interventi mirati per lo sviluppo sociale del proprio ambiente attivato, capace di aumentare la produttività del distretto nonché di vincere la selezione naturale operata dall'ambiente sociale tra le diverse forme organizzative in competizione tra loro.

Zingales (2000), come già riportato, sostiene che nell'ambito della finanza d'impresa è fondamentale determinare i confini di un'organizzazione, di ciò che in pratica si intende per impresa, al fine di individuare il soggetto destinatario del finanziamento e di delinearne la struttura finanziaria e le performance finanziarie in base alle risorse di cui

questa organizzazione dispone ovvero delle risorse su cui si estende il potere d'impresa. L'autore indaga il cambiamento dei confini d'impresa dovuti al cambiamento delle componenti di bilancio e della struttura gerarchica: tradizionalmente basate in larga misura sugli attivi di bilancio le prime ed estremamente gerarchica e centralizzata la seconda, caratteristiche che permettevano una netta definizione dei confini. Oggi però l'azienda è nel pieno di una cambiamento che ne rende meno chiari i confini a causa di una più rapida mutazione e dalla dipendenza che questi presentano dalle decisioni di finzanziamento e di governance, in maggior misura rispetto al passato. Gli elementi causali di questa evoluzione sono l'emersione del capitale umano quale risorsa cruciale e la crescente separazione delle unità d'impresa dal controllo e dall'indirizzo di un'unica direzione centrale (Zingales 2000). Lo studio proposto da Zingales indaga dunque la frammentazione del potere tradizionale di una grande impresa dovuto alla separazione delle unità ed anche alla grande mobilità del capitale umano e basa la propria indagine su tre quesiti cruciali: quali sono le dinamiche di costruzione, mantenimento e perdita del potere, quali sono i meccanismi diversi da quelli del mercato che le nuove organizzazioni mettono in atto e con quale logica ed equilibri i surplus generati da un'organizzazione sono ripartiti (Zingales 2000).

Questi tre quesiti presentano una forte analogia con lo studio dei confini del distretto e riassume quanto detto finora a riguardo: sappiamo che le aziende del distretto cercano di mantenere un certo potere all'interno del distretto sia tramite le durature collaborazioni che attraverso una sana competizione il tutto in sinergia con il proprio ambiente attivato cui ricava parte del suo successo e cui riversa i benefici dei propri risultati; in questo processo le aziende del distretto attuano dei meccanismi non appartenenti alle logiche di mercato quali la supervisione reciproca e dei prezzi di scambio ad hoc giustificati entrambi degli investimenti in risorse specifiche delle singole imprese, in una compagine aziendale che presenta tuttavia dei tassi di turnover maggiori del resto del mercato e dunque con una mobilità dei componenti paragonabile a quanto illustra Zingales per il fattore lavoro. Ciò che rimane da indagare sono i meccanismi e gli equilibri alla base della ripartizione dei surplus, cioè la governance che permette la

sopravvivenza del distretto, nonché l'oggetto stesso dell'analisi proposta da Zingales e cioè le forme di finaziamento.

In questa prospettiva l'autore analizza le diverse teorie economiche succedutesi negli anni e le implicazioni che generano in questa nuova struttura di impresa ed individua gli elementi caratteristici della nuova organizzazione quali appunto l'investimento in risorse specifiche quali elementi estranei al mercato, che divengono per loro stessa natura capacità organizzative e di accesso a risorse non replicabili dal mercato e perciò fonte di surplus. In quest'ottica l'autore mette in risalto il modello oggi rappresentato dalle aziende cooperative nalla capacità che queste imprese presentano nella risoluzione dei conflitti tra i vari stakeholder dell'impresa su cui si è disgregato e diffuso il petere dell'azienda tradizionale e nella capacità di prolungare per questo motivo la sopravvivenza della stessa impresa. La conclusione di tale approccio è che la struttura finanziaria di un'organizzazione non ha più lo scopo di differenziare il rischio nel tentativo di diminuirlo come nella teoria finanziaria ma deve rappresentare uno strumento ulteriore per la coesione dei diversi soggetti altrimenti spinti ad una competizione che riduce le rendite (Zingales 2000) diventando la struttura stessa degli investimenti una risorsa specifica dell'impresa o del distretto che ne aumenta la competitività.

Una struttura d'imprese che aumenta gli investimenti in risorse specifiche, creando una rete di imprese focalizzate su pochi business interdipendenti, al fine di generare ulteriori risorse condivise capaci di preservare la rete di relazione contribuendo ad aumentare ulteriormente le interdipendenze e la coesione tra questi soggetti sfruttando la struttura finanziaria delle imprese, non trova che una parziale giustificazione nella teoria finanziaria classica di diversificazione del rischio. Secondo la teoria di portafoglio, è possibile combinare diverse attività in un unico portafoglio di investimenti, ricercando delle correlazioni negative tra i rendimenti di queste attività al fine di diminuire l'eventualità di grosse perdite, così come di alti guadagni. Delle attività che infatti presentano dei rendimenti correlati negativamente sono caratterizzate da andamenti di questi rendimenti che si spostano in senso opposto durante un ciclo economico, con

diversa intensità. Questo permette di creare delle combinazioni di investimenti nelle diverse attività che, opportunamente pesate tra loro, generano dei rendimenti complessivi attesi, cioè una media dei rendimenti, elevati con un rischio minore, cioè a varianza o deviazione standard nella distribuzione di questi rendimenti minori (Bodie, Kane e Marcus 2005). Questa teoria giustificherebbe perciò quelle relazioni tra imprese che presentano degli andamenti dei rendimenti correlati negativamente. Va sottolineato però che la teoria finanziaria classica è applicabile a dei titoli finanziari che presentano un'alta replicabilità e dunque sono caratterizzati dalla possibilità di standardizzione del rischio. Le imprese invece, come è stato già espresso, rappresentano le attività rischiose per definizione in quanto si specializzano nella gestione di alcuni rischi specifici che spesso non sono diversificabili perché non standardizzabili, in quanto il rischio di impresa, che concentra una serie di diversi rischi standard, non è replicabile (Mantovani e Daniotti 2012). Ciò comporta che da un lato l'impresa sfrutta alcune risorse finanziarie per difendersi dai rischi standard, cioè quelli replicabili, e dall'altra necessità della creazione di una rete di stakeholder che le permetta di condividere i propri rischi con quei soggetti che hanno più capacità di gestirli e quindi risentono meno di questi rischi.

Quest'ultima osservazione contribuisce a spiegare come mai la teoria dei mercati finanziari per trovare applicazione nella teoria di finanza d'impresa necessiti di forti integrazioni sulla natura dei rischi gestiti dalle imprese e sulle capacità che presentano queste imprese nel trasferire questi rischi riducendone l'impatto complessivo sulla redditività. Ciò in pratica è la giustificazione di come mai le agglomerazioni d'imprese interessano una gamma ristretta di settori economici caratterizzati da forti interrelazioni tra loro e non dalla totale differenziazione di queste imprese: perché per la gestione ottimale dei rischi è necessaria la facilità di trasferimento tra le imprese.

FONTI DISPONIBILI

In Italia la prassi nel finanziamento delle piccole imprese consiste nel prestito bancario, con le difficoltà già menzionate in termini di asimmetria informativa, che rappresenta

l’unica fonte di intermediazione con cui interfacciarsi sia a causa dell’asimmetria informativa appena citata che per la dimensione dei flussi di risorse richieste e per la scarsa replicabilità del rischio rappresentato dall’investimento in queste imprese. La maggior parte delle aziende dei distretti dunque, essendo piccole imprese, registrano unicmente questo tipo di rapporto di finanziamento, ed è dunque privo da qualsiasi forma alternativa di investimento nella propria attività quali ad esempio i presetiti obligazionari che si attestano all’1,7% dei debiti finanziari delle imprese (Tommaso 2008). Per quanto riguarda i distretti un ulteriore fonte di finanziamento è costituita dalle risorse messe a disposizione dall’intervento pubblico oppure dalle agevolazioni che gli enti locali ed il governo centrale concedono per il finanziamento dei distretti operate però in questo caso attraverso la stessa rete di intermediari, cioè le banche, quando non direttamente dall’ente locale attraverso la redazione dei già citati Patti di Sviluppo.

Ciò significa che sul prestito bancario, che si sviluppa in un rapporto individuale tra banca e singola impresa e dunque non in relazione al soggetto giuridico rappresentato dal distretto, si basano dunque le maggiori forme di finanziamento cui un’impresa facente parte di un distretto, e di conseguenza l’intero sistema distrettuale, può accedere (Banca d'Italia 2011a); l’unico in un certo senso messo a disposizione dalle banche, anche a fronte dell’elaborazione di strumenti obbligazionari specifici per la realtà distrettuale che di fatto consiste in una cartolarizzazione dei debiti contratti dalle imprese e dunque non rappresentano un vero e proprio strumento alternativo.

La quotazione operata da alcune banche del contesto italiano di uno strumento obbligazionario che basasse i propri rendimenti sulle performance di alcuni distretti (nello specifico il bond di distretto, ma la prassi ha elaborato altri strumenti quali i bond di rete, di territorio, ecc…) è nato per la cartolarizzazione dei rapporti di debito che le banche vantavano verso alcune aziende dei distretti e perciò nascono da rapporti di debito individuali precedenti all’emissione dei titoli. Successivamente, quando la raccolta di risorse ha superato le quote per la cartolarizzazione dei debiti, il credito è stato quindi erogato ma sempre singolarmente ad ogni impresa attraverso i criteri di

valutazione imposti da Basilea II in un sistema di rating coordinato dai Confidi che permettevano oltre al monitoraggio delle imprese anche un'agevolazione nei termini del prestito. Ciò significa che anche questo strumento è frutto di una serie di rapporti individuali tra banca ed impresa e tra consorzio fidi ed impresa. L'aspetto positivo di questo strumento consiste nell'aver dato la possibilità ad imprese, che singolarmente non raggiungevano la massa critica, di usufruire di una fonte di finanziamento quotabile sul mercato dei capitali con dei vantaggi in termini di costo del finanziamento ulteriori rispetto a quelli apportati dal consorzio fidi (Unicredit 2004; Tommaso 2008). Il bond di distretto consiste perciò, al di là della contrattazione individuale delle banche con le aziende finanziate, in uno strumento finanziario unico che raggruppa parte del capitale di debito di più imprese appartenenti a diversi distretti, rappresentando il primo tentativo di unificazione delle strutture finanziarie delle imprese dei distretti. Queste emissioni hanno anticipato di un paio d'anni una seria di provvedimenti legislativi dello stato Italiano tesi a valorizzare e favorire i distretti e le reti di imprese che fossero caratterizzate dal coordinamento e dalla collaborazione, dallo scambio di informazioni e prestazioni e dalla gestione in comune di attività rientranti nell'oggetto delle singole imprese. Questi interventi legislativi hanno portato al riconoscimento di una personalità giuridica a tali aggregazioni di impresa, punto di partenza fondamentale per un esercizio congiunto di alcune funzioni qual è quella di reperimento delle risorse finanziarie prevedendo tra l'altro la possibilità di individuare, su base volontaria da parte di ogni impresa, un unico reddito di distretto ai fini della imposizione fiscale nonché forme di semplificazione per la cartolarizzazione dei crediti emessi da più banche (APPENDICE B, legge 23 dicembre 2005, n. 266).

I consorzi fidi costituiscono inoltre un tentativo per il superamento delle difficoltà nel reperimento di risorse da parte delle piccole imprese attraverso le garanzie fornite da questi conosorzi, in una politica attuata del governo nazionale e locale che si impegnano alla fornitura di garanzie pubbliche sul rischio assunto da questi consorzi. Tali consorzi sono costituiti dall'associazione delle stesse piccole e medie imprese che congiuntamente contribuiscono a fornire garanzie per i crediti degli associati attraverso la costituzione di un capitale a fondo di garanzia ed in tal senso rappresentano un

ulteriore sviluppo nella creazione di una struttura finanziaria congiunta tra imprese al fine di agevolare sia il finanziamento privato sia l'accesso a fondi pubblici.

È importante in questo caso citare l'articolo di Carmignani e D'Ignazio (2011) i quali sottolineano come gli interventi pubblici di agevolazione del credito, od i sussidi pubblici, costituiscono uno strumento utile al finanziamento delle piccole imprese ma denunciano come spesso questo strumento venga attratto dalle grandi imprese. Il loro studio dimostra infatti come le piccole imprese soffrano di incapacità nell'attrazione di risorse finanziarie che si trasferiscono anche nell'intercettazione di questi fondi pubblici o agevolazioni pubbliche che per la maggiore parte vengono sfruttate da imprese che non presentano difficoltà finanziarie, cioè le grandi imprese. Ciò è dovuto anche all'attività di mediazione operata dalle banche nella concessione di questi fondi che secondo Carmignani e D'Ignazio (2011) vengono destinati per l'80% a grandi imprese le quali dimostrano, nello stesso studio, un elevato grado di sostituzione delle fonti di finanziamento: i prestiti agevolati, pubblici, alle grandi imprese per il 70-84% sostituiscono i prestiti bancari e privati di maggior costo; per le piccole imprese e le partnership questa sostituzione non avviene a dimostrazione di una reale necessità di finanziamento attraverso queste fonti agevolate e registrando il più alto aumento di capitale in relazione alla somministrazione dei finanziamenti pubblici (Carmignani e D'Ignazio 2011). Questo studio dunque denuncia un cortocircuito nella rete di diffusione dei crediti alle imprese di piccole dimensioni che dal circuito privato si trasferisce al circuito delle pubbliche agevolazioni e sovvenzione, col rischio di penalizzare anche i distretti formati per la maggior parte da piccole imprese come la Tommaso (2008) denuncia anche per i bond di distretto che hanno interessato per lo più imprese di medie dimensioni e trascurato totalmente le micro-imprese.

Le imprese dei distretti italiani hanno dunque accesso a risorse finanziarie unicamente attraverso rapporti individuali con le banche (Tommaso 2008) od i sussidi che lo stato garantisce negli stessi rapporti, sia direttamente che attraverso i consorzi fidi di garanzia congiunta e non esistono prodotti destinati ai distretti quali soggetti giuridici, al di fuori dei finanziamenti pubblici elargiti attraverso i Patti di Sviluppo. Uno sviluppo verso la

creazione di strutture condivise di gestione e reperimento delle risorse finanziarie si è tuttavia registrato sia per l'istituzione dei consorzi fidi sia per la creazione di strumenti finanziari dalla cartolarizzazione congiunta dei crediti di imprese appartenenti ad una rete di collaborazione coordinata e mirata allo sviluppo di progetti congiunti appartenenti a diversi distretti.

Ciò che è evidente in questi strumenti di accesso al credito, è l'assoluta non coincidenza tra confini rappresentati dall'insieme dei soggetti finanziati e confini del distretto. Ciò comportando, in teoria, il fallimento di questi strumenti di finanziamento nel promuovere lo sviluppo dei distretti poiché non è sfruttato dalle organizzazioni per ottimizzare la gestione dei propri rischi o per la condivisione di questa ulteriore risorse nell'assetto organizzativo distrettuale ma risulta semplicemente una forma di differenziazione degli strumenti finanziari utilizzati dalle imprese, tra l'altro incidente solo in termini di costo del finanziamento.

CAPITOLO 3. PROBLEMI DI METODO

INDIVIDUAZIONE DEI DISTRETTI

Il primo passo dell'analisi dell'andamento economico e della situazione finanziaria dei distretti consiste nell'individuazione delle aziende che operano secondo tale struttura organizzativa che sono presenti nel territorio oggetto di studio. Tale selezione permette la composizione di un campione statistico per ciascun distretto, individuando nello specifico tra tutte le imprese dell'area metropolitana, ossia la provincia, quelle che contribuiscono al risultato economico e alla situazione finanziaria di un particolare distretto ed allo stesso tempo ne sono influenzate. Dato che la numerosità delle aziende presenti in una seppur circoscritta area territoriale è dell'ordine delle migliaia, per operare la selezione delle imprese ci si avvale nel presente studio di una base di dati dei bilanci delle singole imprese che verranno dunque scremate in base ai criteri opportunamente predisposti e che permettono di estrarre dalla popolazione di una totalità di imprese operanti nella provincia quelle che andranno a formare il campione per l'analisi statistica del distretto in esame.

Com'è stato già esposto nel capitolo precedente, un buon punto di partenza per l'individuazione dei distretti operanti in un territorio può derivare dalla selezione che la stessa legge locale attua nel distinguere tra tutte le aggregazioni di impresa quelle che, per caratteristiche peculiari, l'ente amministrativo riconosce come distretti. L'utilità dell'utilizzo di tale prospettiva, come già detto, riguarda il fatto che su tale selezione operano le forme di finanziamento destinate specificatamente ad un gruppo distrettuale di imprese e tali forme di finanziamento sono proprio l'oggetto di questo studio. Non si utilizzeranno perciò criteri statistici di concentrazione d'imprese in un dato territorio ma ci si baserà sul riconoscimento legale dei distretti.

Partendo perciò dai 35 distretti e meta distretti riconosciuti dalla Regione Veneto ai sensi della legge regionale 4 aprile 2003, n. 8 e s.m.i. (Consiglio Regionale del Veneto s.d.) è necessario, selezionata la provincia su cui operare l'analisi, individuare le

imprese che per ogni specifico distretto possono presentare un risultato economico condizionato o condizionante il distretto. Come già esposto, nello specifico è necessario individuare i criteri statistici sulla base dei quali estrarre, dalla popolazione delle imprese operanti su una provincia, quelle la cui attività presenta le caratteristiche appena menzionate.

Nella definizione dei criteri che individuano, tra tutte le imprese operanti nella provincia di Treviso, quelle interessate dall'attività economica di un distretto si sono seguite due metodologie.

La prima metodologia attua, riguardo a territorialità e settori dell'attività economica, i criteri definiti e disponibili presso il sito dell'Osservatorio Nazionale dei Distretti Italiani (d'ora in avanti ONDI) della Federazione dei Distretti Italiani (Federazione dei Distretti Italiani 2012); tali criteri definiscono specificatamente i settori in cui operano le aziende iscritte al distretto ed il territorio di estensione dell'attività distrettuale. Va precisato che questa fonte però nonostante venga promossa come "*uno strumento conoscitivo di indagine, capace di evolversi tempestivamente, promosso dalla Federazione dei Distretti Italiani a livello nazionale […] con lo scopo di creare un'esclusiva fonte di informazioni su questa realtà del nostro territorio*" (il distretto N.d.A.), in realtà non raccoglie i dati di tutti i distretti riconosciuti a livello nazionale. Tale fonte perciò non si presenta come la più esaustiva in termini di completezza delle informazioni, ma di certo in termini di precisione può definirsi un punto di approfondimento nella ricerca di dati quali l'estensione ed i settori di attività di un singolo distretto.

Il secondo criterio seguito si basa su due ipotesi formulate nel capitolo precedente. Innanzitutto che le attività di un distretto, e più in generale di un'azienda, si sviluppano su un network di relazioni rilevanti che si estende e si esaurisce per buona parte nell'ambito di una provincia; nell'ipotesi, dunque, che le relazioni rilevanti di un'impresa o di un distretto sono circoscrivibili a quelle che intercorrono tra le imprese che sono territorialmente circoscritte ad un'area che presenta forti interazioni economiche al suo interno e che nell'amministrazione italiana corrisponde al territorio

provinciale. Tale definizione dell'estensione territoriale di un distretto non rappresenta un'eccezione ed infatti lo stesso ONDI individua per la maggior parte dei distretti questa estensione territoriale. La seconda ipotesi espressa nel capitolo precedente riguarda i settori di attività in cui operano le imprese che per le forti relazioni economiche rientrano nel confine d'impresa o di distretto: le imprese considerate devono dunque operare in settori collegati da una filiera produttiva, commerciale e/o tecnologica comune o comunque condivisa, capace di generare delle potenziali economie di scala, di scopo o di ricerca e sviluppo inter-impresa e cioè nell'ambito del network di relazioni presente nel territorio provinciale. Secondo questa definizione è importante includere nell'analisi di un distretto tutte quelle aziende che operano non solo nei settori che compongono la filiera produttiva caratteristica di un distretto, ma anche quelle imprese che forniscono servizi collegati all'attività delle imprese del distretto, i soggetti economici che presentano relazioni importanti con le imprese del distretto ed ogni altra azienda che per vicinanza territoriale, relazionale o tecnologica costituisce una fonte di vantaggio per il distretto. Tali relazioni sono per la maggior parte insondabili a livello aggregato e si è perciò optato per includere nell'analisi le imprese operanti in quei settori nella cui nomenclatura sono riportati i termini identificatori dell'attività distrettuale o comunque altri termini semanticamente equiparabili. Di questi settori economici, di seguito, sono riportati i codici di identificazione secondo la classificazione ATECO (ATtività ECOnomiche) operata dall'ISTAT (Istituto Nazionale di Statistica).

La fonte primaria da cui è stata ricavata la lista dei distretti presenti nella provincia di Treviso è il sito Venetian Clusters della Regione Veneto (Regione Veneto 2012) che fornisce, aggiornato a gennaio 2012, l'elenco dei distretti presenti sul territorio regionale riconosciuti dalla Regione Veneto ai sensi della legge regionale 4 aprile 2003, n. 8 e s.m.i. (APPENDICE D) e riportante la denominazione, la camera di commercio competente ed altri dati macro. La fonte da cui sono stati ricavati i dati specifici di estensione territoriale e settori economici in cui figurano classificate le imprese iscritte al distretto è come già detto il sito dell'ONDI, seppur la fonte risulti incompleta: il sito presenta i dati di solo 3 distretti rispetto ai 12 che secondo la Regione operano nella

provincia di Treviso. Utilizzando la seconda metodologia per l'individuazione dei criteri di selezione delle imprese rientranti nell'ambito economico di un distretto, è stato possibile individuare i criteri per 6 distretti dei 12 riconosciuti dalla Regione Veneto nel territorio della Provincia di Treviso, e di questi 6 il distretto del Prosecco è l'unico riportato dalla fonte dell'ONDI.

I codici d'identificazione dei settori e sottosettori in cui operano le imprese del distretto si riferiscono alla classificazione ATECO 2002; sul sito dell'ONDI sono invece riportati i codici ATECO 2007 che solo nel caso del distretto del Prosecco sono stati convertiti nella codifica ATECO 2002 al fine di permettere un confronto tra i due criteri di selezione del campione statistico.

Sul sito dell'ONDI sono disponibili i dati dei seguenti distretti:

- Distretto del Prosecco di Conegliano e Valdobbiadene, territorio interessato i comuni di Cison di Valmarino, Colle Umberto, Conegliano, Farra di Soligo, Miane, Pieve di Soligo, Refrontolo, San Pietro di Feletto, San Vendemiano, Susegana, Tarzo, Valdobbiadene, Vidor e Vittorio Veneto, settori economici in cui operano le imprese lo 01.131, 15.93, 29.31, 29.32 e 29.53 (ATECO 2002);
- Metadistretto veneto del legno-arredo, territorio interessato la provincia di Treviso, settori economici in cui operano le imprese il 16 e 31 (ATECO 2007).
- Metadistretto veneto della bioedilizia, territorio interessato la provincia di Treviso, settori economici in cui operano le imprese il 41 (ATECO 2007).

Dal sito Venetian Clusters della Regione Veneto, utilizzando la seconda metodologia per la selezione delle imprese, è stato possibile identificare i seguenti distretti:

- Metadistretto digitalmediale del Veneto (MDM), territorio interessato la provincia di Treviso, settori economici in cui operano le imprese sono 22, 24.65, 30, 32.3, 36.501, 51.182, 51.432, 51.48, 52.451, 71.403, 72 e 92.1;
- Distretto multipolare veneto della gomma e delle materie plastiche, territorio interessato la provincia di Treviso, settori economici in cui operano le imprese il 24.16, 24.17, 25, 29.56 e 37.20;

- Distretto del Prosecco di Conegliano e Valdobbiadene, territorio interessato la provincia di Treviso, settori economici in cui operano le imprese lo 01.131, 01.135, 01.411, 01.412, 15.9, 24.2, 29.3, 29.53, 51.11, 51.172, 51.34, 52.25 e 74.143;
- Distretto produttivo della bicicletta, come territorio le province di Treviso e Vincenza, settori economici in cui operano le imprese il 19.2, 35.42, 51.184, 51.477, 52.485 e 71.402;
- Distretto dello sportsystem di Montebelluna, territorio interessato la provincia di Treviso, settori economici in cui operano le imprese il 17, 18, 24.666, 29.54, 36.4, 51.16, 51.184, 51.41, 51.477, 51.561, 51.83, 52.41, 52.485, 71.402 e 74.875;
- Distretto veneto lattiero caseario, territorio interessato la provincia di Treviso, settori economici in cui operano le imprese il 01.21, 01.3, 01.42, 15.5, 15.71, 51.11, 51.21, 51.331, 51.88, 52.271, 52.464 e 71.31.

È importante notare come non ci siano numerose sovrapposizioni di distretti tra le due fonti. Tale impostazione è dovuta al fatto che sia per il metadistretto del legno-arredo che per quello della bioedilizia l'estensione territoriale non coincide esattamente con la provincia di Treviso essendo il metadistretto caratterizzato da un'estensione inter-regionale; al fine dell'analisi si è perciò integrato il dato ONDI con il metodo utilizzato per i distretti non inclusi nell'elenco dell'osservatorio limitando l'analisi solo alle imprese della provincia di Treviso che presentano una numerosità abbastanza elevata per un'analisi statistica che risulti significativa e non troppo elevata, come vedremo, da impedire l'analisi e costituiscono un distretto a sé stante nel più ampio ambito del metadistretto. L'utilizzo di uno o l'altro metodo per la creazione del campione statistico per questi due distretti non genera differenze a livello di estensione territoriale ed il distretto in questione viene incluso tra quelli del primo metodo a sottolineare che i dati riguardanti i settori di attività economica delle imprese sono stati ricavati dalla fonte dell'osservatorio e non secondo il secondo metodo, seguendo il quale si genera un campione statistico troppo numeroso per essere gestito dal software utilizzato per la generazione dei dati aggregati, come viene specificato in seguito. In questo contesto va

segnalato che l'estensione territoriale di un distretto non ha una definizione univoca e chiara ma cambia in relazione alla fonte cui ci si riferisce; indagando, infatti, altre fonti, quali le fonti ufficiali dei distretti, l'estensione è definita con criteri ulteriori rispetto al sito dell'ONDI: ad esempio nel sito internet del Consorzio di Tutela del Prosecco l'estensione territoriale del distretto viene allargata a diverse province delle regioni del Veneto e del Friuli Venezia Giulia (Consorzio Tutela Prosecco DOC s.d.), mentre i riferimenti dell'ONDI individuano in 13 comuni del trevigiano la distribuzione delle aziende del distretto.

Per il distretto della bicicletta invece l'analisi è stata estesa a due provincie, quella di Treviso e di Vicenza, a causa della bassa numerosità campionaria delle imprese del distretto operanti nella provincia di Treviso, distretto che in ogni caso si estende nelle due provincie in questione e non in altre (Federazione dei Distretti Italiani 2012). Richiamando il caso del distretto del Prosecco, entrambi i criteri di selezione delle imprese hanno generato un campione statistico per l'analisi che presentano però rilevanti differenze oltre che in termini di settori considerati anche e soprattutto in termini di territorio di appartenenza delle imprese. È dunque possibile attraverso lo studio di questo distretto, analizzare l'impatto che genera a livello di dati statistici, l'utilizzo di uno o l'altro metodo di campionamento. Il primo criterio presenta un campione di più bassa numerosità perché circoscritto ad un territorio meno vasto e interessato ad un numero minore di settori che nel caso dell'ONDI sono specificatamente i settori in cui operano le imprese iscritte nel distretto. Il secondo criterio raccoglie tutte le imprese la cui attività economica, come già espresso in precedenza, è influenzata dal distretto o influenza in qualche misura i risultati economici delle imprese dello stesso.

Dal confronto sul percorso d'analisi con il prof. Giancarlo Corò dell'Università Ca'Foscari di Venezia, studioso ed esperto dei fenomeni distrettuali, è maturata l'esigenza di completare l'analisi attraverso un approccio contro fattuale: per ogni campione d'imprese di un distretto del trevigiano è stato generato un campione d'imprese di una provincia diversa che funga da confronto nella misura in cui

rappresenta le performance delle imprese non appartenenti ad un assetto distrettuale. La costruzione del campione ha riguardato dunque l'applicazione dei criteri di attività economica e continuità di bilancio già descritti ad un territorio provinciale che presenti per quanto possibile delle caratteristiche simili alla provincia di Treviso (PIL pro-capite, popolazione e popolazione attiva) ma nella cui competenza territoriale non ci siano imprese legate da un network di relazioni tipico del distretto. Tale predisposizione del campione statistico, su territori che presentino compatibilità economica con la provincia di Treviso, ha riguardato principalmente le provincie del Veneto di Vicenza, Padova e Venezia che presentano livelli di PIL pro-capite, popolazione e tassi di attività della popolazione praticamente identici alla provincia di Treviso (ISTAT 2012) e cioè su livelli rispettivamente di 24.800€, da 854.000 a 921.000 e del 66% per il 2008 e di 23.214, da 859.000 a 928.000 e del 66% nel 2009. Il motivo per cui nella selezione delle province per l'analisi contro fattuale non sono stati considerati anche i fondamentali del 2010 è che non tutti gli indicatori presi in considerazione presentano dei valori per l'anno in questione nella base di dati dell'ISTAT (ISTAT 2012).

Una prima verifica della presenza o meno di un assetto distrettuale, specifico per i settori economici interessati, nelle citate aree provinciali è stata attuata verificando la presenza di un distretto formalmente riconosciuto dalle stesse fonti già citate della Regione Veneto e dell'ONDI. Dovendo però, nel caso della costruzione del campione di imprese per l'analisi contro fattuale, determinare non già solo la presenza di un distretto formalmente riconosciuto ma la certezza dell'assenza di un assetto organizzativo distrettuale anche non formalmente riconosciuto, si è preferita in questa fase indagare una fonte ulteriore che presentasse dei dati statistici non influenzati da normative di finanziamento od affiliazione ad una data associazione. L'ottavo censimento generale dell'industria e dei servizi (Istituto Nazionale di Statistica 2001), benché datato 22 ottobre 2001 e nonostante numerose critiche siano state mosse a livello accademico sulla precisione e funzionalità del metodo d'analisi che il censimento propone per i distretti, rappresenta un valido strumento per l'individuazione "sostanziale" dei distretti su un territorio, in quanto basato su criteri economico-sociali di concentrazione e specializzazione delle imprese e degli occupati (Istituto Nazionale di Statistica 2001,

Presidenza Del Consiglio Dei Ministri - Commissione Per La Garanzia Dell'informazione Statistica 2005), alternativi dunque alle procedure giuridiche formali operate dalla Regione e dall'ONDI.

Dall'incrocio dei dati delle tre fonti appena citate, risulta possibile costruire un campione di imprese per l'analisi contro fattuale per quasi tutti i campioni dei distretti della provincia di Treviso già individuati:

- per il distretto del Prosecco di Conegliano e Valdobbiadene, la provincia selezionata per la costruzione del campione contro fattuale è quella di Vicenza e le imprese selezionate operano nei settori e sottosettori 01.131, 01.135, 01.411, 01.412, 15.9, 24.2, 29.3, 29.53, 51.11, 51.172, 51.34, 52.25 e 74.143 secondo la classificazione ATECO 2002, che rappresentano il campione meno restrittivo tra i due costruiti nel caso del distretto in questione;
- per il metadistretto veneto della bioedilizia, le imprese della provincia di Vicenza del settore 41 della classificazione ATECO 2007;
- per il metadistretto digitalmediale del Veneto (MDM), le imprese della provincia di Venezia nei settori 22, 24.65, 30, 32.3, 36.501, 51.182, 51.432, 51.48, 52.451, 71.403, 72 e 92.1(ATECO 2002, di seguito in questo elenco i codici saranno riferiti sempre a questa codifica per la classificazione dei settori di attività economica);
- per il distretto multipolare veneto della gomma e delle materie plastiche, le imprese della provincia di Vicenza ed i settori 24.16, 24.17, 25, 29.56 e 37.20;
- per il distretto produttivo della bicicletta sono state selezionate, come nel caso del campione distrettuale, le imprese operanti su due provincie e nello specifico quelle di Padova e Venezia nei settori 19.2, 35.42, 51.184, 51.477, 52.485 e 71.402;
- per il distretto dello sportsystem, le imprese della provincia di Padova ed i settori 17, 18, 24.666, 29.54, 36.4, 51.16, 51.184, 51.41, 51.477, 51.561, 51.83, 52.41, 52.485, 71.402 e 74.875;

- per il distretto veneto lattiero caseario, le imprese della provincia di Venezia nei settori 01.21, 01.3, 01.42, 15.5, 15.71, 51.11, 51.21, 51.331, 51.88, 52.271, 52.464 e 71.31.

Nell'assegnazione di un territorio sui cui ricavare i campioni d'imprese è stato seguito un ordine di preferenze in base alla distanza tra le caratteristiche fondamentali dell'economia del territorio provinciale in termini di PIL, popolazione e popolazione attiva. Lo scopo è quello di costruire dei contro campioni rappresentativi il più possibile di quella che sarebbe la situazione economico-finanziaria nella provincia di Treviso, per i singoli settori, se non fosse presente un assetto organizzativo distrettuale.

Dall'elenco dei campioni per l'analisi contro fattuale si può notare che vi è escluso il metadistretto veneto del legno-arredo poiché praticamente in tutte le provincie del Veneto, considerate in base ai fondamentali già citati, è presente una realtà distrettuale che opera nei settori 16 e 31 (ATECO 2007): a Portogruaro in provincia di Venezia, a Bovolone, Grezzana e Legnago in provincia di Verona, a Bassano del Grappa in provincia di Vicenza e a Montagnana in provincia di Padova sono presenti secondo l'analisi statistica proposta dall'ISTAT (Istituto Nazionale di Statistica 2001) delle agglomerazioni di imprese che operano nel settore della produzione di beni per la casa e nello specifico si può ricavare dalla fonte dell'ONDI che in tali province sono presenti effettivamente distretti operanti nel settore dei mobili d'arte, in stile, classici e moderni (Federazione dei Distretti Italiani 2012).

È stato perciò necessario costruire l'ultimo campione per l'analisi contro fattuale su una popolazione d'imprese non appartenenti ad una provincia veneta; le province di Belluno e di Rovigo sono state escluse perché presentano popolazione e dunque un PIL eccessivamente distanti da quelli della provincia di Treviso. A tal fine i dati ISTAT hanno permesso di individuare nella provincia di Varese (Lombardia) il territorio con le maggiori affinità, a livello nazionale, con la provincia di Treviso (ISTAT 2012) sia in termini di PIL procapite (27.000€ nel 2008 e 25.000€ nel 2009) che di popolazione (871.000 nel 2008 e 877.000 nel 2009) e tasso di attività della stessa (66%). Sono state

dunque selezionate in tale provincia le imprese operanti nei settori 16 e 31 della classificazione ATECO 2007.

Un'ultima analisi è stata infine eseguita sugli stessi campioni d'imprese suddivise però in piccole e micro imprese ed imprese medie e grandi al fine di comprendere se esistono delle dinamiche differenziate all'interno dei confini del distretto per le aziende di diverse dimensioni alla luce della composizione prevalente di piccole e micro imprese nella compagine distrettuale. Tale procedura è stata attuata selezionando, nella lista delle aziende componenti i vari campioni, quelle che presentavano almeno un valore tra fatturato e numero di impiegati che superasse i limiti per la definizione di impresa di medie dimensioni, come predisposti dalla Commissione Europea (APPENDICE C): precisamente le imprese che presentavano un fatturato superiore ai 10 milioni di Euro ed un numero di occupati maggiore di 50 persone. Queste imprese così individuate sono state raccolte in un nuovo campione, costituito dunque da imprese di medie e grandi dimensioni, i cui indici sono stati raffrontati con i valori dell'intera popolazione d'imprese del distretto, così da distinguere in questo campione gli effetti dovuti alle imprese medio - grandi.

RACCOLTA DEI DATI

Lo studio sui distretti proposto in questo elaborato focalizza l'attenzione sulla performance economica e sulla situazione finanziaria dei campioni di aziende appartenenti ai diversi distretti presenti nella Provincia di Treviso al fine di analizzare l'equilibrio tra le risorse ed il risultato economico prodotto, nonché determinare la rilevanza della diversa definizione dei confini aziendali o distrettuali ed il ruolo delle imprese di dimensioni diverse. L'analisi è basata perciò su una serie di indici di bilancio che considerano voci registrate sia in stato patrimoniale che in conto economico dalle singole imprese, considerati a livello aggregato, in modo da ricavarne gli indicatori delle dinamiche sopra descritta sull'andamento economico e sull'equilibrio finanziario dell'intero distretto.

Il software AIDA (Analisi Informatizzata Delle Aziende) disponibile on-line sul sito di proprietà dell'editore Bureau van Dijk Electronic Publishing (Bureau van Dijk Electronic Publishing 2012) è la base di dati da cui sono stati ricavati i campioni per i distretti e per le analisi contro fattuali ed anche il software utilizzato per ricavare i valori dei singoli indici per ogni azienda. È un software che presenta una ricca base di dati e che autonomamente permette, per numerosità d'imprese inferiore alle 500 unità, una serie di operazioni statistiche sia di confronto che di stima aggregata degli indici di bilancio.

La metodologia di estrazione dei dati prevede inizialmente la definizione di ogni singolo campione da cui ricavare le statistiche attraverso l'inserimento dei criteri di ricerca che si desidera caratterizzino le aziende del campione. Nel caso di questo studio i criteri utilizzati riguardano esclusivamente l'ubicazione della sede delle aziende, il settore od il sottosettore economico in cui si classifica l'azienda e gli anni di disponibilità del bilancio. I criteri territoriali e settoriali sono elencati nel paragrafo precedente nella parte in cui s'individua i distretti oggetto di studio e si rimanda allo stesso paragrafo per un approfondimento. Il criterio di continuità nella presentazione del bilancio è fondamentale per la definizione di un campione omogeneo (o chiuso) nel periodo di studio in cui si desidera estendere temporalmente l'analisi. Questo criterio tuttavia non è stato considerato fondamentale nella determinazione delle performance di distretto e quindi non si è cercato di costruire unicamente campioni di aziende che fossero invariati nel tempo. Questo criterio è stato bensì sfruttato al fine di costruire per ogni distretto due campioni differenti: il primo che rispettasse tale criterio e quindi presentasse nei tre anni di analisi (2008, 2009, 2010) un pool campionario identico (Figura 2); il secondo campione di imprese per ogni singolo distretto è stato invece costruito escludendo il criterio di continuità nella presentazione del bilancio delle imprese in esso incluse al fine di valutare l'ipotesi presentata nel primo capitolo secondo cui il distretto è più simile ad un gruppo di imprese strutturato secondo una forma organizzativa divisionale (Figura 3). Se questa ipotesi fosse verificata, il distretto sarebbe caratterizzato da confini organizzativi che includono al suo interno diverse imprese la cui scomparsa non porterebbe automaticamente ad una sofferenza del distretto come ipotizzato anche da

Becattini (1989), ma rientrerebbe nelle decisioni di indirizzo dell'attività del gruppo l'eliminazione o l'esclusione di una sua "divisione" dai confini aziendali, non influenzando perciò il risultato economico globale del distretto.

Sommario della ricerca

	Descrizione	Dettaglio della Ricerca	Chiave Risultato	Ricerca Risultato
1.	Ricerca rapida	a. **Location** : Cison di Valmarino,Colle Umberto,Conegliano,Farra di Soligo,Miane,Pieve di Soligo,Refrontolo,San Pietro di Feletto,San Vendemiano,Susegana,Tarzo,Valdobbiadene,Vidor,Vittorio Veneto	935	935
		b. **Attività** : (01131,1593,2931,2932,2953)	1,999	50
		Numero di Società selezionati:		50

Tutte E — Tutte O — Altre Ricerche Booleane

Elimina la chiave di ricerca
Modifica la chiave di ricerca
Aggiungi o rimuovi il criterio di ricerca

Figura 2. Sommario dei criteri di ricerca utilizzati per la costruzione del campione chiuso del distretto del Prosecco, individuato secondo i criteri dell'Osservatorio Nazionale dei Distretti Italiani.

Sommario della ricerca

	Descrizione	Dettaglio della Ricerca	Chiave Risultato	Ricerca Risultato
1.	Ricerca rapida	a. **Location** : Cison di Valmarino,Colle Umberto,Conegliano,Farra di Soligo,Miane,Pieve di Soligo,Refrontolo,San Pietro di Feletto,San Vendemiano,Susegana,Tarzo,Valdobbiadene,Vidor,Vittorio Veneto	935	935
		b. **Attività** : (01131,1593,2931,2932,2953)	1,999	50
2.	Anni di disponibilità	2010	245,622	44
3.	Anni di disponibilità	2009	245,470	41
4.	Anni di disponibilità	2008	240,251	40
		Numero di Società selezionati:		40

Tutte E — Tutte O — Altre Ricerche Booleane

Elimina la chiave di ricerca
Modifica la chiave di ricerca
Aggiungi o rimuovi il criterio di ricerca

Figura 3. Sommario dei criteri di ricerca utilizzati per la costruzione del campione aperto del distretto del Prosecco, individuato secondo i criteri dell'Osservatorio Nazionale dei Distretti Italiani.

Individuati i criteri di selezione del campione delle aziende, questi sono impostati nel motore di ricerca che presenta il software, avviando la quale si ricava quale risultato della ricerca una tabella contenente l'elenco delle imprese che compongono il campione con i dettagli, tra i diversi campi della tabella riassuntiva, della ragione sociale, della

provincia in cui ha sede l'azienda, della data di chiusura dell'ultimo bilancio disponibile, dei ricavi di vendita, del numero di dipendenti corrispondenti a quell'anno e del codice CCIAA (Camere di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura**)** identificativo dell'impresa. La conservazione di quest'ultimo codice è importante poiché grazie ad esso, attraverso il motore di ricerca di AIDA, inserendo direttamente le cifre componenti il codice ed identificativi delle imprese, è possibile ricostruire in qualsiasi momento il campione di imprese (Figura 4). Tale operazione non è altrimenti possibile con nessun'altra procedura poiché la base di dati AIDA viene aggiornata mensilmente e ciò provoca dei continui cambiamenti, inclusioni ed esclusioni nei dati. È infatti improbabile, dato che ogni mese vi sono aggiunte, tolte o modificate nel database alcune aziende, riuscire a ricostruire un campione già analizzato riformulando, a distanza superiore ad un mese, una nuova ricerca attraverso gli stessi criteri già utilizzati nella prima ricerca. Per ricostruire lo stesso campione d'imprese è dunque necessario avere a disposizione direttamente l'elenco delle imprese componenti i singoli campioni statistici e nello specifico il loro codice CCIAA attraverso cui, come già esposto, è possibile rintracciare direttamente ogni singola impresa. L'esportazione in un file Excel di tale tabella delle imprese costituenti il campione statistico attraverso il comando "esporta" messo a disposizione direttamente dal software AIDA permette di ritrattare quindi lo stesso campione anche a distanza di tempo superiore ad un mese.

Sommario della ricerca

	Descrizione	Dettaglio della Ricerca	Chiave Risultato	Ricerca Risultato
1.	Ricerca rapida	a. **Numero CCIAA** : TV0150566, TV0300929, TV0212435, TV0145162, TV0203881, ...	50	50
2.	Anni di disponibilità	2010	245,622	44
3.	Anni di disponibilità	2009	245,470	41
4.	Anni di disponibilità	2008	240,251	40
			Numero di Società selezionati:	40

Tutte E — Tutte O — Altre Ricerche Booleane

Elimina la chiave di ricerca
Modifica la chiave di ricerca
Aggiungi o rimuovi il criterio di ricerca

Figura 4. Sommario dei criteri di ricerca utilizzati per la ricostruzione del campione chiuso del distretto del Prosecco, individuato secondo i criteri dell'Osservatorio Nazionale dei Distretti Italiani, utilizzando i codici CCIAA identificativi delle imprese del campione già composto in precedenza.

La costruzione del campione permette di ricavare la distribuzione statistica all'interno del campione di ogni indice di bilancio oggetto di studio specificatamente per gli anni in cui si sviluppa l'analisi. Questa distribuzione è ricavata direttamente dal software attraverso lo strumento "distribuzione di una variabile" presente nel menù "analisi statistica", che presenta una schermata in cui è possibile selezionare l'indice e l'anno per cui si desidera ricavare i dati dell'intero campione. Avviando dunque la funzione "distribuzione di una variabile" il software dopo alcuni istanti presenta a schermo una tabella di distribuzione riportante nei campi la ragione sociale di ogni singola impresa, la posizione dell'impresa in base al valore dell'indice in una classifica crescente, il quartile ed il decile di appartenenza ed infine il valore dell'indice per ogni impresa; in fondo alla tabella infine sono riassunti gli indicatori di media, mediana e deviazione standard della distribuzione ed anche i livelli di ogni decile e quartile della stessa. Questa tabella, come quella che elenca le aziende formanti il campione, è esportabile in un foglio di calcolo Excel e grazie a questa procedura è poi possibile elaborare ulteriormente i dati per una successiva analisi comparata tra gli indici nei diversi anni dei vari distretti.

Gli indici oggetto di questo studio per cui sono state esportate le distribuzioni degli anni 2008, 2009 e 2010 di ogni campione di aziende rappresentanti i singoli distretti sono i seguenti:

- `EBITDA`, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization o margine operativo lordo, è pari al Risultato Operativo sommato agli ammortamenti ed alle svalutazioni;
- `EBITDA/vendite`, equivale al rapporto in termini percentuali tra l'`EBITDA`, calcolato come al punto precedente, ed il totale dei ricavi;
- `ROE`, Return On Equity o rendimento del capitale proprio, è il risultato del rapporto in percentuale tra l'utile o la perdita d'esercizio ed il patrimonio netto;
- `ROA`, Return On Assets o rendimento dell'attivo, equivale al rapporto percentuale tra Reddito Operativo ed il totale dell'attivo;

- ROS, Return On Sales o redditività delle vendite, equivale al rapporto percentuale tra Reddito Operativo ed il totale dei ricavi;
- RO/OF, misura il rapporto tra Reddito Operativo e Oneri Finanziari;
- DEB/EQUITY, misura il rapporto a stato patrimoniale tra i debiti verso banche ed altri finanziatori ed il patrimonio netto (capitale sociale o Equity).

La maggior parte degli indici è elaborata dal software secondo delle formule che richiamano delle norme europee. L'unico indice che è stato costruito ad hoc per completare l'analisi è il rapporto tra Reddito Operativo e Oneri Finanziari (RO/OF) che si è costruito attraverso le medesime voci riportate dal software ed identificate dai codici 1901/1159 (Figura 5), il quale varia dall'indice proposto dal software (1901+1144)/1159 per il termine 1144 che corrisponde al totale di ammortamenti e svalutazioni.

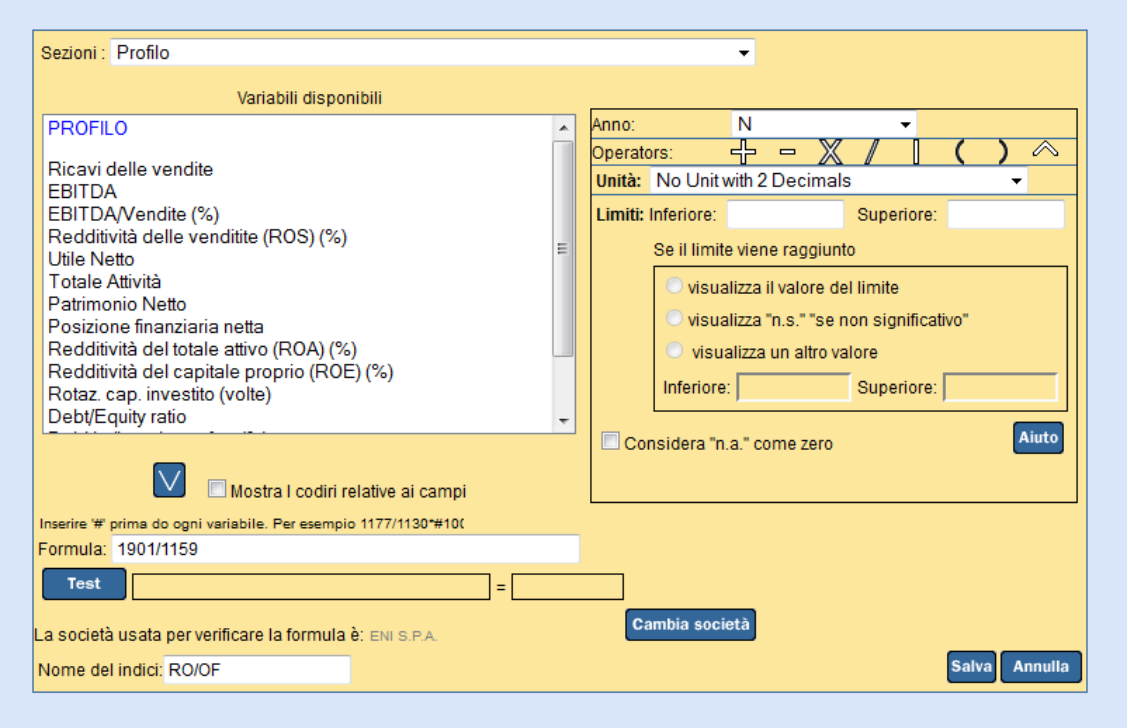

Figura 5. Costruzione dell'indice RO/OF.

L'indice ROI è il miglior indicatore delle performance di un'impresa in relazione al capitale investito per il raggiungimento di tali risultati ma tale indice non è stato

considerato nell'analisi per un difetto di possibilità di applicazione dello stesso indice a tutte le imprese del database. Il ROI è calcolato secondo la formula:

1901/(1084+1090+1091+1094+1095+1096+1184+1185+1097)*100%

che mette in rapporto il già viso Reddito Operativo (o Risultato Operativo, 1901) con le voci di passivo di bilancio che corrispondono ai debiti non derivanti dalla gestione caratteristica (debiti verso fornitori) ma dalla gestione finanziaria e patrimoniale: totale patrimonio netto (1084), debiti da obbligazioni (1090 e 1091), debiti vs banche (1094 e 1095), debiti vs altri finanziatori (1096 e 1097), debiti verso soci (1184, 1185).

L'indice ROI, che meglio di altri si rileva come indice opportuno alla descrizione della performance di un'azienda, non si è rivelato adatto all'analisi poiché il software AIDA nel determinare le statistiche di tale indice utilizza dei valori che solo certe aziende sono tenute ad iscrivere. Nello specifico nel calcolo di tale indice il campione si riduce sistematicamente di più del 30% e la riduzione del campione comporta la sistematica cancellazione d'imprese di piccole dimensioni. Dei tentativi di riformulazione dell'indice attraverso dei valori di bilancio comuni come è stato operato per l'indice RO/OF hanno comportato uguali riduzioni del campione ed ha comportato l'impossibilità di utilizzo di questo indicatore. La perfomance d'impresa è stata perciò valutata, per quanto riguarda la redditività delle risorse impiegate, attraverso l'indice ROA.

Per ogni indice sono state dunque estrapolate su un file Excel le distribuzioni per ogni anno e per ogni campione sia per i distretti che per l'analisi contro fattuale. Da ogni file Excel, contenente le serie di dati di un indice per un singolo anno, si estraggono i valori di media, mediana e deviazione standard delle distribuzioni degli indici, per riassumere questi stessi valori in un'unica tabella che condensi i valori per il singolo distretto in relazione agli anni di presentazione del bilancio ed in relazione anche al tipo di campione statistico considerato, al fine di agevolare l'osservazione congiunta.

Dopo aver ripetuto la procedura per ogni distretto, da ogni tabella riassuntiva sono stati estratti nuovamente i dati per riaggregarli in tabelle riassuntive dei valori di ciascun

indice di bilancio nei diversi distretti, e non dunque come in precedenza dei valori degli indici per un singolo distretto, al fine di agevolare l'osservazione incrociata dei singoli indici per i campioni dei diversi distretti nell'arco dei tre anni di studio.

Per lo studio aggregato delle situazioni economiche dei distretti del trevigiano sono quindi state ricavate le seguenti tabelle riportate su fogli di lavoro Excel:

- 9 tabelle che raccolgono i valori statistici per ciascun distretto di tutti gli indici di ogni campione in ognuno dei tre anni;
- 8 tabelle che raccolgono gli stessi dati per campioni d'imprese operanti in territori in cui non è presente un assetto distrettuale;
- 7 tabelle che raccolgono i valori statistici per ciascun indice di ogni campione di tutti i distretti in ognuno dei tre anni;
- 7 tabelle che riassumono gli stessi dati per i campioni contro fattuali;
- 9 tabelle che operano il confronto all'interno del distretto tra i valori dell'intero campione e del campione contenente le imprese di medie e grandi dimensioni;
- 7 tabelle che operano lo stesso confronto per l'analisi contro fattuale;
- 7 tabelle riaggregate per indice per il confronto tra piccole imprese e imprese medio - grandi nei distretti (APPENDICE E);
- 7 tabelle riaggregate per indice per il confronto tra piccole imprese e imprese medio - grandi per i campioni dell'analisi contro fattuale (APPENDICE E).

Nel caso di confronto tra imprese di medie e grandi dimensioni e l'intero campione, come si può notare, nell'analisi contro fattuale non è stato possibile costruire uno dei campioni d'imprese medie e grandi perché la numerosità campionaria all'interno di quei settori economici ed in quella provincia di imprese con fatturato superiore a 10 milioni di Euro od occupati maggiori di 50 era troppo bassa per la costituzione di un campione che fornisse dati significativi. Il campione in questione è quello del settore del legno arredo nella provincia di Varese che presenta una sola impresa che, per fatturato o numero di impiegati, supera i limiti identificati dalla Commissione Europea nella definizione delle dimensioni d'impresa (ALLEGATO C). In ogni caso, a livello aggregato, il distretto del legno arredo non è stato cancellato nella considerazione dei

comportamenti delle imprese in base alle loro dimensioni. Semplicemente nell'analisi è stato considerato che i valori aggregati difettano di non riportare per ogni campione distrettuale un campione di confronto; risulta comunque possibile constatare, nel confronto tra i distretti, se l'esistenza di un distretto genera dei vantaggi o svantaggi in base alla dimensione di impresa.

CONSIDERAZIONI SULL'ACCESSIBILITÀ DEI DATI

Lo studio proposto dalla presente tesi, oltre ad un'analisi della situazione reddituale e finanziaria delle imprese presenti nei settori in cui operano i distretti della Provincia di Treviso, equiparata alle performance economiche e finanziarie delle imprese non appartenenti a territori in cui è presente un distretto, richiede un'ulteriore analisi degli strumenti di cui queste imprese possono disporre nel triennio di studio, al fine di valutare l'impatto di queste forme di finanziamento sui risultati delle imprese distrettuali.

Per elaborare quest'aspetto dell'indagine, riferito all'utilizzo degli strumenti ed alle forme di finanziamento a disposizione delle imprese nel triennio in questione, sono state contattate diverse istituzioni bancarie, le quali, per il diretto interessamento nello sviluppo e nella costruzione ed emissione di tali strumenti o per il ruolo di controllo e regolazione delle attività di finanziamento riconosciuto dall'ordinamento italiano e comunitario, sono le più titolate al possesso dei dati che interessano l'ambito di studio di questa tesi.

Ciò che si è riscontrato è la relativa mancanza di comunicazione da parte di queste istituzioni da un lato e la presunta assenza dei dati interessati dall'altro in quanto non è stato possibile accedere ai dati interessati. Ciò è sintomo della grave situazione di assenza di comunicazione tra il mondo bancario e le imprese, ed all'interno del mondo bancario stesso, al fine di monitorare e coordinare le attività non solo di finanziamento ma anche e soprattutto di raccolta dei dati statistici, indispensabili per l'elaborazione di una strategia di sviluppo dei prodotti finanziari più opportuni per il sistema produttivo nazionale e locale.

Nello specifico sono stati contattati i due istituti bancari che a livello nazionale hanno dimostrato il maggiore grado di innovazione nell'elaborazione di strumenti finanziari per il sistema produttivo ed anche la più alta operosità in ambito di ricerche statistiche sull'argomento: Unicredit S.p.A. ed Intesa San Paolo S.p.A.; ed è stata inoltre contattata la Banca d'Italia, istituto bancario titolato della supervisione del sistema bancario nel suo complesso e dunque della raccolta dei dati statistici necessari all'attività di controllo e regolatrice. L'istituto Unicredit S.p.A. non ha dimostrato alcun interessamento alle richieste formulate per l'accesso ai dati sull'impiego dei bond di distretto emessi dalla stessa società ma, più grave ancora, ha dimostrato di non riuscire ad individuare all'interno della propria struttura organizzativa il soggetto responsabile dell'attività di studio e ricerca. Intesa San Paolo ha invece garantito l'avvio di una procedura per l'espletamento della richiesta di accesso ai dati sugli strumenti emessi dal gruppo bancario per il finanziamento dei distretti, senza però comunicare mai la conclusione della procedura o l'impossibilità della sua esecuzione, fatto salvo l'intervento a titolo di disponibilità personale del responsabile di un ufficio non competente che si è gentilmente incaricato di individuare il soggetto responsabile dell'attività di studio, ricerca od elaborazione dei servizi finanziari alle imprese distrettuali. Anche nel caso di Intesa San Paolo S.p.A. dunque si nota la difficoltà di comunicazione ed operatività causati dalla stessa struttura organizzativa. Un'indagine sulle inefficienze incorporate nella complessità della struttura organizzativa dei grandi gruppi finanziari potrebbe essere argomento di una tesi a sé stante.

Banca d'Italia, invece, ha comunicato fin da principio la piena disponibilità alla collaborazione per la trasmissione dei dati richiesti sugli impieghi, a livello aggregato e classificati per settore economico, degli intermediari finanziari nella Provincia di Treviso, salvo rimandare costantemente quale fonte ai dati pubblici presenti nella Banca Dati Pubblica di Banca d'Italia. Questi dati non sono stati utilizzati perché non presentano il dettaglio adatto allo studio che qui si vuole proporre ed alla richiesta, perciò, di maggior approfondimento sui dati, Banca d'Italia ha riferito che un maggior dettaglio avrebbe leso il diritto alla riservatezza dei soggetti coinvolti, essendo questi rappresentati da un numero esiguo di istituti bancari e quindi non certo l'intera

compagine operante sul territorio della provincia ma solo una parte. Si nota perciò anche all'interno dell'istituto di supervisione del sistema finanziario una mancanza di dati strutturali e capillari sull'attività delle banche che impedisce l'attività di valutazione delle iniziative di finanziamento operate dalle stesse e inibendo la capacità di controllo e programmazione dell'attività dei soggetti in prima linea nel finanziamento del sistema produttivo nazionale.

In sostanza si è rivelato decisamente arduo accedere ai dati sugli impieghi e sugli strumenti finanziari destinati alle imprese dei distretti del trevigiano o delle imprese della Provincia di Treviso suddivise per macro aree economiche dalle fonti originarie, ragion per cui le analisi sugli strumenti finanziari utilizzati, le statistiche ad essi associati e le conclusioni riportate in questa tesi si basano su fonti provenienti da terze istituzioni, attive nell'opera di divulgazione di dati riguardanti l'economia ed i distretti, oppure dalle fonti pubbliche emesse dagli stessi istituti caratterizzati da dati non approfonditi.

CAPITOLO 4. ANALISI DEI DISTRETTI

ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICO FINANZIARIA DEI DISTRETTI

I dati raccolti sugli indici di bilancio a livello aggregato delle imprese operanti all'interno dei diversi distretti permettono una serie di considerazioni riguardanti la congiuntura economica e l'equilibrio di bilancio dei distretti.

Una prima osservazione da rilevare riguarda il criterio di selezione dei due diversi campioni d'analisi per ogni distretto: il primo campione chiuso, comprendente unicamente le imprese del distretto di cui si dispone un bilancio per tutti gli anni di studio e quindi dal 2008 al 2010; nel secondo campione non opera tale criterio e dunque sono comprese tutte le imprese del distretto a prescindere dalla disponibilità del bilancio per ogni anno in esame, incluse perciò le imprese cessate e le nuove avviate. Ciò che va rivelato riguardo a questo criterio è che raramente determina delle variazioni significative degli indici: a fronte infatti di una variazione media del numero di aziende addizionalmente incluse nel campione del 18,90%, le variazioni nel valore degli indici superiori al 10% rappresentano il 15,56% di quelli raccolti; nella maggior parte di questi casi i valori di deviazione standard rimangono allineati. Le variazioni più rilevanti, associate a variazioni della deviazione standard rispetto agli altri anni fino ad un livello del 1000%, rappresentano solo il 4% degli indici raccolti ed un terzo di questi valori anomali sono rappresentati dal caso dell'indice `EBITDA/Vendite` nel distretto della bio-edilizia. Tale indice risulta influenzato dal bilancio di due sole imprese su un campione di 320 aziende: il 9° decile della distribuzione oscilla nei tre anni tra i valori di 33,52 e 80,69 mentre il 10° decile oscilla tra i valori di 2.085.731,78 nel 2009 e 10.063.603,31 nel 2010; l'ordine di grandezza del rapporto fra l'ultimo decile ed il restante 90% del campione è quindi di 10^5 rendendo evidente la natura della distorsione.

È interessante constatare inoltre come, se si esclude l'`EBITDA`, i valori mediani delle distribuzioni dei dati sugli indici raccolti siano costantemente allineati negli anni anche nei casi di valori di media o deviazione standard anomali. Associando tale osservazione

all'incidenza di una deviazione standard in crescita nei casi di forti variazioni degli indici, è evidente come le variazioni più significative non sono causate da cambiamenti che interessano la maggior parte delle imprese cioè cambiamenti strutturali nel settore economico, ma a valori eccezionali presenti in poche imprese. Nella totalità dei casi queste imprese sono presenti in entrambi i campioni e quindi non rappresentano un'anomalia causata dall'inclusione delle aziende nuove e cessate nel campione del distretto ma presumibilmente da imprese che presentano delle contabilizzazioni particolari che sviluppano indici di bilancio con valori estremi.

Un processo di eliminazione delle imprese che presentano valori anomali e che influenzano quindi in modo significativo le stime di distribuzione degli indici mette in evidenza un allineamento delle deviazioni standard in tutti i casi considerati. Tale processo comporta un'ulteriore modifica dei valori medi delle distribuzioni da cui risulta un aumento dei casi di gap superiori al 10% tra i dati dei due diversi campioni costruiti per ogni distretto. Ciò a significare che i valori anomali nelle distribuzioni nel 7,60% casi presentano un peso in distribuzione in grado di nascondere le differenze strutturali nelle distribuzioni tra i due campioni.

Proseguendo l'analisi nello specifico su tutto il set d'indici raccolti, è possibile ricostruire un quadro generale della situazione dei diversi distretti: a tal fine è indispensabile durante l'analisi l'osservazione incrociata sia degli indici diversi di uno stesso distretto sia degli stessi indici nei diversi distretti. L'obiettivo è di porre a confronto i diversi indici di redditività dell'azienda nello studio sia dei rapporti tra questi indici nei singoli anni che dell'andamento nel corso dei tre periodi. In raffronto alle dinamiche di reddito dell'impresa il tasso d'indebitamento ed il rapporto tra reddito operativo e oneri finanziari pongono l'accento sulla struttura delle fonti che alimentano il ciclo produttivo.

Nell'analisi che seguirà i dati citati a coppie sono da intendersi riferiti nel seguente modo: il primo dato riguarda il campione (chiuso) del distretto menzionato che è stato sottoposto al vincolo di continuità nella presentazione del bilancio da parte delle aziende; il secondo dato riguarda il campione (aperto) privo di restrizioni.

METADISTRETTO VENETO DELLA BIOEDILIZIA

Il metadistretto della bioedilizia è caratterizzato da una fase di flessione dei risultati nel 2009 seguito da una forte ripresa nel 2010 che riporta gli indici di redditività a valori superiori rispetto al 2008. Questa tendenza è registrata negli indici EBITDA, EBITDA/vendite, ROE e ROA anche se per questi ultimi due indici la ripresa nel 2010 non si manifesta in misura superiore alla flessione subita nel 2009. Questi dati però non si spiegano in una minore redditività delle vendite come potrebbe sembrare poiché il ROS nel 2009 si può considerare costante o in lieve rialzo, crescita che continua leggermente anche nel 2010 mentre l'indice EBITDA/vendite è caratterizzato dalla flessione già descritta. Ciò significa che nel 2009 le imprese del distretto hanno subito una flessione significativa delle vendite e che questa flessione ha influenzato in modo rilevante il risultato di gestione.

DENOMINAZIONE: METADISTRETTO VENETO DELLA BIOEDILIZIA
TERRITORIO: PROVINCIA di TREVISO
SETTORI E SOTTOSETTORI: 41 (ATECO 2007)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	457	151	1202	398	119	1243	472	130	1520
EBITDA/Vendite	47,16	8,42	194,44	31,06	8,36	725,27	63,02	6,97	627,08
ROA	4,60	3,78	7,10	3,14	2,79	5,26	4,53	2,84	16,43
ROE	3,70	4,72	33,27	0,50	3,65	30,10	2,65	3,29	34,04
ROS	5,71	5,01	10,30	5,73	5,16	7,67	5,80	4,72	8,01
RO/OF	10,14	1,75	74,56	13,79	1,71	70,08	17,37	1,87	88,17
DEB/EQUITY	26,02	2,64	103,05	24,61	2,36	104,21	23,35	2,51	82,77

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	455	138	1250	369	109	1190	466	125	1518
EBITDA/Vendite	79,78	7,80	581,97	44,73	7,85	745,98	56,06	6,94	602,13
ROA	4,25	3,63	7,19	7,85	2,77	5,32	4,36	2,78	15,84
ROE	3,31	4,64	33,91	1,22	4,45	30,44	4,12	3,37	33,82
ROS	5,06	4,91	10,76	5,51	5,07	7,50	5,59	4,63	8,16
RO/OF	6,23	1,66	82,80	10,60	1,72	91,63	19,22	1,94	88,97
DEB/EQUITY	24,57	2,62	99,14	23,19	2,34	100,19	22,32	2,42	79,67

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

A fronte di questi indici di redditività il tasso d'indebitamento medio del distretto cala leggermente nel triennio rimanendo però sempre superiore a 22, rispetto ad una media tra gli altri distretti del rapporto tra indebitamento e capitale proprio inferiore a 4. Tale dato è una dimostrazione di come il distretto della bioedilizia si caratterizzato da un intenso finanziamento attraverso capitale di debito, caratteristico di un settore, quale l'edilizia, in cui i contratti di compravendita hanno per oggetto delle commesse di ingente valore.

L'andamento del tasso RO/OF presenta una crescita significativa e costante nel triennio correlata dunque ad un miglioramento dell'equilibrio tra risultati e risorse come testimonia il tasso di indebitamento e gli indici di redditività: in diminuzione il primo ed in crescita i secondi anche se con una flessione nel 2009. L'analisi congiunta degli indici suggerisce il settore registra una flessione nel 2009 dovuta ad una generale diminuzione delle risorse disponibili: da un lato diminuiscono le vendite e quindi la liquidità a disposizione delle aziende; dall'altro, nonostante la flessione momentanea del mercato, le aziende registrano una flessione del tasso di indebitamento corrispondente ad un miglioramento dell'equilibrio tra risultato e oneri. La mancanza di risorse nel 2009 può aver determinato l'apporto di capitale proprio il che spiega la flessione superiore e la più contenuta ripresa negli indici ROE e ROA.

In generale medie e deviazioni standard degli indici analizzati sono in linea con i dati raccolti per gli altri distretti e questo significa che non sono particolarmente influenzati da distribuzioni statistiche che si differenziano a causa di poche imprese con valori anomali se si esclude il già citato rapporto EBITDA/vendite che, anche in seguito all'esclusione dei valori estremi presentati da singole imprese, presenta in ogni caso delle stime di media e deviazione standard superiori agli altri distretti di un ordine di grandezza. Va considerato però, come è già stato sottolineato, che il settore dell'edilizia in generale è caratterizzato da una struttura di vendita tramite commesse le quali sviluppano una numerosità inferiore di rapporti di vendita rispetto ad altri settori ed un tasso di redditività delle vendite perciò superiore, cæteris paribus.

METADISTRETTO VENETO DEL LEGNO-ARREDO

Anche il metadistretto del legno-arredo presenta una flessione del risultato medio d'impresa nel 2009 con una ripresa nel 2010: l'andamento viene registrato sia nell'EBITDA medio che nell'EBITDA/vendite medio ed è accompagnato da un forte abbassamento del ROS nel 2009 seguito da un timido rialzo nel 2010. Questa premessa può rappresentare la determinante principale dei valori di ROA e ROE anche se sono necessarie delle precisazioni: in particolare le variazioni nel ROE medio difficilmente si coniugano con quelle degli altri indici che non presentano variazioni cosi rilevanti, tanto che il ROE nel 2009 diventa negativo. Ciò potrebbe significare che a livello statistico, essendo la deviazione standard del ROE quasi tripla rispetto al ROA, le imprese che hanno un utile negativo lo distribuiscono su minori risorse proprie mentre il risultato negativo di gestione ad esse associato è invece distribuito su maggiori attivi aziendali e vendite, risultando più incidente sul ROE e più bilanciato per gli altri indici.

L'interpretazione complementare riguarda il comportamento delle imprese che nel 2009 hanno registrato risultati aziendali positivi: consiste nell'ipotesi che queste imprese siano caratterizzate da una maggior componente di capitale di rischio rispetto alle aziende con risultati negativi che potrebbero perciò essere sottocapitalizzate.

Il fatto che nel 2009 il rapporto tra capitale di debito ed equity aumenti per poi ritornare a livelli inferiori al 2008 nell'anno successivo aggiunge un'altra ipotesi: nel 2009 il calo nei risultati registrati in media da tutte le aziende ha indotto le stesse ad aumentare le risorse fornite dal capitale di debito nel breve periodo per poter continuare la gestione. I valori dell'indice RO/OF sono gli unici a non allinearsi in questa interpretazione: il reddito operativo minore e l'aumento del tasso d'indebitamento dovrebbero determinare una variazione in negativo dell'indice nel 2009, l'indice invece peggiora nel 2010 quando gli equilibri tra risultati ed indebitamento migliorano. Ciò comporta che nel 2009 il tasso d'indebitamento non può essere cresciuto e che il maggior rapporto tra capitale di debito e capitale proprio è il risultato di un'erosione degli attivi dovuta a perdite, testimoniato dal valore negativo del ROE.

DENOMINAZIONE: METADISTRETTO VENETO DEL LEGNO-ARREDO
TERRITORIO: PROVINCIA di TREVISO
SETTORI E SOTTOSETTORI: 16 e 31 (ATECO 2007)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	723	197	2530	586	145	2694	683	159	2962
EBITDA/Vendite	6,11	6,22	11,38	5,51	5,24	9,36	5,68	5,61	9,77
ROA	4,34	3,82	9,22	2,24	2,66	10,12	2,57	2,50	9,53
ROE	1,02	1,88	26,79	-1,19	1,13	27,06	4,06	1,83	24,67
ROS	3,29	3,14	6,25	1,65	2,36	6,53	1,91	2,40	6,90
RO/OF	7,90	1,73	33,72	11,28	1,66	54,27	8,05	2,29	59,09
DEB/EQUITY	3,27	1,21	23,13	3,84	1,19	11,46	3,14	1,13	7,90

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	673	188	2442	552	135	2579	660	155	2852
EBITDA/Vendite	5,78	6,06	11,22	5,19	5,11	9,51	5,78	5,39	9,66
ROA	3,84	3,79	9,70	1,73	2,63	11,51	2,82	2,60	9,41
ROE	0,89	1,87	27,08	-1,55	1,06	28,70	4,78	2,23	24,88
ROS	2,85	3,08	6,64	1,38	2,35	7,06	2,08	2,40	6,85
RO/OF	7,55	1,72	32,60	13,04	1,66	67,57	10,75	2,31	62,03
DEB/EQUITY	3,35	1,27	22,40	3,62	1,15	10,91	3,17	1,13	7,69

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

DISTRETTO PRODUTTIVO DELLA BICICLETTA

Il distretto produttivo della bicicletta è caratterizzato dalla stessa contrazione dell'attività nel 2009 che è stata registrata nei distretti precedenti dovuta anche in questo caso ad una diminuzione della redditività delle vendite testimoniata sia dal ROS che dal rapporto EBITDA/vendite. Tutti gli indici di redditività concordano nel descrivere una situazione economica del distretto positiva: EBITDA, EBITDA/vendite e RO/OF registrano dopo la ripresa del 2010 valori superiori a quelli registrati nel 2008 mentre per ROA e ROS la ripresa è più contenuta.

Anche il tasso d'indebitamento, coerentemente all'indice RO/OF, presenta un miglioramento nel triennio ed in questo caso il miglioramento è presente sia nel 2009 che nel 2010. Questo miglioramento del rapporto tra risorse proprie e capitale di debito

è spiegato anche dai valori assunti dal ROE che nel triennio registra una crescita continua e significativa aumentando l'incidenza del capitale di rischio.

DENOMINAZIONE: DISTRETTO PRODUTTIVO DELLA BICICLETTA
TERRITORIO: PROVINCE di TREVISO e VICENZA
SETTORI E SOTTOSETTORI: (192,51184,51477,52485,3542,71402)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	624	106	1677	614	105	1545	678	143	1731
EBITDA/Vendite	6,32	5,58	4,89	5,83	5,44	6,05	6,36	5,84	7,15
ROA	6,26	5,71	7,88	5,12	5,25	7,45	6,03	5,75	12,86
ROE	6,17	6,60	32,99	8,83	11,06	29,98	13,21	11,55	26,47
ROS	4,03	3,72	4,52	3,26	3,26	5,73	3,53	3,93	6,43
RO/OF	32,07	2,42	106,18	12,98	2,47	57,05	45,94	3,76	138,96
DEB/EQUITY	4,30	1,22	8,60	4,24	0,83	9,49	4,12	0,74	10,15

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	564	102	1622	571	102	1487	639	127	1655
EBITDA/Vendite	5,19	4,73	8,05	5,66	5,34	6,13	5,49	5,74	8,52
ROA	5,93	5,26	8,12	4,81	5,13	7,66	5,46	5,55	12,71
ROE	5,89	6,38	32,52	8,32	10,78	30,74	14,96	12,71	28,24
ROS	2,86	3,69	8,34	3,19	3,18	5,77	2,77	3,81	8,11
RO/OF	31,43	2,12	103,70	11,82	2,40	64,65	45,13	3,72	136,25
DEB/EQUITY	4,02	1,16	8,37	4,56	0,82	9,61	4,19	0,79	9,99

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

DISTRETTO VENETO LATTIERO CASEARIO

Ciò che è maggiormente evidente nell'analisi di questo distretto è il netto peggioramento dell'EBITDA nel 2010 che è sicuramente correlato all'andamento negativo degli indici ROA, ROE, EBITDA/vendite e ROS in quanto tutti questi indici registrano una flessione nel 2010 dal 40% al 55%. Il dato in controtendenza è rappresentato dai valori assunto dal rapporto DEB/EQUITY e dal tasso RO/OF che migliorano in misura significativa negli anni 2009 e 2010 in uno scenario che come abbiamo visto è negativo. Ciò può essere spiegato dalla presenza di un ROE

particolarmente elevato che seppure dinamicamente segue l'andamento degli altri indici di redditività, a livello assoluto si mantiene su valori superiori alla media degli altri distretti il che può determinare una minor incidenza del capitale di debito sul totale delle risorse permettendo una gestione più flessibile del rapporto di indebitamento che si presenta inoltre tra i più elevati tra tutti i distretti.

Il fatto che il ROE, il tasso di debito e l'equilibrio tra risultato e oneri migliorano può rilevare una situazione tutto sommato sostenibile per le imprese del distretto nonostante dunque il periodo di flessione nei risultati economici, ma tale equilibrio può essere mantenuto solamente da una ripresa della redditività.

DENOMINAZIONE: DISTRETTO VENETO LATTIERO CASEARIO
TERRIOTORIO: PROVINCIA di TREVISO
SETTORI E SOTTOSETTORI: (0121,155,51331,52271,013,0142,1571,5111,5121,5188,52464,7131)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	536	149	1413	621	177	1961	375	117	1640
EBITDA/Vendite	6,46	4,53	10,74	5,46	5,03	4,74	2,59	2,72	11,27
ROA	4,94	4,21	5,24	4,93	3,76	5,32	2,75	2,65	6,39
ROE	7,76	7,13	25,41	12,88	6,10	17,32	7,83	5,90	22,59
ROS	3,13	2,89	3,52	3,33	2,51	4,17	1,54	1,66	6,07
RO/OF	11,51	2,10	35,55	62,40	2,37	357,45	72,86	2,98	399,60
DEB/EQUITY	7,46	1,56	22,37	6,17	1,26	18,02	5,12	1,26	17,57

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	530	149	1397	606	170	1939	328	102	1618
EBITDA/Vendite	6,49	4,53	10,67	5,26	5,01	4,91	1,89	2,58	11,84
ROA	5,01	4,21	5,41	4,62	3,68	5,79	1,19	2,55	12,02
ROE	7,03	7,13	28,91	12,97	6,23	17,23	8,52	5,90	24,44
ROS	3,20	2,89	3,76	3,16	2,46	4,32	0,75	1,62	7,51
RO/OF	13,86	2,10	41,61	59,24	2,37	353,66	68,21	2,64	390,33
DEB/EQUITY	7,34	1,56	22,08	6,22	1,26	17,83	4,83	1,26	17,26

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

METADISTRETTO DIGITALMEDIALE DEL VENETO (MDM)

Il metadistretto digitalmediale presenta dei dati di redditività perfettamente in linea tra loro ed esattamente in linea con l'andamento economico emerso finora negli altri distretti i quali presentano mediamente una flessione nel 2009 del risultato economico seguita da una ripresa nel 2010.

DENOMINAZIONE: METADISTRETTO DIGITALMEDIALE DEL VENETO (MDM)
TERRITORIO: PROVINCIA di TREVISO
SETTORI E SOTTOSETTORI: (22,2465,30,323,36501,51182,51432,5148,52451,71403,72,921)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	271	127	620	221	90	698	302	138	1210
EBITDA/Vendite	8,89	7,83	9,59	6,19	6,17	10,99	8,32	6,74	12,05
ROA	7,23	6,20	11,89	4,05	3,66	12,68	6,58	5,01	21,30
ROE	11,64	10,50	31,22	1,94	3,37	30,87	7,62	7,60	32,27
ROS	5,00	4,42	6,89	3,14	3,17	7,10	4,51	3,55	7,09
RO/OF	1337,96	4,71	8063,04	2855,16	2,81	23006,17	1129,94	6,25	8221,00
DEB/EQUITY	1,12	0,45	7,42	2,35	0,33	7,27	1,80	0,49	6,15

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	278	129	623	211	86	679	299	121	1162
EBITDA/Vendite	9,13	7,83	9,97	6,17	6,18	10,78	8,25	6,84	11,66
ROA	7,26	6,07	11,85	3,91	3,62	12,47	6,80	5,25	20,46
ROE	11,71	10,39	30,86	2,93	3,04	31,00	9,43	7,91	32,37
ROS	5,10	4,25	7,07	3,10	3,15	6,95	4,61	3,89	6,99
RO/OF	1265,03	4,56	7844,52	2686,68	2,85	22329,44	1029,94	6,43	7842,54
DEB/EQUITY	1,12	0,46	7,30	2,28	0,33	7,09	1,67	0,45	5,91

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

L'unico indice che presenta un andamento pur sempre in linea ma con una fluttuazione maggiore degli altri è il ROE nel 2009: questo risultato si associa all'aumento significativo del tasso di indebitamento nell'anno 2009 che poi ridiscende a valori normali nel 2010, mantenendosi in generale tra i più bassi tra tutti i distretti.

Evidentemente nel 2009 le imprese del distretto che hanno registrato i risultati peggiori sono anche quelle con il minor apporto di capitale proprio e come è già stato trattato in precedenza, questa caratteristica comporta la maggior incidenza del risultato negativo in particolar modo sugli indici ROE e DEB/EQUITY. Infatti, i dati EBITDA sono i più bassi tra i campioni analizzati ed il valore va ripartito in un numero più elevato di imprese rispetto alla numerosità media dei campioni. Il distretto in questione è dunque caratterizzato da piccole imprese il cui utile è molto sensibile al risultato operativo ed amplifica l'effetto già indicato. Un'indagine sulla sproporzione dell'indice RO/OF ha portato in evidenza come questa sia da addebitarsi alla presenza nel settore di poche imprese che presentano valori 1.000 volte superiori alla media e la cui esclusione demarca come in generale le altre imprese comunque sono caratterizzate da un buon equilibrio tra risultato e fonti di finanziamento. Il fatto quindi che il tasso d'indebitamento sia contenuto consolida la posizione competitiva del distretto.

DISTRETTO MULTIPOLARE VENETO DELLA GOMMA E DELLE MATERIE PLASTICHE

Questo distretto, a differenza della maggior parte dei distretti finora analizzati, presenta un miglioramento progressivo dell'EBITDA lungo i tre anni associato ad un miglioramento generale dell'EBITDA/vendite e del ROS, segnando un miglioramento dei risultati connesso alla gestione. Ogni indice di redditività presenta delle statistiche superiori alla media dei diversi distretti e quindi la situazione economica del distretto è da ritenersi soddisfacente.

La fase di diminuzione del ROE e del ROA nell'anno 2009 seguita da una ripresa l'anno seguente può essere sintomo di una fase d'investimenti e dunque di aumento dell'attivo contemporaneamente ad un aumento delle risorse proprie. Lo stesso tasso d'indebitamento presenta una continua diminuzione nel triennio ad indicare una maggiore incidenza delle risorse proprie nel bilancio delle imprese e tale tendenza giustifica anche il netto miglioramento dell'indice RO/OF nel 2010 che riportando un aumento del 68% non può essere determinato unicamente dalla maggiore redditività ma

piuttosto anche da un generale miglioramento della situazione finanziaria delle imprese del distretto.

DENOMINAZIONE: DISTRETTO MULTIPOLARE VENETO DELLA GOMMA E DELLE MATERIE PLASTICHE
TERRITORIO: PROVINCIA di TREVISO
SETTORI E SOTTOSETTORI: (2416,2417,25,2956,3720)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	543	234	1368	630	212	1841	717	271	1838
EBITDA/Vendite	8,11	7,52	7,62	8,21	8,20	8,99	8,39	7,52	7,43
ROA	5,17	4,79	9,29	4,47	3,91	9,48	5,21	3,85	8,88
ROE	8,14	5,28	29,99	5,81	6,45	32,25	12,90	8,14	22,58
ROS	3,73	3,71	7,59	3,57	3,54	7,04	3,90	3,49	6,78
RO/OF	8,61	2,33	52,50	9,78	2,34	28,77	16,45	3,51	60,54
DEB/EQUITY	3,96	1,43	8,65	3,14	1,33	5,90	2,68	1,40	4,07

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	525	229	1350	605	184	1805	675	241	1781
EBITDA/Vendite	7,78	7,37	7,82	8,08	8,02	8,88	8,22	7,42	7,57
ROA	4,62	4,71	9,86	4,58	3,75	9,74	5,13	3,82	8,70
ROE	7,81	5,27	29,96	6,17	6,62	32,78	12,76	8,01	22,87
ROS	3,46	3,46	7,69	3,56	3,54	6,95	3,85	3,31	6,81
RO/OF	6,81	2,16	55,23	9,73	2,35	28,27	16,10	3,44	58,91
DEB/EQUITY	3,89	1,43	8,56	3,05	1,31	5,79	2,69	1,37	4,16

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

DISTRETTO DELLO SPORTSYSTEM DI MONTEBELLUNA

All'opposto dei dati registrati in precedenza, il distretto dello sportsystem mostra un peggioramento del risultato economico nel triennio legato per lo più nel 2009 ad un netto calo dell'EBITDA/vendite e del ROS che dimezzano il loro valore. Nel 2010 una ripresa di questi indici non è associata ad un miglioramento del risultato economico ed è sintomo quindi di un calo nelle vendite; calo che però non influisce negativamente sugli indici di redditività quali il ROA ed il ROE che invece risalgono nell'ultimo anno.

L'incrocio di questi dati induce a concludere che nel 2009, a fronte di un peggioramento della fase economica, le aziende abbiano aumentato l'efficienza della produzione comportando un miglioramento dell'equilibrio tra risultato operativo e oneri finanziari lungo l'intero triennio e specialmente nel 2010.

DENOMINAZIONE: DISTRETTO DELLO SPORTSYSTEM DI MONTEBELLUNA
TERRITORIO: PROVINCIA di TREVISO
SETTORI E SOTTOSETTORI:
(17,18,24666,2954,364,5116,51184,5141,51477,51561,5183,5241,52485,71402,74875)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	1314	130	11489	1084	100	11553	1059	119	9172
EBITDA/Vendite	7,10	6,02	7,78	3,84	4,89	11,95	5,74	5,53	9,14
ROA	6,61	4,99	9,67	2,34	2,89	13,74	3,98	3,44	14,39
ROE	6,95	5,51	34,44	2,46	3,53	32,93	6,35	6,76	33,14
ROS	4,24	3,76	6,95	1,67	2,24	8,20	2,85	3,07	8,62
RO/OF	13,43	1,98	39,14	17,16	1,68	74,76	26,92	2,80	118,29
DEB/EQUITY	1,79	1,12	23,04	6,88	1,01	31,91	3,00	0,94	20,38

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	1343	126	11125	1154	98	11143	1115	108	8977
EBITDA/Vendite	6,40	5,91	9,14	3,67	4,82	11,64	5,44	5,34	9,60
ROA	5,47	4,95	14,63	2,08	2,74	13,39	3,79	3,42	14,29
ROE	6,06	5,20	34,55	1,77	2,78	32,23	6,63	6,84	32,47
ROS	3,40	3,64	8,98	1,37	2,24	8,46	2,84	2,93	8,36
RO/OF	9,96	1,86	54,52	16,30	1,67	72,61	20,97	2,70	88,87
DEB/EQUITY	1,79	1,10	22,17	6,51	1,01	30,44	3,78	0,95	21,97

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Se si considera infine l'andamento del tasso DEB/EQUITY, è possibile ipotizzare che alla base del peggioramento nel 2009 e forse anche nel 2010 ci sia un problema di disponibilità di risorse cash causato da difficoltà nei pagamenti, per cui le imprese si sono ritrovate a dover aumentare l'indebitamento a breve per poter disporre delle risorse liquide necessarie. In tal modo si spiega come già nel 2010 il tasso d'indebitamento passi da 1,79 nel 2008 a 6,88 e 6,51 nel 2009 e poi si riduca nuovamente a 3,00 e 3,78 nel 2010 mentre l'equilibrio RO/OF dal 2008 al 2009 come già riportato registra un

miglioramento da 13,43 e 9,96 a 17,16 e 16,30 per poi continuare a migliorare anche nel 2010 fino a 26,92 e 20,97.

DISTRETTO DEL PROSECCO DI CONEGLIANO E VALDOBBIADENE

Gli ultimi dati raccolti riguardano il distretto del Prosecco, per cui sono stati creati 4 campioni dalla popolazione completa di imprese della Provincia di Treviso operanti nel settore della produzione di bevande alcoliche e dei sottosettori affini. La prima distinzione effettuata è di tipo territoriale, al fine di delimitare l'analisi al territorio di produzione del Prosecco nel primo caso e mantenere il criterio finora seguito di espandere l'analisi nella provincia in cui un distretto opera nel secondo caso. Su questa suddivisione, il secondo criterio operato riguarda, come proposto finora, la distinzione tra le imprese che presentano una continuità di bilancio nel triennio e le altre, nel tentativo di distinguere le caratteristiche del distretto indagato nel suo complesso a prescindere dalla successione o meno di diverse imprese.

Dalla suddivisione risultano perciò quattro campioni differenti di imprese che, a partire dalla popolazione delimitata territorialmente e sottoposta al criterio di continuità fino a giungere alla popolazione senza restrizioni di continuità di bilancio e territoriali, presentano una numerosità campionaria progressivamente maggiore.

Ciò che risulta dai quattro campioni è una sostanziale correlazione nel movimento degli indici caratterizzati però da valori che si differenziano in base all'estensione territoriale dell'analisi. In tutti i campioni si misura un miglioramento del risultato economico medio (`EBITDA`) associato ad un aumento degli indici `ROS`, `ROA` ed `EBITDA/vendite` la cui media aumenta nel 2009 per ridiscendere lievemente o rimanere sostanzialmente stabile nel 2010. Anche il rapporto `RO/OF` è caratterizzato dagli stessi movimenti registrando in tutti i campioni un peggioramento nel 2009 seguito da una ripresa nel 2010. Questi indici nel complesso descrivono una situazione parimenti positiva per tutti i campioni presi in esame a prescindere dai criteri utilizzati per la loro selezione, anche se in generale i campioni che raggruppano le imprese circoscritte ai comuni di provenienza del Prosecco registrano degli indici `ROA`, `ROS` ed

EBITDA/vendite lievemente superiori mentre gli altri campioni riportano un ROE sensibilmente maggiore. Il ROE nei campioni circoscritti territorialmente presenta una flessione nel triennio da 7,22 e 7,03 a 0,94 e 1,70 mentre per le imprese dell'intera provincia i valori subiscono una flessione molto più contenuta, da 8,12 e 7,94 a 5,65 e 6,40.

DENOMINAZIONE: DISTRETTO DEL PROSECCO DI CONEGLIANO E VALDOBBIADENE
TERRITORIO: PROVINCIA di TREVISO
SETTORI E SOTTOSETTORI: (01131,01135,01411,01412,159,242,293,2953,5111,51172,5134,5225,74143)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	483	241	747	520	257	731	629	227	1280
EBITDA/Vendite	7,01	5,86	7,62	8,00	6,42	6,85	7,60	6,57	9,65
ROA	4,18	3,57	6,56	4,66	3,65	5,65	4,62	3,48	7,10
ROE	8,12	3,76	16,75	8,08	5,09	21,58	5,65	4,60	26,82
ROS	3,51	3,48	6,42	4,46	3,53	4,93	4,25	3,31	4,52
RO/OF	21,74	1,86	84,04	18,56	2,28	60,05	18,90	2,91	47,38
DEB/EQUITY	2,02	0,84	5,75	2,45	0,73	7,15	2,17	0,61	4,39

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	496	254	752	498	246	715	752	220	2266
EBITDA/Vendite	6,96	5,83	7,54	8,05	6,58	6,98	7,53	6,52	9,26
ROA	4,12	3,55	6,50	4,86	3,72	5,76	4,89	3,54	7,37
ROE	7,94	3,65	16,60	9,44	5,50	22,79	6,40	4,82	26,11
ROS	3,46	3,31	6,36	4,59	3,53	5,23	4,25	3,31	4,40
RO/OF	19,97	1,80	79,78	18,49	2,45	58,41	21,93	3,13	53,18
DEB/EQUITY	1,99	0,86	5,69	2,32	0,62	6,96	2,18	0,59	4,52

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Il ROE, però, è l'unico indice tra tutti quelli analizzati che presenta valori migliori nei campioni d'imprese diffuse su tutto il territorio provinciale. Ciò può significare che il distretto presenti dei risultati economici dipendenti dall'ubicazione dell'azienda: tale dipendenza è prevedibile dal momento che per quanto riguarda la produzione ed anche la commercializzazione del Prosecco, l'appartenenza a tale territorio d'origine è un requisito fondamentale per lo sfruttamento del marchio di qualità DOCG riconosciuto

dal sistema economico e giuridico. È interessante però notare come anche l'EBITDA sia maggiore in questo campione a significare che a livello provinciale ci sono imprese che in media presentano un risultato economico a livello assoluto inferiore alla media delle imprese dei comuni di provenienza del Prosecco.

DENOMINAZIONE: DISTRETTO DEL PROSECCO DI CONEGLIANO E VALDOBBIADENE DOCG
TERRIOTORIO: COMUNI di Cison di Valmarino, Colle Umberto, Conegliano, Farra di Soligo, Miane, Pieve di Soligo, Refrontolo, San Pietro di Feletto, San Vendemiano, Susegana, Tarzo, Valdobbiadene, Vidor e Vittorio Veneto.
SETTORI E SOTTOSETTORI: (01131,01135,01411,01412,159,242,293,2953,5111,51172,5134,5225,74143)

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	540	342	673	568	386	643	661	440	812
EBITDA/Vendite	8,73	8,58	9,15	10,77	9,57	8,27	9,75	9,31	5,04
ROA	4,63	4,11	6,72	5,28	4,70	4,94	5,38	3,93	5,50
ROE	7,22	4,48	14,05	3,29	3,70	25,35	0,94	5,03	31,90
ROS	3,47	4,71	8,28	5,19	4,88	4,56	5,27	4,60	4,68
RO/OF	44,40	1,91	139,27	34,57	3,58	136,66	44,54	5,06	164,71
DEB/EQUITY	0,64	0,34	4,95	1,19	0,41	3,09	1,98	0,47	4,74

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	588	347	759	543	371	636	615	375	791
EBITDA/Vendite	9,09	7,67	13,59	9,84	9,54	8,96	9,66	9,31	5,02
ROA	4,64	3,23	7,41	4,76	4,31	5,29	5,17	3,83	5,32
ROE	7,03	4,38	13,64	3,58	3,70	24,85	1,70	5,03	30,71
ROS	2,67	4,18	10,65	4,31	4,23	6,30	5,19	4,35	4,56
RO/OF	39,81	1,80	131,99	32,76	3,13	133,35	41,64	4,65	158,75
DEB/EQUITY	0,21	0,33	5,76	0,94	0,32	3,13	2,35	0,54	5,39

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Per quanto riguarda l'equilibrio tra risultati e risorse, va sottolineato che anche l'indice RO/OF presenta dei valori superiori nel campione ristretto ed in questo caso i valori sono significativi. Questo dato è sicuramente collegato ai valori dell'indice DEB/EQUITY che in questo caso è sensibilmente superiore nel campione comprendente tutte le aziende della provincia. Ciò significa che il territorio oltre ad un vantaggio di redditività presenta anche un vantaggio in termini di equilibrio tra le

risorse ed in generale si evidenzia come i valori in assoluto minori del tasso di indebitamento tra tutti i distretti si registri in questi campioni. Il fatto che nel 2010 il rapporto DEB/EQUITY sostanzialmente si allinea tra i due campioni è sicuramente frutto della contrazione del ROE che è sintomo di una fase negativa di bilancio capace di corrodere l'equity e segnala come nel campione più ristretto di imprese l'incidenza degli utili sul totale delle risorse proprie di capitale è superiore, ponendo in evidenza anche in questo caso una difficoltà dei risultati legata alla bassa incidenza dell'equity.

ANALISI COMPARATA TRA I CAMPIONI

Lo scopo di questa fase di analisi è quello di determinare se la diversa concezione del distretto come soggetto oppure oggetto economico definisce risultati diversi in termini di prestazione e di equilibrio finanziario. Se intende perciò valutare se la continuità di bilancio delle imprese coinvolte in un distretto rappresenta una posizione di vantaggio in termini di rendimento medio e di capacità di finanziamento delle imprese che usufruiscono a tal fine del distretto come uno strumento per regolare dei rapporti economici consolidati e non come un soggetto economico distinto.

In precedenza è stato sottolineato come non siano rilevabili variazioni significative tra i diversi campioni dello stesso distretto. Al di là però dell'entità delle variazioni è possibile riscontrare dei trend relativi nei valori degli indici tra i diversi campioni. Nel distretto del Prosecco, ad esempio, nel caso della maggior limitazione territoriale del campione, si registrano dei valori di redditività migliore tra le aziende che presentano continuità di bilancio se si esclude l'indice EBITDA, cui si associa però dal 2008 al 2010 una maggiore deviazione standard della distribuzione di questi indici di redditività; il tutto in un contesto economico sostanzialmente stabile. Questo trend relativo si riscontra anche per i distretti della bio-edilizia e dello sport system, distretti che registrano una difficoltà economica nel 2009 ed un ritorno nel 2010 ai livelli di rendimento di due anni prima, e suggerisce che nel medio periodo l'entrata e l'uscita di imprese dal distretto non è un fattore destabilizzante dei rendimenti. A fronte però dei rendimenti inferiori alla media che caratterizzano necessariamente le nuove imprese e le

imprese in via di chiusura, che abbassano appunto la media della redditività nel distretto, nel suo complesso le aziende ne guadagnano in diminuzione della variabilità e quindi di un aumento di capacità di gestione dei rischi. Il fatto inoltre che nei tre distretti il fenomeno si registri sia in casi di rendimenti stabili che nei due casi di contrazione a breve termine dei rendimenti rafforza l'ipotesi che in questi settori una diminuzione della variabilità dei rendimenti è apportata dai flussi in entrata ed uscita delle imprese nello stesso distretto, rendendo indipendente il loro apporto dalla fase del ciclo economico che può determinare una prevalenza relativa di imprese nuove od in cessazione.

Nel distretto dello sport system questa tendenza è presente negli indici ROA, ROS, ROE e RO/OF mentre l'EBITDA/vendite nel 2010 inverte il trend passando da una deviazione standard relativamente maggiore ad una minore nel campione che presenta aziende con continuità di bilancio. Nel distretto della bioedilizia il trend di aumento relativo della deviazione standard si registra negli indici EBITDA, EBITDA/vendite, ROA e ROE mentre il ROS presenta l'inversione nel 2010 già descritta per l'EBITDA del distretto dello sport system; l'indice RO/OF presenta delle deviazioni standard relativamente minori per tutto il triennio nel campione chiuso ed inoltre nel 2008 e nel 2009 le medie dell'indice per questo campione sono superiori rispetto all'altro. Nel 2010 all'aumento relativo della media del campione senza vincoli di continuità corrisponde anche un sostanziale allineamento delle deviazioni standard il che dunque conferma il trend che indica nel 2010 meno rischiosi i rendimenti dei campioni di imprese che comprendono le aziende nuove entrate e che hanno cessato l'attività.

Un trend simile si registra nel distretto del legno-arredo che nel triennio registra delle diminuzioni relative degli indici (escluso l'EBITDA) di redditività del campione con vincolo di continuità di bilancio, diminuzione accompagnata da un generale aumento relativo della deviazione standard degli stessi indici. Come per i due distretti dello sport system e della bioedilizia, anche il distretto del legno arredo presenta una diminuzione assoluta della redditività media nel 2009 ed una ripresa l'anno successivo e l'associazione di questi andamenti al trend relativo tra i due campioni suggerisce anche

in questo caso l'apporto positivo delle imprese nuove e cessate nel medio periodo sia in termini di diminuzione del rischio, ovvero nella deviazione standard degli indici di redditività, sia in un aumento degli indici stessi, fenomeno questo che per i tre distretti sopra menzionati non avveniva.

Come sintetizzato nell'analisi dei singoli distretti, l'andamento negativo seguito da una ripresa della redditività, rispettivamente nel 2009 e nel 2010, sono stati registrati anche nel distretto della gomma e delle materie plastiche e in quello digitalmediale. Questi distretti a loro volta presentano dei trend relativi peculiari. Il distretto digitalmediale del veneto presenta nell'anno di contrazione dei rendimenti un aumento relativo degli indici di redditività del campione a minor numerosità campionaria cui si associa un aumento relativo della deviazione standard per tutti gli indici ad esclusione del ROE che presenta invece una diminuzione relativa e del ROA ed RO/OF che registrano anche nel 2008 una deviazione standard superiore nel campione con vincolo di continuità di bilancio. Nel 2008 e nel 2010 i valori relativi della media degli indici di redditività sono anch'essi minori e solo nel 2009 si manifesta un livello medio della redditività superiore nel campione chiuso, anno in cui a livello assoluto si registra una contrazione delle redditività. In questo distretto dunque risultano più capaci di rispondere alla fase negativa di breve periodo le imprese che negli anni riescono a rimanere sul mercato, imprese che però generalmente presentano degli indici di redditività relativamente minori negli altri anni a fronte di una deviazione standard di questi indici superiore a quella cui sono soggetti i rendimenti medi degli indici delle altre imprese. Anche per questo distretto dunque, nel medio periodo si può ipotizzare che l'entrata e uscita d'imprese dal mercato apporti fattori positivi di rendimento a livello aggregato, a parità od a livelli inferiori di rischio.

Nel distretto Multipolare Veneto della Gomma e delle Materie Plastiche invece le imprese che presentano una continuità di bilancio nei tre anni di estensione dell'analisi presentano livelli di deviazione standard a livello aggregato relativamente minori rispetto alle altre imprese in tutti e tre gli anni, con l'anomalia però che nel 2009, ad una contrazione degli indici di redditività ed ad una relativamente minore deviazione

standard nella loro distribuzione corrisponde una diminuzione relativa delle medie degli indici ROE e ROA rispetto alle altre imprese. In questo distretto dunque, benché la definizione di confini più ristretti dimostri una maggior quota di rendimento a fronte di un minor rischio, nelle fasi di contrazione dei rendimenti le imprese che non rientrano nei confini ristretti del distretto hanno la facoltà di bilanciare questi effetti negativi presentando dei rendimenti in media meno soggetti a volatilità nonostante la più alta componente di rischio rappresentata dalla deviazione standard di questi rendimenti. Anche in questo caso dunque l'ampliamento dei confini alle imprese cessate o nuove dimostra un apporto positivo in termini di rendimento.

Le stesse fasi di contrazione e ripresa della redditività si registrano nel distretto produttivo della bicicletta per le due province di Treviso e Vicenza. Come nel caso del distretto Multipolare Veneto della Gomma e delle Materie Plastiche, il campione che presenta continuità nella presentazione del bilancio misura dei rendimenti relativamente superiori e rappresenta le migliori prestazioni tra tutti i distretti: nei tre anni infatti, per gli indici di redditività, nonostante la fase negativa del 2009, si misura una media costantemente al di sopra del campione con vincoli di continuità di bilancio rispetto all'altro, associata ad una deviazione standard stabilmente inferiore allo stesso campione o al massimo leggermente superiore nel caso del ROA nel 2010 che è caratterizzato da una deviazione standard di 12,86 per il primo campione e di 12,71 per il secondo. In questo distretto dunque si registra sostanzialmente una perfomance in termini di rendimento e rischio superiore nel campione ristretto.

Il distretto del Prosecco di Conegliano e Valdobbiadene non circoscritto al territorio di provenienza del Prosecco, presenta delle dinamiche opposte a quelle descritte finora poiché a livello assoluto nel 2009 i rendimenti medi delle aziende aumentano e nel 2010 ridiscendono lievemente. Dal confronto dei due campioni risulta che il campione ristretto parte da rendimenti e deviazioni standard relativamente maggiori nel 2008 mentre già dal 2009 entrambe le statistiche discendono al di sotto di quelle dell'altro campione con una deviazione standard che in certi casi aumenta di nuovo nel 2010.

Anche in questo caso dunque le perfomance superiori si registrano nel campione che non è soggetto si vincoli di continuità di bilancio.

Il distretto lattiero caseario, infine, misura nel complesso un peggioramento degli indici di redditività lungo tutto il triennio e conferma quanto è stato espresso per il distretto digitalmediale: negli anni di contrazione della redditività, che in questo distretto corrispondono a due anni, il campione ristretto di imprese passa da uno svantaggio relativamente all'altro campione in termini di media dei rendimenti ad una posizione di vantaggio in termini di rendimenti medi, mantenendo inoltre nei due anni dei valori di deviazione standard inferiori rispetto all'altro campione. Anche in questo caso dunque le imprese che presentano una continuità di bilancio presentano maggiore stabilità dei rendimenti durante le fasi negative del ciclo economico e questo può essere spiegato in parte dalle osservazioni sul caso specifico, formulate in precedenza, riguardo al miglioramento a livello assoluto dell'equilibrio tra risorse e risultati che dà alle imprese lo spazio per gestire la fase negativa.

Si noti dunque come se si esclude il distretto lattiero caseario, il distretto multipolare veneto della gomma e delle materie plastiche ed il distretto della bicicletta è possibile registrare in generale per tutti i distretti un apporto positivo in termini di aumenti degli indici di rendimento o di contenimento della deviazione standard degli stessi rendimenti.

Un'analisi ulteriore va affrontata per quanto riguarda l'analisi degli indici che descrivono la situazione finanziaria delle aziende, comparando gli stessi campioni al fine di analizzare se esistano delle relazioni tra l'equilibrio finanziario e la definizione più o meno ampia del campione di imprese appartenenti al distretto e se queste relazioni dipendano o meno dall'andamento economico nel distretto finora trattato.

Nell'ultimo distretto discusso, quello lattiero caseario, è stato già evidenziato come ad una fase di ribasso dei risultati economici corrisponda un miglioramento degli equilibri finanziari. Il rapporto DEB/EQUITY, che presenta una diminuzione costante nel triennio, nel 2008 e nel 2010 è relativamente più alto nel campione meno numeroso

mentre nel 2009, in cui il ROE in controtendenza con gli altri indici aumenta sensibilmente, il DEB/EQUITY diminuisce in misura più ampia per questo campione. Il miglioramento progressivo degli indici nel triennio sembra dunque indipendente dalla costituzione del campione a differenza degli indici di redditività che, sebbene in fase di contrazione, erano più alti in media e migliori in deviazione standard per campione ristretto che dunque non tramuta tali rendimenti in un miglior equilibrio finanziario. Ciò è in parte smentito dall'indice RO/OF che presenta dei valori relativamente migliori nel campione ristretto il che mette in maggiore evidenza come il tasso d'indebitamento non sia coerente con gli altri indici del campione e come l'unico tasso di redditività che presenta le stesse dinamiche sia il ROE. Questo significa che sono le minori prestazioni in rapporto al capitale proprio che determinano una più svantaggiosa posizione finanziaria mentre nel campione senza vincoli di continuità si registrano in tal senso delle migliori performance. È da notare come 5 rilevazioni su 6 la deviazione standard degli indici finanziari del campione ristretto si presenti maggiore degli stessi indici per l'altro campione e come questa caratteristica sia presente in 15 rilevazioni sul totale di 54 ad indicare come in generale l'inclusione di aziende nuove e cessate comporti degli equilibri finanziari caratterizzati da una minor variabilità. Queste imprese che per definizione dovrebbero presentare delle situazioni finanziarie di maggiore stress dovute all'avviamento di una nuova attività od alla chiusura di una già esistente in realtà possiedono dei livelli che apportano stabilità al totale della popolazione di imprese del distretto.

Il distretto multipolare veneto della gomma e delle materie plastiche ed il metadistretto della bioedilizia presentano anch'essi un RO/OF in crescita nel triennio cui corrisponde una diminuzione del tasso di indebitamento. Il primo però registra delle prestazioni migliori nel campione chiuso che corrispondono alle migliori prestazioni registrate in tal senso negli indici di redditività. Il secondo invece registra dei valori migliori per entrambi gli indici nel campione comprendente le aziende nuove e cessate il che comporta che una definizione ristretta dei confini del distretto non genera un vantaggio nella gestione delle risorse finanziarie il che si rispecchia nel ROE che nel triennio

presenta una diminuzione relativa della media ed un aumento relativo della deviazione standard.

Il distretto dello sportsystem presenta allo stesso modo del distretto lattiero caseario un indice RO/OF in aumento nel triennio ed in misura relativamente maggiore nel campione ristretto associato ad una deviazione standard che è maggiore durante tutto il triennio. Queste caratteristiche sono riscontrate anche negli indici di redditività, sebbene questi diminuiscano nel 2009 per risalire nel 2010. In questo caso è da considerarsi coerente l'andamento del tasso DEB/EQUITY, in aumento nel 2009 ed in misura maggiore nel campione ristretto; in diminuzione nel 2010 in cui il tasso nel campione ristretto si registra inferiore rispetto all'altro campione. Ciò sta ad indicare che nel distretto il calo delle prestazioni nel 2009 è stato recuperato anche finanziariamente in misura migliore dalle aziende che presentano una continuità di bilancio e che presentano degli indici di redditività migliori ed anche un miglior rapporto RO/OF.

I distretti digitalmediale del veneto e del legno arredo presentano anch'essi una dinamica crescente nel 2009 e calante nel 2010 dell'indice DEB/EQUITY cui corrisponde una dinamica identica dell'indice RO/OF spiegata, come è già stato analizzato, da una forte incidenza dei valori di ROE che nel 2009 presentano dei cali dovuti ad una diminuzione della redditività superiori agli altri indici. In questo scenario si nota in modo particolare la forte dipendenza del tasso di indebitamento non tanto dall'indice RO/OF ma dal ROE: infatti nel distretto del legno arredo si registra un andamento del ROE e del tasso DEB/EQUITY migliori nel campione ristretto mentre l'indice RO/OF presenta dei valori relativamente peggiori; viceversa nel distretto digitalmediale alle prestazioni peggiori degli indici ROE e DEB/EQUITY nel campione delle aziende che presentano continuità di bilancio nel triennio corrisponde delle prestazioni dell'indice RO/OF migliori. Questi fenomeni individuano la situazione patrimoniale dei distretti, dove nell'equilibrio tra risorse proprie e di debito ha molto peso il risultato economico che incide in misura rilevante sul capitale proprio, mentre praticamente nessun peso è rilevato per quanto riguarda l'equilibrio tra oneri e risultato operativo. Tale considerazione conferma ulteriormente che le difficoltà di reperimento

delle risorse da parte delle imprese dei distretti dipende dalla bassa quota di capitale proprio nella composizione del passivo dello stato patrimoniale.

Il distretto del Prosecco circoscritto al territorio dei comuni di provenienza presenta un RO/OF stabile nel triennio con una deviazione standard maggiore nel campione ristretto ed un rapporto DEB/EQUITY che aumenta in tutti gli anni considerati presentando solo nel 2010 un valore medio relativamente minore nel campione ristretto a fronte di una deviazione standard relativamente minore durante tutto il triennio. In questo distretto le migliori prestazioni del campione chiuso in termini di redditività si registrano dunque anche in un miglior equilibrio tra risorse proprie e finanziarie e tra oneri e risultati.

Lo stesso risultato si registra nel distretto produttivo della bicicletta. Questo distretto come è già stato analizzato presenta i valori relativi di rendimento migliori nel campione di imprese che presentano continuità di bilancio nel triennio e questa performance è evidente anche negli indici finanziari presentando un RO/OF superiore in questo campione ed un tasso DEB/EQUITY inferiore nel 2009 e nel 2010.

A differenza del campione circoscritto, il distretto del Prosecco analizzato su tutto il territorio provinciale presenta un tasso di indebitamento praticamente in linea nei due campioni, mentre il rapporto RO/OF che diminuisce nel 2009 per risalire leggermente nel 2010 presenta un valore medio meno variabile per il campione delle aziende che presentano il bilancio in tutti gli anni di studio ed una deviazione standard tuttavia maggiore il che si traduce nel 2010 in un indice migliore per il campione comprendente le aziende nuove e cessate. Questo peggioramento nel 2010 però non corrisponde con performance un'altrettanto negativa del tasso d'indebitamento che invece diminuisce, relativamente all'altro campione, sia nella media che nella deviazione standard. Va sottolineato però che la differenza è dello 0,01 poiché il primo campione presenta un tasso di indebitamento del 2,17 mentre il secondo del 2,18 ed è perciò possibile affermare che in tale distretto definito sul territorio dell'intera provincia le prestazioni migliori, sia in termini di redditività che di equilibrio finanziario, le registra il campione comprendente le aziende nuove e cessate.

L'analisi qui presentata suggerisce che nel distretto della bicicletta, dello sport system, della gomma e delle materie plastiche e lattiero caseario la definizione di confini ristretti per il distretto alle sole imprese che sono presenti continuamente sul mercato comporta dei vantaggi sia in termini di redditività degli investimenti e della gestione sia in termini di apporto di risorse grazie anche al miglior equilibrio che questi distretti presentano. Va segnalato che, escluso il distretto lattiero caseario, per gli altri le imprese nuove e cessate comportano una minore deviazione standard del ROA e nel caso dello sport system anche una migliore posizione finanziaria. Tale contributo si registra anche nei distretti della bioedilizia, digitalmediale e del legno arredo e per gli ultimi due l'inclusione di tali aziende nei confini distrettuali comporta un aumento dei valori medi degli indici di redditività e quindi apportano un risultato positivo in tutti i sensi nella performance complessiva. Un'analisi a sé stante dev'essere svolta per il distretto del Prosecco su cui sono stati preparati 4 campioni diversi: nei campioni di aziende la cui diffusione corrisponde al territorio provinciale, come nei distretti digitalmediale e del legno arredo, l'apporto in termini di aumento della redditività e diminuzione della deviazione standard è nettamente positivo ed anche il tasso di indebitamento migliora nel 2008 e nel 2009. Per quanto riguarda gli altri due campioni del distretto del Prosecco, si deve registrare dei rendimenti relativamente superiori, anche se in misura minima, delle aziende che presentano continuità di bilancio rispetto al campione comprendente le imprese nuove e cessate. Queste però, essendo la differenza in termini di redditività poco rilevante, apporterebbero a parità di rendimento, in alcuni anni di rilevazione, una diminuzione della deviazione standard degli stessi rendimenti, anch'essa in ogni caso minima nonché un più basso tasso di indebitamento per gli anni 2008 e 2009.

L'assetto distrettuale presenta dunque delle prestazioni migliori nella maggior parte dei casi quando integra all'interno dei propri confini le imprese che escono ed entrano nel proprio task environment. L'analisi finora condotta però non può risultare completa poiché non viene verificata l'incidenza dell'assetto distrettuale nei risultati di gestione e nell'approvvigionamento di risorse finanziarie. Un ulteriore passo per comprendere quanto siano significativi i valori assunti dagli indici nei campioni finora considerati,

consiste nel comparare questi con dei campioni che rappresentino gli stessi settori economici in contesti in cui non opera un distretto.

ANALISI CONTRO FATTUALE

Le considerazioni sollevate nel precedente paragrafo si basano sul confronto tra le stime statistiche degli indici aggregati dei diversi distretti sia nel contesto del singolo distretto sia nel confronto tra i diversi distretti, permettendo un'inquadratura della congiuntura economica e dell'equilibrio finanziario dei diversi distretti presenti nella provincia di Treviso nonché un'analisi sulla rilevanza della determinazione più o meno restrittiva dei confini del distretto stesso.

Un maggior approfondimento è perciò necessario per stabilire quanto questi risultati sono da considerarsi prodotti dalla natura distrettuale dei rapporti che intercorrono tra le aziende del campione. Tale approfondimento viene realizzato dall'ulteriore fase di confronto dei risultati con i campioni di imprese costruiti con i medesimi criteri seguiti per i campioni individuati per lo studio sui settori della provincia di Treviso, nei medesimi settori cioè in cui operano le aziende dei distretti oggetto dell'analisi finora presentata, ma su province in cui non sono presenti degli assetti distrettuali.

Il passo successivo è dunque quello di mettere a confronto i risultati raggiunti dall'ultima analisi con i valori di media, mediana e deviazione standard dei dati raccolti nei campioni per l'analisi contro fattuale. In questi campioni la numerosità campionaria non differisce in misura rilevante dalla numerosità dei campioni distrettuali: dei sedici campioni creati quattordici presentano una variazione del numero di aziende componenti il campione in media del 27,5%, i due campioni che presentano una differenza importante rappresentano entrambi le aziende del legno arredo della provincia di Verona che nonostante l'analogia strutturale con la provincia di Treviso non è evidentemente specializzata in questo settore dato che le aziende che presentano continuativamente il bilancio nel triennio sono 52 contro le 260 che formano il campione nell'ambito del distretto del Trevigiano. Questa caratteristica però permette una prima considerazione sulle capacità di un territorio di attrarre aziende qualora sia

sede di un distretto (van Winden, van den Berg e Pol, European Cities in the Knowledge Economy:Towards a Typology 2007; van Winden, de Carvalho, et al. 2012). La differenza, infatti, non è trascurabile e risulta in un rapporto 5:1. In effetti, nella maggior parte dei settori presi in considerazione, i campioni costruiti per la provincia di Treviso presentano una numerosità campionaria maggiore rispetto ai campioni di controllo, nonostante questi ultimi siano stati costruiti su territori che presentano dei fondamentali in termini di popolazione, popolazione attiva e PIL prossimi a quelli della provincia di Treviso.

Inoltre è interessante notare come le variazioni tra la numerosità dei diversi campioni dello stesso distretto sia superiore in media nella provincia di Treviso, anche se in misura minima, e più in generale nei settori in cui la numerosità delle aziende è inferiore; ciò comporta che la presenza del distretto genera una maggiore attrazione di imprese da un lato e un più vivace turnover delle aziende dall'altro (Holmström e Roberts 1998), anche se il rapporto tra la numerosità del campione delle imprese che nel triennio presentano continuativamente il bilancio e la numerosità del campione di tutte le imprese è minore dove la numerosità dei campioni è superiore. In generale, comunque, la presenza di un distretto genera un turnover maggiore, infatti, nei settori del distretto della bicicletta e per i campioni del distretto del Prosecco, delle aziende operanti nei comuni di segnalati dal sito dell'ONDI, presentano, nonostante la bassa numerosità campionaria, un'alta differenza tra i due campioni. Queste differenze nel turnover delle imprese, in base all'appartenenza ad un distretto o alla numerosità campionaria, richiede pertanto di operare il confronto per l'analisi contro fattuale sui campioni di aziende che presentano continuità di bilancio nel triennio in modo da rendere omogeneo il campione e non far dipendere le differenze dalla maggior dinamicità nella composizione delle imprese operanti nelle province considerate.

Considerando gli indici di redditività si nota come una correlazione tra le fasi di crescita e di diminuzione sia presente in molti campioni; fa eccezione solamente il distretto del Prosecco. In generale comunque non si registra mai una correlazione su tutti gli indici di redditività. Negli indici di equilibrio finanziario le correlazioni sono meno frequenti

rispetto agli indici di redditività ad indicare che la struttura distrettuale in alcuni casi presenta degli effetti sulla raccolta di risorse finanziarie.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE LATTIERO CASEARIO
TERRITORIO: PROVINCIA di VENEZIA
SETTORI E SOTTOSETTORI: 0121,155,51331,52271,013,0142,1571,5111,5121,5188,52464,7131

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	335	91	824	253	84	566	245	89	580
EBITDA/Vendite	5,97	3,57	8,19	5,56	3,45	8,35	5,25	3,07	8,91
ROA	6,05	3,71	9,60	4,53	3,11	6,39	3,38	2,42	8,03
ROE	8,50	4,61	24,51	7,27	3,16	20,71	5,51	3,00	20,64
ROS	3,17	2,08	4,96	2,44	1,81	5,80	1,98	1,54	5,09
RO/OF	8,81	2,11	23,05	15,58	2,75	140,65	21,11	3,12	60,95
DEB/EQUITY	2,00	0,35	3,57	2,04	0,49	3,57	2,34	0,30	3,93

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	328	90	817	246	83	552	234	89	556
EBITDA/Vendite	5,79	3,57	8,19	5,52	3,47	8,17	5,15	3,22	8,57
ROA	5,79	3,56	9,69	4,25	3,05	6,75	3,36	2,45	7,78
ROE	8,44	4,37	24,39	6,99	3,05	20,50	5,78	3,31	19,98
ROS	3,04	2,04	5,01	2,46	1,82	5,69	2,01	1,74	4,96
RO/OF	8,58	2,05	22,83	15,09	2,68	136,80	17,31	2,95	62,57
DEB/EQUITY	2,22	0,35	4,15	1,97	0,49	3,50	2,02	0,29	4,15

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Nel distretto lattiero caseario ad esempio il campione di controllo presenta le stesse dinamiche di rendimento per gli indici EBITDA/vendite e ROA mentre per gli altri indici di redditività il distretto presenta una crescita nel 2009 non coerente con gli indici del campione di controllo e con i due citati che invece presentano una diminuzione durante il triennio. A ciò va aggiunto che il distretto negli indici correlati al campione di controllo presenta dei valori assoluti inferiori ed in particolare è presente un crollo nel 2010 nonostante un EBITDA medio delle imprese del campione di controllo più basso. Oltre a delle prestazioni peggiori in questi indici il distretto presenta anche un più alto tasso d'indebitamento cui però non corrisponde un rapporto RO/OF minore il che è un

sintomo della minore capitalizzazione cui sono maggiormente soggette tendenzialmente le imprese di un distretto. L'andamento del tasso d'indebitamento in generale indica un equilibrio finanziario migliore per le aziende del distretto in quanto, nonostante le performance peggiori, il rapporto DEB/EQUITY migliora nel triennio mentre nel campione di controllo aumenta. Nel settore lattiero caseario, in una situazione di peggioramento della situazione economica, il distretto risulta dunque più capace di mantenere la propria redditività, anche se inferiore in certi indici, ed anche di far fronte agli impegni finanziari assunti riducendo nel triennio il tasso di indebitamento e presentando tra l'altro un ROE superiore al campione di controllo.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE DELLA BICICLETTA
TERRITORIO: PROVINCE di VENEZIA e PADOVA
SETTORI E SOTTOSETTORI: 192,51184,51477,52485,3542,71402

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	369	148	616	323	117	488	335	122	549
EBITDA/Vendite	5,77	5,95	10,08	7,05	5,32	9,34	7,50	4,76	10,30
ROA	6,40	5,62	9,73	5,92	3,87	10,95	6,55	3,44	13,54
ROE	10,52	6,23	34,36	9,27	5,79	34,48	6,71	4,31	33,72
ROS	3,43	3,84	9,18	4,04	3,59	6,60	3,54	2,04	6,28
RO/OF	10,53	2,11	22,36	13,76	1,81	47,95	15,70	2,38	37,56
DEB/EQUITY	3,16	1,02	6,43	2,31	1,01	5,67	3,37	1,39	5,06

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	363	148	612	293	108	471	299	104	518
EBITDA/Vendite	5,74	5,86	9,98	6,69	5,27	9,14	7,15	4,68	9,77
ROA	6,42	5,86	9,64	5,83	3,87	10,69	6,62	3,48	13,20
ROE	9,38	6,12	34,97	7,34	6,87	41,20	11,79	5,81	35,95
ROS	3,43	3,81	9,10	3,80	3,35	6,65	3,55	2,07	6,28
RO/OF	10,34	1,98	22,17	15,48	1,80	49,84	16,58	2,55	36,90
DEB/EQUITY	3,16	1,02	6,43	2,81	1,06	5,93	3,30	1,39	4,88

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Il distretto della bicicletta presenta le stesse relazioni per quanto riguarda i risultati economici: nel triennio si registra un EBITDA medio superiore al campione di controllo

ma gli indici EBITDA/vendite e ROA sono mediamente inferiori con una correlazione presente nell'EBITDA e nel ROA. Negli indici di redditività non correlati si misura in generale un andamento migliore nel campione di controllo rispetto al distretto, ma ciò non vale per gli indici di equilibrio delle risorse finanziarie. Anche in questo distretto l'indice RO/OF è superiore rispetto al campione di controllo ed ugualmente al distretto precedente il tasso di indebitamento, più alto nel distretto, misura una diminuzione nel triennio mentre nel campione di controllo complessivamente aumenta. Anche in questo distretto dunque si conferma una maggiore capacità di gestione delle risorse finanziarie nonostante gli indici di redditività inferiori.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE DELLA BIOEDILIZIA
TERRITORIO: PROVINCIA di VICENZA
SETTORI E SOTTOSETTORI: 41 ATECO 2007

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	282	146	657	244	102	674	183	92	659
EBITDA/Vendite	12,52	9,13	36,01	9,55	8,03	83,63	19,32	6,45	71,27
ROA	4,11	3,05	8,40	3,22	2,44	6,35	1,92	2,05	7,61
ROE	4,56	2,54	27,52	-1,26	1,75	31,25	-1,38	1,20	31,51
ROS	6,29	5,99	8,61	5,09	4,91	9,33	3,94	4,07	7,64
RO/OF	6,63	1,42	48,87	4,92	1,56	53,43	9,55	1,46	60,61
DEB/EQUITY	9,26	2,62	34,75	9,41	2,75	36,02	13,28	3,05	34,03

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	270	138	637	224	99	656	207	88	750
EBITDA/Vendite	10,78	9,03	43,57	10,16	7,98	81,01	17,81	6,27	67,49
ROA	3,44	3,01	12,43	3,21	2,43	6,81	1,91	2,01	7,52
ROE	5,63	2,75	28,15	-0,39	1,57	32,18	-1,33	1,33	30,83
ROS	6,17	6,05	8,50	4,93	4,76	9,58	3,91	4,01	7,72
RO/OF	3,95	1,41	65,71	6,21	1,55	54,01	8,65	1,46	59,72
DEB/EQUITY	9,12	2,60	34,47	9,05	2,42	34,69	12,74	2,62	34,43

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

L'ultimo distretto a presentare una correlazione puntuale per un solo indice è il distretto della bioedilizia nell'EBITDA/vendite. Le aziende operanti nei settori economici di

questo distretto però presentano prestazioni sia in termini di redditività che di capacità di finanziamento migliori se operanti appunto nella provincia di Treviso che non nella provincia di Vicenza dove non è presente un distretto. Oltre a registrare in media degli indici superiori, nel distretto avviene una ripresa della redditività nel 2010 dopo una fase di contrazione nel 2009 che si registra anche nel campione di controllo. Anche in questo distretto il tasso d'indebitamento è superiore così come l'indice RO/OF ed anche per questo distretto si registra una diminuzione dell'indice DEB/EQUITY quando nel campione di controllo l'indice nel triennio aumenta confermando come per i due distretti precedenti la migliore capacità far fronte agli oneri congiuntamente, in questo caso, ad una fase di ripresa che è presente nel distretto ma non nel campione di controllo.

Negli altri distretti le correlazioni tra indici sono più numerose ed è quindi lecito presumere una minore capacità del distretto di generare dinamiche di reddito indipendenti dalle altre imprese che in tal senso, si presumono, migliori.

Il distretto dello sport system ad esempio presenta gli stessi andamenti del campione di controllo in tutti gli indici di redditività ad esclusione del ROA che nel distretto registra degli andamenti peggiori. In generale si registra una flessione della redditività nel 2009 ed una ripresa nel 2010 e la redditività maggiore è presente nel distretto rispetto al campione di controllo. A tali valori corrisponde in quest'ultimo campione un più alto indice RO/OF, anche questo correlato ed in crescita in tutti i campioni, la cui analisi però deve tener conto del fatto che nel 2009 il distretto registra un balzo del tasso di indebitamento recuperato in larga misura nell'anno successivo in cui è presente la fase di crescita. Nel campione di controllo invece la contrazione del tasso di indebitamento nel 2009 non continua anche nel 2010 nonostante il recupero degli indici di redditività ed in particolare dell'alto rapporto RO/OF. In generale, inoltre, l'EBITDA registra un calo sia nel 2009 che nel 2010 ed è quindi presente una fase di contrazione del risultato economico complessivo anche nel 2010 anche se si registra una ripresa negli altri indici. In questo caso dunque è più complesso comprendere se il distretto ha apportato dei

vantaggi in termini di capacità di finanziamento, di certo il distretto presenta una redditività maggiore.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE DELLO SPORTSYSTEM
TERRITORIO: PROVINCIA di PADOVA
SETTORI E SOTTOSETTORI:
17,18,24666,2954,364,5116,51184,5141,51477,51561,5183,5241,52485,71402,74875

INDICI	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	288	113	1155	277	108	950	266	121	649
EBITDA/Vendite	5,08	4,84	9,69	4,79	4,43	8,66	5,43	4,76	9,66
ROA	3,61	4,33	18,59	3,89	3,02	9,53	4,42	3,58	10,99
ROE	4,47	4,33	30,15	3,75	2,85	31,10	7,54	4,79	26,77
ROS	2,64	3,04	7,58	1,78	2,60	8,15	2,83	2,98	7,06
RO/OF	32,11	1,95	190,64	53,23	1,82	336,92	99,02	2,58	666,34
DEB/EQUITY	2,05	0,78	8,06	1,63	0,81	14,93	3,08	1,02	8,28

INDICI	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	349	115	1333	292	101	998	260	112	679
EBITDA/Vendite	5,20	4,84	9,72	4,57	4,40	9,65	5,23	4,85	10,86
ROA	3,40	4,01	18,31	3,19	3,02	13,87	4,30	3,59	12,91
ROE	2,67	3,78	32,18	3,99	3,00	31,34	10,26	5,81	28,57
ROS	2,67	3,01	7,71	1,65	2,48	8,07	3,03	3,06	6,95
RO/OF	30,17	1,81	185,32	50,83	1,81	327,63	106,22	2,88	676,49
DEB/EQUITY	3,01	0,83	11,93	1,66	0,81	14,54	2,98	0,96	7,94

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Nel distretto del legno arredo si registrano le stesse correlazioni per gli indici di redditività con l'eccezione che in questi settori economici nel 2010 la ripresa è registrata anche dall'EBITDA. Anche in questo caso il distretto apporta dei vantaggi intermini di redditività ed in particolare nel 2008 gli indici assumono valori maggiori nel campione di controllo mentre nel 2009 la fase di contrazione è stata registrata in misura maggiore da questo campione e la stessa fase di ripresa nel 2010 è più intensa nel distretto. L'assetto distrettuale in questo caso sembra dunque avere un ruolo importante nel mantenimento dell'equilibrio dei rendimenti nelle diverse fasi economiche cui però

corrisponde dei rapporti RO/OF inferiori. Anche in questo caso è da considerare che in media le aziende appartenenti ad un distretto presentano un tasso di indebitamento superiore il che rende come nel caso precedente di difficile interpretazione i risultati.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE DEL LEGNO-ARREDO
TERRITORIO: PROVINCIA di VARESE
SETTORI E SOTTOSETTORI: 16 e 31 ATECO 2007

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	205	154	333	120	101	288	128	112	265
EBITDA/Vendite	6,92	7,19	10,10	3,53	4,94	11,65	3,93	5,69	12,45
ROA	5,47	4,92	7,17	1,29	2,71	10,34	0,23	2,47	13,61
ROE	9,44	5,26	22,70	-6,07	2,32	38,32	2,14	2,62	28,46
ROS	3,13	4,47	9,66	1,51	2,13	7,66	2,36	2,76	7,45
RO/OF	20,68	2,34	75,75	1,46	1,39	14,59	35,26	2,11	139,31
DEB/EQUITY	2,60	1,15	4,35	2,76	1,59	4,22	1,52	0,77	6,14

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	205	154	333	116	101	292	131	116	260
EBITDA/Vendite	6,92	7,19	10,10	2,40	4,94	15,51	4,17	5,80	12,16
ROA	5,47	4,92	7,17	1,13	2,71	10,77	0,56	2,41	13,40
ROE	9,44	5,26	22,70	-5,87	2,32	37,79	2,33	2,55	27,87
ROS	3,13	4,47	9,66	1,74	2,34	7,77	2,49	2,88	7,29
RO/OF	20,68	2,34	75,75	5,32	1,39	32,86	33,94	2,16	135,50
DEB/EQUITY	2,60	1,15	4,35	2,69	1,55	4,19	1,48	0,77	6,00

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Gli altri due distretti che presentano una correlazione su più indici di redditività sono il distretto digitalmediale ed il distretto della gomma e delle materie plastiche. La peculiarità di questi distretti è rappresentata dal fatto che sono gli unici che presentano un EBITDA medio minore rispetto all'EBITDA dei campioni di controllo; nelle aziende di questi distretti cioè i risultati economici sono superiori in media nelle aziende che non appartengono a nessun distretto. Nel distretto digitalmediale il maggior EBITDA è frutto di una netta superiorità degli indici di redditività ROA ed EBITDA/vendite e si riflette in un maggior valore dell'indice RO/OF relativamente a tassi di indebitamento

più alti nel campione di controllo ed un ROE che in quest'ultimo tra l'altro presenta delle fluttuazioni della media molto più contenute. In pratica in questo distretto ogni indice presenta dei valori peggiori rispetto al campione di controllo.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE DIGITALMEDIALE
TERRITORIO: PROVINCIA di VENEZIA
SETTORI E SOTTOSETTORI:
22,2465,30,323,36501,51182,51432,5148,52451,71403,72,921

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	387	128	1055	334	119	862	370	132	913
EBITDA/Vendite	10,61	8,31	11,58	9,58	7,82	12,24	10,09	7,88	11,25
ROA	8,20	6,19	12,13	6,48	4,65	12,28	6,30	5,04	11,82
ROE	10,29	8,46	27,24	6,67	4,68	31,38	7,36	5,74	29,85
ROS	5,00	4,29	8,08	4,74	4,12	7,68	4,29	3,87	7,32
RO/OF	6197,14	3,63	66991,47	4685,52	4,26	51407,96	5637,21	4,34	46168,16
DEB/EQUITY	1,80	0,54	16,85	2,08	0,49	9,11	2,29	0,45	7,31

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	423	132	1183	325	118	841	356	131	891
EBITDA/Vendite	10,53	8,46	11,41	9,12	7,67	16,16	9,65	7,86	11,91
ROA	8,20	6,23	12,27	6,29	4,60	12,59	6,08	5,04	11,74
ROE	10,79	8,67	27,01	6,52	4,77	32,61	8,23	5,88	31,74
ROS	5,05	4,44	7,99	4,67	4,11	7,70	4,36	3,88	7,16
RO/OF	5864,14	3,66	65163,36	4379,27	4,18	49658,15	5158,71	4,38	44178,17
DEB/EQUITY	1,89	0,55	16,38	2,31	0,53	9,14	2,83	0,51	10,46

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Nel caso del distretto della gomma e delle materie plastiche L'EBITDA del distretto, pur presentando valori inferiori, registra una crescita lungo tutto il triennio a differenza del campione di controllo che nel 2009 subisce una diminuzione; ad esso corrispondono livelli di EBITDA/vendite e ROS inferiori ma valori di ROE e ROA superiori e quindi la redditività, se non si considerano le vendite, del distretto è superiore. Il campione di controllo, come nel caso precedente, presenta un RO/OF superiore, a fronte di tassi d'indebitamento anch'essi superiori ed in aumento, a differenza del distretto che invece registra una diminuzione del tasso DEB/EQUITY. A fronte di una superiorità

degli indici di redditività, in questo distretto è ancora debole la capacità di far fronte agli oneri finanziari nonostante i bassi tassi di indebitamento.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE DELLA GOMMA E DELLE MATERIE PLASTICHE
TERRITORIO: PROVINCIA di VICENZA
SETTORI E SOTTOSETTORI: 2416,2417,25,2956,3720

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	653	237	1271	578	156	1240	680	224	1287
EBITDA/Vendite	8,97	8,65	8,08	7,65	7,88	8,90	8,95	8,61	7,90
ROA	5,96	4,69	8,07	2,76	2,93	9,16	4,96	3,78	8,19
ROE	4,91	4,39	28,49	0,39	2,84	31,93	6,89	7,09	21,81
ROS	4,43	4,13	7,12	2,29	3,32	8,49	4,19	3,89	7,79
RO/OF	33,45	2,26	156,29	64,31	1,89	467,78	126,63	4,55	570,23
DEB/EQUITY	3,81	0,95	10,71	3,65	0,80	11,88	4,28	0,79	13,17

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	633	237	1245	657	160	1528	735	219	1479
EBITDA/Vendite	8,86	8,57	7,93	7,79	7,89	9,07	9,06	8,69	7,76
ROA	5,83	4,55	7,93	3,11	3,10	9,33	5,33	3,85	8,43
ROE	4,65	4,27	28,35	1,61	4,03	32,66	8,67	7,40	23,55
ROS	4,36	4,05	6,99	2,60	3,46	8,75	4,40	4,00	7,69
RO/OF	32,77	2,19	152,95	63,23	1,99	450,01	123,65	4,58	550,37
DEB/EQUITY	4,13	0,96	11,56	3,62	0,77	11,62	4,21	0,68	12,87

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

L'ultimo distretto, quello del Prosecco, non presenta alcuna correlazione tra gli indici ed in particolare nel 2009 il campione di controllo registra una flessione della redditività seguita da una ripresa nel 2010, mentre il distretto presenta le dinamiche inverse. Queste dinamiche opposte negli indici di redditività ed il fatto che tra questo distretto ed il campione di controllo i valori assunti dagli indici non siano molto distanti, sono alla base dell'impossibilità di individuare un indice che presenti dei valori superiori o inferiori nel campione distrettuale rispetto al controllo: EBITDA, EBITDA/vendite, ROA, ROE e ROS presentano alternativamente dei valori superiori per l'uno o l'altro campione ed in particolare nel 2009 i tassi sono mediamente superiori nel distretto

mentre nel 2010 sono mediamente superiori nel campione di controllo; lo stesso avviene per il tasso di indebitamento.

DENOMINAZIONE del CONTROLLO: SETTORE DELLA PRODUZIONE DI VINI
TERRITORIO: PROVINCIA di VICENZA
SETTORI E SOTTOSETTORI: 01131,01135,01411,01412,159,242,293,2953,5111,51172,5134,5225,74143

	SOLO AZIENDE PRESENTI DURANTE TUTTO IL TRIENNIO								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	523	217	950	469	191	942	550	197	977
EBITDA/Vendite	6,72	5,97	18,40	6,52	6,60	14,86	7,91	6,27	8,94
ROA	5,75	4,94	6,09	4,44	3,78	9,47	5,25	4,14	5,87
ROE	4,32	6,07	28,97	9,10	6,79	23,68	6,41	6,64	25,05
ROS	4,59	3,74	5,96	3,57	2,92	8,27	4,51	2,98	5,71
RO/OF	23,93	2,57	114,64	28,33	3,69	461,10	32,86	4,45	97,16
DEB/EQUITY	2,85	0,87	5,60	2,28	0,46	4,42	2,35	0,62	3,98

	COMPRESE AZIENDE NUOVE E CESSATE								
INDICI	2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
EBITDA	709	206	2382	470	191	921	636	197	1375
EBITDA/Vendite	6,67	5,97	17,93	6,62	6,72	14,44	7,93	6,32	8,77
ROA	5,71	4,93	6,22	4,64	3,78	9,48	5,23	4,14	5,81
ROE	5,24	6,15	28,90	8,70	6,88	26,26	6,46	6,87	24,51
ROS	4,39	3,78	6,36	3,58	2,92	8,16	4,47	2,98	5,68
RO/OF	14,62	2,57	57,07	15,53	3,79	101,35	31,75	5,01	94,98
DEB/EQUITY	2,46	0,78	6,84	2,20	0,42	4,30	2,23	0,56	3,90

Fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

L'unico indice che fa eccezione è il RO/OF che presenta dei valori maggiori nel campione di controllo. In questo caso si potrebbe dunque sostenere che l'assetto distrettuale non presenta grandi vantaggi o svantaggi i termini di redditività ma è plausibile che esista uno svantaggio in termini di capacità di gestione delle risorse finanziarie. È utile sottolineare che in questa fase sono stati confrontati nell'analisi contro fattuale i campioni di imprese diffusi nell'ambito dell'intera provincia di Treviso e di Vicenza. Diversamente da questi campioni, le aziende localizzate nei comuni di provenienza del Prosecco presentano dei rendimenti in mediamente in crescita lungo tutto il triennio e presentano dei valori superiori al campione di controllo per ogni indice

di redditività ad esclusione del ROE. Inoltre anche per il rapporto RO/OF presenta dei valori più elevati ed il tasso di indebitamento, nonostante la forte contrazione del ROE nel triennio, si presenta, come già visto, estremamente basso. Ciò indica che anche in rapporto al campione di controllo le aziende in questione presentano dei valori assolutamente migliori.

Il distretto del Prosecco presenta dunque dei vantaggi rispetto al campione di controllo solo per le aziende che si localizzano nei territori di origine del vitigno a testimonianza, ancora una volta, del fatto che per questo distretto la specificità di luogo (Williamson 1985) è fondamentale poiché da questa specificità dipende il riconoscimento di qualità DOCG del prodotto venduto ed è quindi possibile ipotizzare da un lato che per questo distretto è fondamentale il mantenimento di una rete molto ristretto di relazioni. Dall'altro lato il Consorzio di Tutela della Denominazione di Origine Controllata del Prosecco individua come territori di produzione del Prosecco DOC, tra le altre, anche la provincia di Vicenza (Consorzio Tutela Prosecco DOC s.d.) e, benché in questa provincia non vi sia un assetto distrettuale, è possibile che le aziende di questo territorio usufruiscano in parte dei vantaggi di una rete vasta qual è quella tipicamente metadistrettuale e non presenti per questo motivo delle performance peggiori rispetto alle aziende della Provincia di Treviso. In questo caso dunque diviene ancora più importante un approfondimento sui confini del distretto.

Nella maggior parte dei casi la presenza di un assetto distrettuale nelle relazioni tra imprese di una filiera o di un settore produttivo presenta dei vantaggi in termini di rendimenti e risultati economici od in termini di reperimento delle risorse finanziarie. Ciò che è importante al fine dell'analisi proposta in questo studio è valutare ora quanto questi vantaggi o svantaggi possano essere associati all'utilizzo di strumenti o pacchetti finanziari destinati appositamente al soggetto distretto oppure alle imprese che presentano la peculiarità di appartenere ad un territorio ed ad un settore economico caratterizzati dalla presenza di un distretto. L'analisi dunque proseguirà nella descrizione degli strumenti di finanziamento disponibili per le imprese e nella valutazione di quali di questi strumenti sono stati adottati o si adattano meglio alla

struttura distrettuale. Ciò che è importante capire, a priori di quest'analisi, è se questi strumenti di finanziamento vadano indirizzati a tutte le imprese componenti un distretto oppure alle sole imprese di medie e grandi dimensioni che quindi s'ipotizzano siano al centro delle reti commerciali, relazionali, di gestione del rischio e dei vantaggi di esternalità che caratterizzano il distretto. Tale distinzione infatti determina la tipologia di strumento da elaborare perché come si è visto le imprese di medie e grandi dimensioni presentano necessità di finanziamento diverse rispetto alle piccole e micro imprese.

PICCOLE IMPRESE ED IMPRESE MEDIO - GRANDI

In questo paragrafo viene presentata l'analisi su quali siano le componenti dimensionali che generano il vantaggio di redditività e di gestione delle risorse, descritto nel paragrafo precedente. In particolare si sono ripartite le aziende di tutti i campioni secondo le dimensioni suddividendole in due categorie: aziende di piccole dimensioni e microimprese, aziende di medie e grandi dimensioni (APPENDICE C, raccomandazione della commissione del 6 maggio 2003 relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese). Successivamente, le imprese di medie e grandi dimensioni hanno costituito dei nuovi campioni in cui sono stati ricavati nuovamente gli indici di bilancio al fine di paragonarli con i valori degli indici per l'intero campione di imprese, nella determinazione di quale campione presentasse le dinamiche migliori: il campione comprendente tutte le imprese di un distretto, oppure il campione delle imprese di medie e grandi dimensioni. Questa procedura è stata eseguita sia per i distretti che per i campioni di controllo al fine di operare un raffronto dei risultati relativamente all'appartenenza ad un distretto di queste imprese (APPENDICE E, Tabelle riassuntive dei dati di bilancio riordinati per indici) essendo il distretto caratterizzato dalla prevalenza di imprese di piccole dimensioni (Federazione dei Distretti Italiani 2010).

Innanzitutto si nota che l'EBITDA è superiore in media nelle imprese di medie e grandi dimensioni ed il risultato è una conferma dell'efficace selezione delle imprese operata

nel campione nonché del fatto che le imprese medie e grandi, che presentano un volume di fatturato superiore, generano in valore assoluto un risultato di impresa, al netto di imposte, interessi ed ammortamenti, superiore alle piccole e micro imprese in media del 428% in un range che si estende dal 218% del campione del distretto del Prosecco costruito secondo i parametri ONDI nel 2009, fino all'807% del campione del distretto digitalmediale nell'anno 2010.

Escluso però quest'indice, gli altri indicatori economici sono mediamente superiori nei campioni completi rispetto ai campioni delle sole medie e grandi imprese testimoniando l'apporto positivo delle piccole imprese nelle performance economiche e finanziarie del distretto.

Il ROA è inferiore nelle imprese medio - grandi rispetto al totale delle imprese costituenti il campione nel 55,6% dei casi così come il rapporto DEB/EQUITY è inferiore nelle grandi imprese in tutti i campioni e presenta solo due eccezioni nei dati, entrambe nell'anno 2008 per il distretto dello sportsystem e per il campione del distretto del Prosecco costruito secondo criteri ONDI. Questo conferma le intuizioni di Mantovani che ipotizza che le piccole imprese posseggano degli asset che non risultano da valori contabili perché non iscrivibili ad attivo di stato patrimoniale ed in particolare si tratta delle capacità tecniche ed organizzative che la piccola impresa è in grado di formare nel proprio personale (Mantovani 2011a, 2011b) ed in particolare della necessità di creare dei sistemi di finanziamento e gestione del rischio che integrino le filiere produttive trascendendo le dimensioni di impresa (Mantovani e Daniotti 2012). Nei campioni di controllo comunque il 52,4% delle stime del ROA presenta valori superiori nelle piccole imprese, a significare che molto probabilmente non è solo l'assetto distrettuale e quindi la condivisione di conoscenze e fattori produttivi che permettono un risultato superiore per le piccole imprese rispetto alle medio - grandi evidenziando un'incidenza nei campioni di controllo che differisce solo per il 3,2% dei casi dall'incidenza nei campioni distrettuali.

Questi valori possono dipendere da diversi fattori. Per quanto riguarda il ROA, la maggiore redditività del capitale iscritto all'attivo di bilancio delle piccole imprese

dipende in parte da un maggior risultato economico sul volume di vendite ed in parte da un livello più basso degli attivi iscritti a bilancio proprio per le caratteristiche della piccola impresa descritte in precedenza (Mantovani 2011a, 2011b). Il ROS, infatti, presenta valori superiori nelle piccole imprese nel 56,7% dei casi: nei distretti della bicicletta, lattierocaseario, del legno arredo e della bioedilizia, l'indice, nella maggior parte degli anni, presenta valori inferiori nelle piccole imprese rispetto alle medio - grandi, esattamente come avviene nei campioni di controllo per cui il fenomeno s'inverte solo in 2 casi su 7. Tale fenomeno autorizza a pensare che nei distretti citati il vantaggio delle piccole imprese di appartenere ad un assetto organizzativo distrettuale si traduce in termini di una maggior redditività delle vendite e non evidentemente in una maggiore incidenza del volume di vendite in proporzione all'attivo e dunque in un possibile attivo di bilancio sottostimato, come ipotizzato da parecchi autori in relazione alla specializzazione delle aziende nell'investimento in capitale umano (Domestic Finance Division - Bank of England 2001; Robb 2002; Coleman 2005; Mantovani 2011 a, 2011b).

Continuando l'analisi nell'osservazione dell'indice EBITDA/vendite, che considera il risultato economico al lordo d'imposte, ammortamenti e tasse, è possibile notare come i valori superiori nelle medie e grandi imprese sia leggermente inferiore ma riguardi sostanzialmente gli stessi distretti della bicicletta, lattiero caseario e del legno arredo. Da questa statistica fuoriesce il distretto della bioedilizia a testimoniare che il risultato minore registrato nel ROS per le piccole imprese dipende in misura rilevante da tasse, interessi od ammortamenti. Nella stessa statistica vi entra invece il distretto digitalmediale che presenta ROS superiori per le piccole imprese in due anni su tre ma un EBITDA/vendite superiore solo nel 2008. Questo distretto è caratterizzato dalla presenza di piccole imprese che prestano principalmente servizi e che quindi si può presumere non siano caratterizzate da investimenti materiali importanti da cui normalmente derivano buona parte degli ammortamenti e degli interessi sui debiti, il che spiegherebbe le differenze nei due dati. Ad avvallare tale ipotesi concorre il dato dell'indice RO/OF che presenta valori nell'ordine delle migliaia per le piccole imprese contro il valore massimo per le medio - grandi di 370,30. Nelle distribuzioni di entrambi

i campioni in ogni caso i valori risultano superiori in misura rilevante rispetto agli altri distretti, sia che si considerino le piccole sia che si considerino le medie e grandi imprese. Negli altri distretti le aziende presentano dei valori dell'indice in media di 25 il che, data la parità di ordine di grandezza degli altri indici di redditività, comporta la sostanziale verifica dell'ipotesi che le aziende di questo distretto affrontino basse spese in oneri finanziari. Il dato inoltre viene confermato dai campioni di controllo che per il settore corrispondente presenta gli stessi ordini di grandezza.

In generale l'indice RO/OF presenta dei valori superiori per le piccole imprese nel 70% dei casi, avvallando ulteriormente l'ipotesi della maggior redditività di queste imprese in relazione alle risorse impiegate e quindi anche ad un miglior impiego di risorse di debito rispetto alle imprese medio - grandi. Si osservi a tal proposito un fenomeno emblematico: degli 8 casi su 27 in cui l'indice per le piccole imprese risulta inferiore dell'indice per le medie e grandi imprese, 5 di questi si osservano nel 2010. In sostanza, mentre nel 2008 e nel 2009 su 18 osservazioni solo 3 assumono valori superiori nelle imprese di medie e grandi dimensioni, rappresentando dunque il 16,7% dei casi, nel 2010 questo trend caratterizza 5 distretti su 9, corrispondente al 55,6% dei casi. Questa percentuale è riscontrata anche nei campioni di controllo per cui nel 57,1% delle rilevazioni le imprese di medie e grandi dimensioni presentano un rapporto RO/OF inferiore. Ciò autorizza a credere che non sia un elemento caratteristico delle aziende di piccole dimensioni un maggior equilibrio tra oneri e risultati ma che nel distretto fino al 2010 le piccole imprese hanno saputo mantenere degli equilibri migliori. Da questo confronto nasce perciò il quesito su quale sia l'elemento che determina i risultati del 2010 per le aziende del distretto e che porterebbe a presumere che per le piccole imprese localizzate nella provincia di Treviso, influenzate da un assetto organizzativo distrettuale, è intervenuto nel 2010 un fattore che le ha penalizzate rispetto alle grandi imprese. In generale le piccole imprese dei campioni distrettuali non hanno saputo o potuto sfruttare al pari delle medie e grandi imprese l'effetto positivo di una crescita o di una ripresa dell'indice che si registra per 8 distretti su 9 nel triennio di osservazione. Si tratta dunque di indagare quale componente determina in questa fase di crescita dell'indice una migliore performance nel 2010 delle imprese medio - grandi.

Quest'ultimo quesito può trovare una risposta parziale nelle distribuzioni dell'indice DEB-EQUITY che presenta dei valori superiori nelle piccole imprese in 25 osservazioni su 27, come è già stato precisato in precedenza. Il fatto che le piccole imprese siano caratterizzate da un tasso d'indebitamento che mediamente risulta il 251,2% del tasso relativo alle imprese di medie e grandi dimensioni, unitamente a quanto già osservato per l'indice RO/OF, suggerisce che le difficoltà incontrate dalle piccole imprese nel 2010 possano dipendere da una rigidità nella composizione delle risorse in cui la componente di debito è predominante e cioè da un lato dalla bassa capitalizzazione delle piccole imprese e dall'altro da una stretta creditizia delle banche che nel 2010 sono fortemente influenzate da una crisi di liquidità (Federazione dei Distretti Italiani 2010). Il maggior tasso d'indebitamento delle piccole imprese risulta anche nei campioni di controllo costituiti dalle imprese operanti in territori in cui non è presente un distretto ma in questi casi mediamente il tasso delle piccole imprese è il 123,3% e quindi appena del 23,3% superiore rispetto alle imprese medio - grandi rispetto al 150% ca. delle imprese appartenenti ad un distretto. Ciò tutto sommato conferma la minore capitalizzazione delle piccole imprese appartenenti ad un distretto nonché di conseguenza l'assenza nel bilancio, per le stesse piccole imprese, delle voci dell'attivo che non sono iscrivibili perché difficilmente valutabili quali le competenze degli occupati, determinanti però nel risultato di gestione (Mantovani 2011a, 2011b) ma anche di elementi tipici del distretto quali le risorse di rete, che autorizzano a considerare il distretto come un unico gruppo di imprese.

La gravità della situazione delle piccole imprese in quanto a capacità di attrarre capitale di rischio si accentua se si considerano le distribuzioni del ROE il quale nei 2/3 dei casi osservati è superiore per le imprese medio - grandi appartenenti al distretto rispetto alle piccole imprese. Anche questo dato assume una statistica peggiore nei campioni distrettuali rispetto ai campioni di controllo in cui le imprese medio - grandi presentano un ROE relativamente superiore in meno del 48,6% dei casi contro il 63,0% delle aziende medio - grandi appartenenti al distretto. Va sottolineato che in media il ROE dei campioni distrettuali è superiore al ROE dei campioni di controllo ma mentre le grandi imprese in quest'ultimo caso presentano in media un valore inferiore relativamente alle

piccole imprese, nel caso dei distretti il ROE in media è superiore per le imprese medio - grandi ed inferiore per le piccole, come se nel meccanismo del distretto gli utili si concentrino in misura maggiore nelle poche imprese con un potere contrattuale superiore risultando quindi la relazione distrettuale tra imprese una relazione che, nonostante i risultati superiori delle piccole imprese, chiede alle stesse sacrifici in termini di redditività del capitale proprio. Essendo dunque l'equity in queste piccole imprese di molto inferiore rispetto al capitale proprio delle imprese medio - grandi, anche relativamente ai campioni di controllo, è emblematico constatare la difficoltà delle piccole imprese distrettuali nello sviluppare un equilibrio finanziario appropriato.

Da quest'analisi risulta dunque una maggiore redditività degli investimenti nelle piccole imprese, ed in generale delle performance superiori delle piccole imprese appartenenti ad un distretto rispetto ai campioni di controllo. Tuttavia per queste piccole imprese si registra un dato peggiore in un indice fondamentale per l'attrazione di capitale di rischio, il ROE, che nelle piccole imprese appartenenti ai distretti, rimanendo comunque in valore assoluto maggiore alle piccole imprese del campione di controllo, risulta ridimensionato a favore delle medie e grandi imprese il cui ROE è in proporzione ai campioni di controllo di molto superiore ed incide fortemente nella possibilità di sviluppo di queste imprese (Jovenitti 2002).

CAPITOLO 5. PROSPETTIVE DI NUOVE FORME DI FINANZIAMENTO

IL DISTRETTO

L'obiettivo di questa tesi è di indagare i meccanismi di funzionamento di un distretto attraverso una nuova prospettiva, considerando non solo i vantaggi che il distretto manifesta nella gestione delle risorse riconducibili agli attivi di bilancio ma anche nella possibilità che il distretto possa usufruire di una struttura peculiare del passivo che ne rafforzi la competitività come ipotizzato da Zingales (2000).

Dalla precedente analisi risulta che l'assetto distrettuale presenta delle prestazioni migliori in alcuni settori quando integra all'interno dei propri confini le imprese che compongono il turnover nel proprio task environment: tali vantaggi si registrano sottoforma di maggiori tassi di redditività nel distretto del Prosecco esteso a tutta la Provincia di Treviso, nel distretto Digitalmediale del Veneto, nel distretto veneto del legno-arredo nell'anno di ripresa economica, mentre in altri casi l'inclusione di queste imprese comporta una diminuzione della deviazione standard dei rendimenti che testimonia una maggiore capacità di gestione dei rischi aziendali nei campioni distrettuali aperti; in quei campioni cioè in cui sono incluse le imprese avviate e cessate durante il triennio di studio. Non si rivelano tuttavia delle statistiche estremamente significative che portino a presumere che l'inclusione delle imprese che compongono il turnover all'interno dei confini del distretto generi sempre dei vantaggi in termini di redditività. Per quanto riguarda, infatti, il distretto produttivo della bicicletta, il distretto multipolare veneto della gomma e delle materie plastiche ed il distretto veneto lattiero caseario si registrano delle perfomance migliori, sia in termini di media che in termini di deviazione standard della redditività, nei campioni di imprese che presentano continuità di bilancio nel triennio di studio. In generale, è possibile sostenere che le differenze nelle medie e nelle deviazioni standard non sono in misura rilevante né, come si è visto, presentano delle differenze omogenee nei vari campioni, escludendo dunque la presenza di un trend che indichi la superiorità in termini di redditività di un campione rispetto all'altro, al di là di una dimostrata maggiore capacità di diminuzione della deviazione

standard delle redditività (Capitolo 4). Tale diminuzione della deviazione standard però caratterizza anche gli andamenti del tasso di indebitamento e ciò rappresenta un dato singolare se si pensa che le imprese nuove e cessate presentano degli equilibri di bilancio particolarmente influenzati dalla fase di vita dell'impresa. Ciò significa che il turnover d'imprese in un distretto genera un maggiore equilibrio nella struttura delle risorse finanziarie ed autorizza a considerare i confini del distretto nel suo aggregato quale la dimensione migliore per la gestione di tali risorse. In generale si nota come i distretti sono caratterizzati da una bassa porzione di capitale proprio nella composizione delle risorse finanziarie cui corrisponde un'elevata incidenza sullo stesso del ROE.

La superiorità in termini di redditività del distretto non assume una più chiara evidenza od articolazione nemmeno nel confronto tra i valori dei distretti ed i campioni di controllo per l'analisi contro fattuale suggerita dal prof. Giancarlo Corò. Innanzitutto si segnale come il turnover dei distretti ad esempio si registra superiore in media di 1,46 punti percentuali al turnover dei campioni di controllo, in misura diversa in relazione alla numerosità campionaria: le imprese del distretto presentano in media una variazione della numerosità campionaria in base alla continuità di bilancio del 18,90% contro il 17,44% delle imprese del campione di controllo. In questa statistica si nota come, per basse numerosità campionarie, i campioni del distretto presentano un turnover superiore ai campioni di controllo, mentre, per alte numerosità campionarie, l'aumento del turnover nei campioni di controllo è maggiore rispetto ai campioni dei distretti, portando questi campioni a tassi di turnover leggermente più alti dei campioni distrettuali. In pratica le imprese del distretto presentano più alti turnover dei campioni di controllo per basse numerosità d'aziende, con una tendenza all'allineamento dei valori per numerosità campionarie alte. A guidare questa statistica per i campioni poco numerosi del distretto sono le aziende del distretto del Prosecco localizzate nei comuni di origine del vitigno a dimostrazione che in quei comuni le caratteristiche del distretto si accentuano. Questi dati confermano dunque la peculiarità del distretto nel presentare un'elevata dinamicità nella composizione delle aziende e quindi un'alta competizione entro la compagine del distretto, fenomeno più evidente nel caso di campioni distrettuali poco numerosi, a sostegno delle evidenze registrate da Becattini (1989) e Manfra (2002)

e come evidenziato da Holmström e Roberts (1998) per le imprese del settore manifatturiero giapponese.

La tendenza più interessante caratterizza la numerosità campionaria assoluta dei distretti che nella maggior parte dei casi è superiore della numerosità campionaria dei campioni di controllo relativi, a dimostrazione della maggiore capacità dei distretti di attrarre altre imprese (van den Berg, Braun e van Winden 2001; Manfra 2002; van Winden, van den Berg e Pol 2007; OECD 2007; van den Berg, et al. 2008; Ni e Kresl 2010; Kresl 2010; van Winden, van den Berg e Carvalho 2010; McKinsey Global Institute 2011; Porter e Kramer 2011; van Winden, de Carvalho, et al. 2012; URBACT 2010). Solo in tre dei distretti analizzati si registrano delle numerosità campionarie inferiori nella Provincia di Treviso rispetto alle province di controllo: il distretto digitalmediale, il distretto lattiero caseario ed il distretto della gomma e delle materie plastiche. In questi settori economici è per tanto possibile ipotizzare l'attuazione da parte delle aziende dei distretti di meccanismi finalizzati alla costruzione di barriere all'entrata essendo inoltre i tassi di turnover di queste imprese tra i più bassi dei campioni distrettuali, dimostrando la validità di impostazione della Resource Based View secondo la quale le collaborazioni sono uno strumento per accrescere il potere delle aziende sul proprio task environment (Thompson 1967; Nacamulli 1985; Garzella 2000).

La redditività dei distretti è risultata solo in alcuni casi più alta della redditività dei campioni di controllo ed in genere questa maggiore redditività si manifesta nell'EBITDA e nel ROE, indici che nella maggior parte dei casi sono maggiori nei campioni distrettuali con l'eccezione per l'EBITDA del distretto digitalmediale e per il ROE del distretto della bicicletta e del Prosecco. ROA, EBITDA/vendite e ROS presentano invece più frequentemente dei valori nei campioni di controllo superiori a valori dei campioni distrettuali. Per quanto riguarda il ROA, i tre distretti che presentano valori in media superiori sono il distretto del Prosecco circoscritto al territorio di provenienza del vino, il distretto della bioedilizia ed il distretto del legno-arredo. La superiorità del ROA in questi distretti è generata dalla superiorità per gli stessi dell'indice ROS, tendenza registrata anche per il distretto dello sportsystem. Questi

quattro distretti che presentano degli indici ROS migliori rispetto ai campioni di controllo sono caratterizzati da un indice EBITDA/vendite anch'esso superiore ed in questo elenco si aggiunge nuovamente un altro distretto, cioè il distretto del Prosecco considerando tutte le imprese presenti sulla Provincia di Treviso. In pratica è possibile individuare nel minor ROS ed EBITDA/vendite gli elementi di maggior svantaggio delle imprese distrettuali rispetto ai campioni di controllo, anche se ciò non completa la spiegazione dei più bassi indici ROA, comportando un maggior valore aggiunto incorporato nelle vendite per quei distretti che dunque commercializzano e producono beni ad un più alto valore con minori costi operativi. Questa relazione tra presenza dei distretti e vantaggi di costo o di differenziazione è la base della giustificazione neo-classica dell'esistenza dei distretti: secondo tale teoria, infatti, questi collegamenti verticali ed orizzontali tra le aziende sono finalizzati all'attuazione di una strategia competitiva che sfrutta le interdipendenze per l'abbassamento dei costi ovvero per la differenziazione del prodotto che permetta l'applicazione sullo stesso di un prezzo maggiore (Porter 1999). Secondo Porter (1999) la condivisione di attività "*si rivela un potenziale surrogato della quota di mercato*" ed "*un'azienda che possa condividere attività sensibili a fattori di scala o di acquisizione di know-how*" può "*neutralizzare il vantaggio, in termini di costo, di un'altra impresa che possegga un'alta quota di mercato*" (Porter 1999). I distretti perciò dovrebbero presentare tutti in teoria dei valori di ROS ed EBITDA/vendite superiori rispetto ai campioni di controllo in cui si presume che la mancanza di distretti comporti anche una mancanza di gestione delle interrelazioni.

Il fatto che su cinque distretti che presentano questi vantaggi in termini di EBITDA/vendite solo tre conservino un ROA superiore rispetto ai campioni di controllo nonostante dei livelli di EBITDA superiori indica la debolezza delle imprese del distretto nella capacità di ottimizzare gli investimenti e la praticamente assenza di componenti positivi di redditività del capitale esterni alla contabilizzazione come possono essere le risorse umane e di rete, tipiche delle piccole imprese del distretto (Becattini 1989, Cainelli e Iacobucci 2011, Coleman 2005, Finaldi Russo e Rossi 1999, Garzella 2000, Manfra 2002, Mantovani 2011a, van den Berg, Braun e van Winden

2001) a meno che non sia verificata l'ipotesi di Nkongolo-Bakenda (2002) secondo cui i vantaggi di rete non sono tipici di un distretto ma di ogni piccola impresa. Un approfondimento ulteriore in realtà mette in evidenza come i risultati medi sia dei campioni di controllo che dei distretti sono influenzati dalla presenza delle imprese di medie e grandi dimensioni.

Si noti come tra i distretti che non presentano dei vantaggi di redditività rispetto ai campioni di controllo per gli indici ROS, EBITDA/vendite e ROA siano presenti i tre distretti caratterizzati da minore numerosità campionaria associata ad un minor turnover delle imprese, a dimostrazione che in questi distretti vi è un problema di sviluppo di nuove capacità ed innovazioni che ne aumentino la redditività e l'attrazione di nuove imprese e le barriere all'entrata, qualora vi siano, non presentano dei vantaggi competitivi rispetto ai campioni di controllo ma, al contrario, la mancanza di un turnover è causa o conseguenza di bassi tassi di redditività. Gli stessi distretti della gomma e materie plastiche e lattiero caseario, insieme al distretto della bicicletta, sono anche caratterizzati dalle migliori performance in termini di redditività delle imprese del campione chiuso (Capitolo 4. Analisi comparata tra i campioni): tale peculiarità avvalla dunque l'ipotesi di presenza di barriera all'entrata nei distretti della gomma e lattiero caseario, le imprese che presentano continuità di bilancio in questi distretti risulterebbero perciò avvantaggiate dalla presenza di queste barriere e ciò spiegherebbe i più alti indici di redditività. Questa considerazione avvalla ulteriormente l'ipotesi di apporto positivo in termini di redditività delle imprese componenti il turnover dei distretti e dunque l'analogia tra i gruppi d'imprese ed il distretto.

A fronte di questa minore redditività, le imprese dei distretti della Provincia di Treviso sono caratterizzate da un più alto tasso di indebitamento cui sono associati, come si è visto, degli indici ROE maggiori. Ciò significa che le imprese del distretto nonostante una minore competitività in termini di redditività degli attivi sono in grado di sfruttare una più efficiente gestione dei passivi ed in particolare delle risorse di debito, generando degli utili superiori ai campioni di controllo e dimostrando una connaturata capacità di gestione dei passivi come ipotizzato da Zingales (2000). Questa maggiore capacità si

rispecchia per alcuni distretti in un miglior equilibrio tra risultato operativo e oneri finanziari, mentre per altri questi indici presentano una statistica peggiore rispetto ai campioni di controllo ed in particolare nel distretto digitalmediale, nel distretto della gomma e delle materie plastiche, nel distretto dello sportsystem e nel distretto del legno-arredo. Si noti però come nei campioni di controllo i tassi d'indebitamento DEB/EQUITY registrano delle dinamiche in ascesa mentre nei campioni distrettuali gli stessi tassi registrano in 5 distretti una diminuzione netta nel triennio e nel caso del distretto dello sportsystem, come si è visto, l'aumento del 2010 rispetto al 2008 è da considerarsi alla luce del valore registrato per il 2009, più del doppio del 2010 e più del triplo rispetto al 2008, dovuto dunque come si è visto alla necessità di credito nel breve periodo. Si ricorda in tal senso come tra i distretti ed i campioni di controllo sia presente una qualche correlazione tra gli andamenti degli indici di redditività mentre per gli indici finanziari è assente una qualsiasi correlazione, a testimonianza dell'incidenza dell'assetto distrettuale soprattutto nella capacità di gestione delle risorse finanziarie (Capitolo 4. Analisi contro fattuale).

Se si considera che sia per i campioni di controllo che per i campioni distrettuali gli indici RO/OF nel triennio misurano una crescita è possibile comprendere come nel caso dei distretti questa crescita non è guidata dalla redditività ma dalla diminuzione dell'incidenza del capitale di debito, mentre nel caso dei campioni di controllo il miglioramento nell'indice RO/OF è da attribuirsi in misura maggiore ad un aumento della redditività, sottolineando ancora una volta la peculiare capacità delle imprese del distretto nella gestione dei passivi a fronte di una più bassa redditività degli attivi (Zingales 2000). Il maggior equilibrio tra risultati ed oneri si registra in conclusione tra le imprese del distretto, considerando che i tassi di indebitamento di queste imprese sono nettamente superiori rispetto ai campioni di controllo. Il più alto tasso d'indebitamento delle imprese nei distretti smentisce inoltre l'ipotesi di Almazan (Almazan, et al. 2010) sulla struttura finanziaria liquida e con alti livelli di capitale proprio delle imprese presenti nei distretti, ovvero sulla loro strategia di crescita basata sulle acquisizioni.

Anche l'ipotesi di Nkongolo-Bakenda (2002), già citata, viene smentita nell'ulteriore analisi dei dati raccolti e risuddivisi in campioni per le imprese di medie e grandi dimensioni che mette in evidenza il ruolo predominante svolto dalle piccole imprese nella determinazione delle performance di distretto, mentre le migliori performance delle imprese non appartenenti ai distretti sono determinate dalla presenza di grandi imprese. In particolare gli indici EBITDA/vendite, ROS e RO/OF presentano delle performance migliori nel distretto tra le piccole imprese, mentre le redditività nei campioni di controllo è guidata dalle medie e grandi imprese. Ciò comporta che la creazione di reti di piccole imprese, qualora avvenga in tutti i contesti produttivi come suggerito da Nkongolo-Bakenda (2002), genera risultati migliori in termini sia di redditività che di gestione delle risorse finanziarie solo nei casi di presenza di un distretto e dunque non è legata alla rete generale di piccole imprese ma ai meccanismi di condivisione e controllo tipici del distretto, cioè all'organizzazione integrata dell'attività d'impresa e dunque alla maggiore confusione dei confini in un'unica organizzazione.

Si rileva, infatti, come nei campioni distrettuali siano le piccole imprese a determinare gli alti livelli di ROS, EBITDA/vendite, RO/OF e ROA nonostante dei livelli di EBITDA in media par al 24% dell'EBITDA delle imprese medio grandi. Nei campioni di controllo l'EBITDA delle imprese di piccole dimensioni risulta parimenti del 21% cui però corrisponde dei livelli di reddito nettamente superiori per le imprese del distretto nei confronti dei campioni di controllo rispettivamente del 172% per la totalità delle imprese e del 151% per le grandi imprese a dimostrazione di come sia più rilevante per le piccole imprese l'apporto positivo in termini di reddito dell'appartenenza ad un distretto. Similmente all'EBITDA, si è visto che nel confronto tra piccole imprese del distretto e dei campioni di controllo, anche gli altri indici di redditività nel distretto sono nettamente superiori per le piccole imprese rispetto alle grandi, confermando il ruolo cruciale delle piccole imprese nella determinazione della redditività di distretto. Da un lato è prevedibile che le piccole imprese presentino un ROA superiore causato dalla loro specializzazione nella formazione di capitale umano (Domestic Finance Division - Bank of England 2001; Robb 2002; Coleman 2005; Mantovani 2011 a, 2011b) che può espandere la redditività degli attivi, dall'altro va messo in evidenza che per le aziende

del distretto questa superiorità concerne il 55,6% dei casi mentre nei campioni di controllo l'incidenza è del 52,4%. Ciò significa che questa ipotesi si verifica per le piccole imprese in generale e per le piccole imprese distrettuali in particolare e dunque dipende in parte dallo sviluppo intra impresa di capacità legate al capitale umano ed in parte dallo sviluppo di capacità condivise su un livello inter impresa le quali possono essere ugualmente riferite alla formazione di specifiche capacità tecniche del personale (know-how) come anche organizzative o relazionali. Tutti gli autori considerati infatti identificano nel kow-how un elemento cruciale nello sviluppo della redditività e un fattore determinante per la creazione di reti di cooperazione (Rugiadini 1985; Porter 1999; Boot, Milbourn e Thakor 2000; Garzella 2000; Subramanian 2006; Intesa San Paolo 2011). Le stesse statistiche si riscontrano per gli indici ROS ed EBITDA/vendite che misurano una maggiore performance nelle piccole imprese del distretto rispetto alle piccole imprese dei campioni di controllo: il 63% maggiore per le piccole imprese del distretto rispetto alle imprese medio – grandi contro il 29% delle piccole imprese dei campioni di controllo per l'EBITDA/vendite, divario che si amplifica a 56% contro 19% per il ROS. Le proprietà delle distribuzioni di ROS, EBITDA/vendite, ROA ed RO/OF mettono in evidenza come se a livello aggregato delle differenze sostanziali non si riscontrano tra campioni di controllo e campioni distrettuali, analizzando le distribuzioni in base alle dimensioni d'impresa si nota che nei campioni di controllo la redditività è generata dalle imprese di medie e grandi dimensioni mentre nei campioni distrattuali sono le piccole imprese ad essere titolari di una maggiore redditività.

Queste tendenze si invertono se si considera il ROE, il quale è superiore per le piccole imprese dei campioni di controllo nel 56% delle rilevazioni contro il 37% dei campioni del distretto, registrando dei livelli di ROE per le piccole imprese dei campioni di controllo superiori dunque alle grandi imprese ed una statistica inversa nei distretti. In generale si registra una più alta capacità delle aziende di piccole dimensioni a far fronte agli oneri finanziari sia nei campioni di controllo che nei campioni distrettuali, con l'ulteriore rilevazione del più alto tasso di indebiamento che caratterizza le piccole

imprese rispetto alle grandi in entrambi i campioni e ciò giustifica gli alti valori di ROE delle piccole imprese rispetto alle grandi essendo le piccole caratterizzate da un minor capitale proprio e da un miglior equilibrio nell'indice RO/OF. Nei distretti, infatti, le piccole imprese presentano nel 93% delle rilevazioni un tasso d'indebitamento superiore con un livello in media del 150% superiore alle imprese medio-grandi; mentre nei campioni di controllo la statistica si attesta sull'81% con un tasso DEB/EQUITY superiore in media del 23% nelle piccole imprese rispetto alle grandi. Per valutare l'equilibrio finanziario delle imprese va infine richiamato il dato sull'andamento dell'indice RO/OF il quale, come si è visto, presenta dei valori superiori nelle piccole imprese e presenta un aumento nel triennio guidato nei distretti soprattutto dalle imprese di medie e grandi dimensioni le quali infatti nel 2010 superano in 5 distretti su 9 il valore delle piccole imprese, mentre per gli altri anni e nei campioni di controllo le piccole imprese presentano rispettivamente nell'83% e nel 76% di casi dei valori superiori alle imprese di medie e grandi dimensioni manentendo una media dell'indice RO/OF complessivamente superiore per le piccole imprese in tutti i campioni.

Le statistiche dimostrano che le piccole imprese del distretto presentano dei rendimenti superiori alle piccole imprese esterne al distretto ed alle grandi imprese che genera un EBITDA di dimensioni superiori alle piccole imprese dei campioni di controllo con un incidenza dell'assetto distrettuale superiore per le piccole imprese rispetto alle grandi. A ciò corrispondono delle performance finanziarie superiori per le piccole imprese del distretto che presentano tassi RO/OF nettamente superiori rispetto alle grandi imprese anche se nel triennio le piccole imprese sono caratterizzate da una minor crescita rispetto alle grandi aziende e alle piccole imprese esterne ai distretti per lo stesso indice. In particolare nel 2010 le statistiche per le piccole imprese distrettuali si attestano sui livelli dei campioni di controllo. Per le piccole imprese dei distretti si registrano dei tassi di rendimento del capitale proprio o di rischio (l'equity) inferiori alle grandi imprese del distretto che evidentemente, nonostante le minori redditività, grazie ai minori tassi d'indebitamento riescono a garantirsi degli utili maggiori.

L’analisi dell’incidenza delle dimensioni sulle performance d’azienda porta alla conclusione che le piccole imprese del distretto presentano dei vantaggi evidenti in termini di redditività degli attivi con dei tassi di indebitamento e dei valori di ROE superiori nelle aziende del distretto rispetto ai campioni di controllo. Se si considera il tasso d’indebitamento maggiore che presentano le piccole imprese distrettuali e non, svantaggiate nella gestione delle risorse per la ristrettezza del capitale proprio rispetto alle grandi imprese, risulta evidente la migliore capacità di gestione delle risorse finanziarie delle piccole imprese espressa da tassi RO/OF superiori. Nel distretto questa tendenza subisce in realtà un’eccezione nell’anno 2010, in cui si passa da un tendenziale 16,7% di tassi RO/OF inferiori per le piccole imprese distrettuali, a fronte di un valore del 42,9% per i campioni di controllo, al 55,6% dei distretti che presentano per le piccole imprese nel 2010 dei tassi RO/OF inferiori rispetto alle gradi imprese. Ricercando le cause di questa inversione di tendenza si riscontra che nel 2010 si è registrata una crisi dei tassi d’interesse bancari (Banca d'Italia 2011b) dovuta ad una crisi di liquidità (Federazione dei Distretti Italiani 2010) è ciò può comportare che nel distretto si è verificato una traslazione del debito tra le imprese verso le piccole attraverso il credito commerciale oppure un reddistribuzione del reddito verso le grandi in questo anno di difficoltà finanziaria (Mantovani e Daniotti 2012). Questo fenomeno può essere determinato da diversi fattori: da un lato è possibile che le grandi imprese nel distretto godano di una potere nelle transazioni che le permetta di trattenere maggior valore negli scambi negli anni di crisi incidendo sul reddito delle piccole imprese; un’altra possibilità è che il sistema bancario negli anni di difficoltà reagisca diversamente nei confronti delle imprese in base alle dimensioni. Un’evidenza di quest’ultima tendenza è presente nel rapporto di Mantovani e Daniotti (2012) in cui si mette in luce come negli anni di stress sul debito vi sia una sostanziale reddistribuzione delle risorse di debito a favore delle grandi imprese, mentre alle piccole viene richiesto un rientro del debito o vengono imposte delle condizioni più sfavorevoli di finanziamento. Se si considera inoltre che le piccole imprese nel triennio hanno presentato dei tassi ROE più bassi delle grandi imprese, incidendo in misura minore sull’entità del patrimonio netto, risulta evidente come, a fronte di tassi ROA nettamente

superiori, le piccole imprese del distretto soffrano principalmente nella gestione dei passivi di bilancio che, come si è visto, presentano degli disequilibri superiori verso le risorse di debito. Tale evidenza empirica può rappresentare un'occasione per l'elaborazione di strumenti di finanziamento per le piccole imprese distrettuali appositamente elaborati.

FINANZIAMENTO DELLE PICCOLE IMPRESE DISTRETTUALI

La Federazione dei Distretti Italiani (2010, 2011, 2012), nel rapporto che presenta annualmente sulla situazione economica e finanziaria dei distretti suoi affiliati, conferma le ipotesi conclusive dell'analisi precedente, registrando per le piccole imprese dei distretti delle sofferenze di cassa durante il triennio. Identifica, inoltre, nelle banche, nei Consorzi Fidi e nelle Camere di Commercio i soggetti deputati alla gestione di questa difficoltà attraverso gli strumenti finanziari e gli incentivi di cui dispongono sottolineando come la crisi vada superata attraverso un intervento tempestivo, unica misura in grado di innescare una fase di crescita per queste aziende. Lo stesso rapporto sottolinea, comunque, come i distretti abbiano saputo affrontare la crisi, presentando dati di redditività superiori, grazie alla predisposizione all'innovazione ed alle economie di scopo che presentano, in particolare, le piccole imprese, generate dalla peculiare struttura organizzativa tipica del distretto (Federazione dei Distretti Italiani 2010). È importante perciò riconsiderare l'operato di questi istituti di finanziamento sotto l'ottica dei risultati espressi nel precedente paragrafo ed alla luce della teoria economica di riferimento.

Dal rapporto di Mantovani e Daniotti (2012) si evince che il sistema bancario non supporta efficacemente le piccole imprese nella Provincia di Treviso ma anzi negli anni di stress finanziario le banche operano una sostanziale redistribuzione delle risorse a favore delle imprese di medie e grandi dimensioni. Ciò comporta un'accentuarsi della crisi di liquidità proprio per le piccole imprese che tra l'altro presentano le difficoltà di accesso a queste fonti di finanziamento, già discusse, dovute all'asimmetria informativa, elemento strutturale nelle piccole imprese poiché dovuta in parte alla disciplina di

bilancio che le caratterizza ed in parte alla peculiarità di queste imprese di basare la propria produttività sullo sviluppo di risorse umane ed altre competenze che non dispongono di una chiara disciplina di bilancio (Domestic Finance Division - Bank of England 2001; Robb 2002; Coleman 2005; Mantovani e Daniotti 2012; Mantovani 2011a, 2011b). Crisi accentuata dalla difficoltà ulteriore delle piccole imprese nella gestione dei passivi, generata dalle minori disposizioni di risorse proprie e dalla minore accessibilità per queste imprese delle risorse del mercato dell'equity come evidenziato dai dati (Capitolo 4). La disciplina dell'Entrepreneurial Finance illustra come le piccole imprese debbano basare il proprio sviluppo, sia in termini di dimensioni che di creazione di una realtà produttiva stabile, sull'entrata di nuovi partner nella compagine sociale e quindi, in generale, su un primo accesso al mercato del capitale di rischio (Jovenitti 2002), agevolandolo se possibile col trasferimento delle competenze organizzative del singolo, l'imprenditore, alla struttura d'impresa, in modo da valorizzare sul mercato dei capitali quelle competenze umane ed organizzative su cui basano la propria redditività. Risulta perciò fondamentale per le piccole imprese lo sviluppo di uno strumento che favorisca l'accesso al mercato dell'equity. In questo senso il bond di distretto non rappresenta affatto lo strumento più indicato per questo passaggio nonostante i vantaggi che presenta in termini di costo del finanziamento (Unicredit 2004, Tommaso 2008). Questo strumento, infatti,come si è visto nel capitolo 2, prescinde totalmente dai confini dei distretti e rappresenta una cartolarizzazione congiunta dei debiti di imprese appartenenti a più distretti di diverse province che non raggruppa di certo i debiti di tutte le imprese di questi distretti. La causa di tale difetto nella definizione del soggetto del finanziamento è da rilevarsi nel fatto che lo strumento viene elaborato su iniziativa di una banca, e non degli stessi distretti, la quale evidentemente presenta dei rapporti individuali con alcune delle imprese di un distretto ma di certo non con tutte. Ciò che risulta comunque valido in questo strumento finanziario sono la struttura con cui si compone e le finalità per cui viene adottato: cioè una condivisione di parte dei passivi di più imprese che, facendo parte di una struttura distrettuale, presentano delle interdipendenze tra gli attivi di bilancio e delle competenze e risorse condivise che ne giustificano l'utilizzo e ne amplificano il risultato. L'ampio

successo riscontrato dalla presentazione di questi strumenti ad un mercato pubblico dei capitali dimostra quanto una proposta finanziaria di questo genere riscontri una domanda sostenuta (Unicredit 2004) e dunque sia credibile e competitiva nell'incontro con la domanda. Questo strumento potrebbe rappresentare per le piccole imprese, oltre che una fonte di finanziamento a condizioni più favorevoli del prestito bancario, anche un primo test della valutazione operata dal mercato finanziario delle stesse imprese e quindi un primo approccio verso un pubblico di finanziatori del capitale di rischio su cui l'azienda o l'intero distretto potrà successivamente quotarsi con strumenti diversi e specifici quali azioni di distretto o bond su singoli progetti d'investimento. In generale un bond di distretto costruito sui confini di quest'unità organizzativa può rappresentare un valido "biglietto da visita" verso il pubblico generale degli investitori per una crescita legata all'aumento del capitale di rischio impiegato nelle piccole imprese distrettuali ed è perciò fondamentale che questo strumento venga studiato in particolar modo per le imprese di queste dimensioni e nei confini di un singolo distretto, all'interno del quale, come si è visto, si sviluppano le reti sinergiche che ne aumentano redditività e valore (Robins e Wiersema 1995, Bowman e Singh 1993). Inoltre il distretto presenta il vantaggio ulteriore, nella quotazione su un mercato finanziario, garantito dai risultati sociali che il legame stretto con il proprio territorio gli fornisce (Waddock e Graves 1997, Porter e Kramer 2011).

La difficoltà dell'attuazione di questi strumenti per le piccole imprese, come si è visto, consiste nel fatto che spesso le fonti di finanziamento studiate e promosse a favore delle piccole imprese finiscono con il finanziare le imprese medio - grandi che, per minore asimmetria informativa e più alta intensità di attivi di bilancio basati su capitale fisico invece che umano, risultano facilitate nell'accesso a qualsiasi fonte di finanziamento (Carmignani e D'Ignazio 2011); gli stessi Consorzi Fidi, coinvolti anche nella costruzione e quotazione dei bond di distretto, né sono un esempio. Nell'attività svolta dai consorzi si rilevano, infatti, secondo fonti di Intesa San Paolo (2011) e Banca d'Italia (2011), alcuni risultati positivi nel triennio di studio (2008-2010) consistenti in un maggiore rating delle imprese che vi hanno fatto ricorso ed una maggiore della leva finanziaria delle stesse. È da rilevare, però, che questi consorzi hanno avuto uno scarso

successo tra le piccole imprese, che hanno registrato un ricorso ai consorzi meno intenso delle imprese medie e grandi, nonostante i consorzi nascano proprio per favorire le piccole imprese nell'accesso al credito. Inoltre, le imprese distrettuali del nord-est presentano i tassi più bassi di accesso a questi strumenti (Intesa San Paolo 2011, Banca d'Italia 2011b) comportando dunque il sostanziale insuccesso dei Confidi nella prospettiva di finanziamento delle piccole imprese distrettuali che, come si è visto nel corso del capitolo 4 e del precedente paragrafo, sono caratterizzate da alte redditività ma da difficoltà nell'accesso alle risorse di debito e nella negoziazione dei termini dei prestiti. Questo risultato negativo dimostra come il sistema dei consorzi, nato per agevolare le piccole imprese, in realtà abbia favorito le imprese di più grandi dimensioni che, per le garanzie che sono in grado di fornire, grazie agli attivi di bilancio costituiti prevalentemente da capitali, non presentano la necessità di utilizzare questi consorzi, a differenza delle piccole imprese che invece basano la propria competitività sullo sviluppo di risorse umane e competenze (Domestic Finance Division - Bank of England 2001; Robb 2002; Coleman 2005; Mantovani 2011 a, 2011b).

Da quest'analisi si deduce come l'iniziativa di soggetti esterni al distretto specializzati nell'attività di finanziamento, in Italia o più nello specifico nella Provincia di Treviso, non generi risultati positivi per le pizzole imprese del distretto e di conseguenza per il distretto stesso, soggetto in prima linea nello sviluppo della competitività internazionale di un area metropolitana (van den Berg, Braun e van Winden 2001; Manfra 2002; van Winden, van den Berg e Pol 2007; OECD 2007; van den Berg, et al. 2008; Ni e Kresl 2010; Kresl 2010; van Winden, van den Berg e Carvalho 2010; McKinsey Global Institute 2011; Porter e Kramer 2011; van Winden, de Carvalho, et al. 2012; URBACT 2010) e di un'intera nazione (Becattini 1989, Manfra 2002). È perciò auspicabile che la gestione finanziaria, ed in particolare il reperimento di risorse finanziarie, dei distretti venga gestita direttamente dalla compagine aziendale componente il distretto stesso. In particolar modo le piccole imprese distrettuali potrebbero prendere spunto dall'esperienza dei consorzi fidi e costruire dei sistemi di garanzia condivisi per l'accesso a risorse di debito del tutto simili ai Confidi ma che rispettino i confini del distretto in modo da offrire a maggiore garanzia dei prestiti richiesti, oltre alla garanzia

congiunta delle imprese e del fondo patrimoniale, anche quelle risorse e quella redditività condivise che il sistema economico riconosce ai distretti senza che però questi siano in grado di valorizzarle.

Le evidenze riportate sull'efficacia dei consorzi di garanzia confermano le ipotesi ed i risultati riportati da Carmignani e D'Ignazio (2011) sulla gravitazione nell'orbita delle grandi imprese di ogni forma di agevolazione al prestito e perciò sulla naturale inefficacia dei sussidi e delle agevolazioni nel prestare risorse alle piccole imprese. A ciò, nell'ottica di finanziamento dei sistemi distretto, va aggiunto un problema che rileva Zingales (2000) e che i risultati empirici portano in primo piano: qualora si ricorra a degli strumenti finanziari o dei sussidi per il finanziamento dei distretti in qualità di soggetti unici, aggregati, di più imprese, come possono essere considerati i finanziamenti elargiti a fronte dell'elaborazione dei Patti di Sviluppo, si genera all'interno dell'organizzazione un problema di agenzia, ovvero di ripartizione delle risorse cui si ha accesso attraverso questi strumenti ed è interessante analizzare quali meccanismi, esterni od interni al distretto, siano stati adottati o sia possibile adottare per l'elaborazione di una strategia finanziaria condivisa.

Sul lato degli attivi, i distretti produttivi hanno elaborato nel corso degli anni dei sistemi di governance condivisa, istituendo una forma di mediazione tra le imprese per l'organizzazione, la pianificazione e lo sviluppo, tra cui si riscontrano le seguenti best practices, cioè i meccanismi che si sono rivelati più efficaci e per questo più affermati tra le imprese: *"Comitati di distretto; Centri Servizi; Osservatori; Associazioni/Consorzi tra aziende e tra queste e le istituzioni locali; Fondazioni; Agenzie regionali per l'innovazione e sportelli di assistenza per le imprese. Questi enti garantiscono una governance condivisa del sistema* (distretto) *per attivare e sviluppare iniziative comuni tra le aziende e stimolare il coinvolgimento di scuole, enti di formazione professionale, università e centri di ricerca"* (Federazione dei Distretti Italiani 2010).

Nel Veneto i distretti presentano quali figure rilevanti nell'organizzazione delle attività il Rappresentante di Distretto ed i soggetti coinvolti nell'elaborazione ed attuazione del

Patto di Sviluppo ma in alcuni distretti la programmazione è assunta in sede di consorzi o centri servizi delle imprese coinvolte (Federazione dei Distretti Italiani 2010). Sul lato della gestione degli attivi è perciò evidente l'esistenza di una struttura consolidata, il consorzio, capace di ricoprire il ruolo di programmatore necessario allo sviluppo dell'intero distretto ed è degli ultimi anni l'instaurazione di un board decisionale trasversale tra gli attori coinvolti nell'attuazione del Patto di Sviluppo anch'esso incaricato della programmazione ed in parte alla gestione delle risorse finanziarie inerenti allo stesso patto, rappresentando una prima spinta verso la creazione di un organo di indirizzo incaricato della raccolta e gestione dei finanziamenti. Al di fuori però di questi due enti non sembra che l'organo consortile sia incaricato, esattamente come un consorzio fido o come un organo gerarchico superiore in sede di impresa, all'elaborazione di una strategia finanziaria comune per il gruppo d'imprese del distretto che accompagni la programmazione e lo sviluppo del distretto e che esuli l'ambito del Patto di Sviluppo. Manca cioè una direzione ed un coordinamento unitari sul lato della raccolta dei finanziamenti che coinvolga l'intero distretto, non permettendo l'elaborazione di una strategia finanziaria che metta a sistema le competenze delle singole imprese di gestione dei rischi e di generazione di produttività già evidenziate nel Capitolo 4, escludendo l'ipotesi formulata da Zingales (2000) di sfruttare la struttura finanziaria di un'organizzazione, dell'organizzazione distretto, quale sviluppo di una risorsa unica che aumenti ulteriormente la redditività del distretto.

Come si è visto, il canale principale di trasmissione delle risorse finanziarie al sistema produttivo distretto è rappresentato dal sistema bancario ed il rapporto di Banca d'Italia (2011) sottolinea la capacità delle filiali e delle banche locali di ridurre i costi di trasmissione delle imformazioni nei rapporti con la clientela come sostenevano Mitchell e Pearce (2004) ma mette in evidenza anche un associato aumento del rischio di assunzione da parte della filiale di decisioni non in linea con la strategia dell'intero istituto. Il rapporto inoltre riporta che "*le grandi banche non citano mai tra i fattori fondamentali il fatto che l'impresa cliente appartenga a sistemi produttivi locali, quali reti d'impresa, distretti e altro, mentre una banca locale su tredici vi attribuisce un'importanza primaria"* (Banca d'Italia 2011b). Questo rapporto in parte avvalla

l'ipotesi di Becattini (1989) sul possibile ruolo delle banche locali nell'erogazione del prestito ai sistemi distrettuali ma mantiene viva la discussione sulla possibilità che le banche possano essere influenzate da questi rapporti e quindi seppure riconosce un possibile ruolo di queste banche nel finanziamento delle aziende distrattuali le esclude nell'assunzione del ruolo di coordinatore per la raccolta delle rissorse finanziarie necessarie al distretto. In altre parole, essendo la banca locale fortemente influenzabile dalle singole aziende del distretto che finanzia essa non può rappresentare il soggetto delegato allo sviluppo della governance nelle decisioni di finanziamento delle imprese del distretto, come però è avvenuto, in pratica, ancora una volta, nella costruzione dei bond di distretto e per cui era la banca ha determinare i singoli rapporti di finanziamento legati ai fondi raccolti attraverso questo strumento.

Una figura non ancora citata nell'elenco dei possibili finanziatori del distretto ma che nella prassi europea presenta una diffusione crescente ed un uso efficace dei propri capitali, che, a differenza degli strumenti finora citati, interviene attraverso l'immissione di risorse finanziarie nel capitale di rischio dell'impresa e non di debito, è il venture capitalist. Il venture capitalist è un finanziatore di piccole imprese specializzato nella prestazione di capitale di rischio per periodi di tempo medio-lunghi senza pretendere una remunarazione periodica del capitale investito ma basando la remunerazione del proprio investimento in un capital gain sul valore della propria partecipazione nella piccola impresa (Jovenitti 2002). Nel caso del distretto, il venture capital permetterebbe l'investimento in capitale di rischio di cui hanno bisogno le piccole imprese guidando le stesse verso quella valorizzazione del proprio capitale di cui hanno forte necessità. La differenza sostanziale infatti del rapporto banca-impresa rispetto al rapporto tra venture capitalist ed impresa sta proprio nella tipologia di capitale erogato: di debito nel primo caso e di rischio nel secondo. Il meccanismo del venture capital risolve in parte anche i problemi di governance perché ogni investimento viene destinato ad una singola impresa e la misura della propria partecipazione dipende dalla quota di capitale proprio che viene fornita dal finanziatore. Lindsey (2008) individua un ulteriore vantaggio legato alla presenza di un venture capitalist in quanto la sua figura risulta agevolare la creazione di alleanze strategiche che permettono di superare con maggiore facilità i

problemi legati all'asimmetria informativa sia tre le diverse imprese che tra gli investitori, evidenziando in tal modo l'effetto positivo che questi network registrano nella valutazione degli investimenti del venture capitalist, riscontrabile in un maggiore capital gain. Tali effetti positivi si sommano ai vantaggi di flessibilità nell'utilizzo di meccanismi sia di mercato che gerarchici delle imprese distrettuali (Butler 1985) che permette una più efficiente gestione dei rischi d'impresa aumentando ulteriormente il risultato finanziario delle imprese distrettuali (Bowman e Singh 1993, Robins e Wiersema 1995, Allen e Phillips 2000). La presenza di un venture capitalist nella compagine distrettuale può avere perciò un effetto catalizzatore sul rafforzamento della rete tra imprese e della capitalizzazione delle stesse e può rappresentare un valido strumento per la crescita delle piccole imprese distrettuali ed un incentivo ed un catalizzatore, grazie alle competenze apportate dal venture capitalist (Domestic Finance Division - Bank of England 2001), all'utilizzo di forme alternative di finanziamento. Allen e Phillips (2000), analizzando il rapporto tra partecipazioni in capitale di rischio e relazioni di prodotto tra diverse imprese, misurano una interdipendenza positiva tra queste variabili ed una relazione positiva tra le partecipazioni in capitale di rischio di queste imprese ed il valore delle stesse partecipazioni su un mercato generico di investitori. Quest'evidenza supporta l'ipotesi che un venture capitalist, che agisca da investitore in queste reti di imprese basate su relazioni di prodotto, possa beneficiare di un capital gain addizionale in questi investimenti guidato dalle interdipendeze nella filiera produttiva di queste imprese.

Le potenzialità dell'investimento del venture capitalist non si esauriscono nella più alta profittabilità e nello sviluppo più equilibrato, perché orientato all'equity, delle piccole imprese distrettuali. Il fatto, infatti, che la presenza di un venture capitalist comune catalizzi la formazione di alleanze strategiche tra le imprese favorisce in realtà anche la risoluzione dei problemi d'agenzia che, indipendentemente dal rapporto individuale di finanziamento fornito dal venture capitalist, sono presenti nella rete d'imprese distrettuale. La presenza di un venture capitalist comune che amplifica le interdipendenze riduce, infatti, la probabilità di comportamenti opportunistici aumentando l'interdipendenza tra le imprese, ed infatti Williamson (1985) e Rugiadini

(1985) individuano proprio nell'elevata interdipendenza un meccanismo naturale di riduzione dei comportamenti opportunistici attraverso sia l'interdipendenza dei risultati, che disincentiva l'attuazione di questi comportamenti, sia l'interdipendenza generica che si sviluppa come meccanismo di monitoraggio e sanzione dei comportamenti opportunistici non solo dall'azienda che li subisce direttamente ma da tutta la rete di imprese che penalizza l'impresa colpevole dell'adozione di tali comportamenti.

CONCLUSIONI

In questa tesi di laurea si è visto come la definizione dei confini di un'organizzazione economica non sia un mero esercizio teorico di dialettica per la definizione ottimale e omnicomprensiva del perimetro aziendale ma rappresenta la base di partenza per la determinazione del risultato di impresa e del rispettivo metodo di finanziamento (Zingales 2000). Nel caso del distretto si è visto che i confini non si esauriscono nella definizione di una singola impresa ma raccolgono al suo interno una serie di risorse comuni a tutte le imprese distrettuali generate dall'elevata interdipendenza tra le imprese del distretto (Becattini 1989, Manfra 2002, Finaldi Russo e Rossi 1999). A fronte però di risultati economici condivisi e di risorse condivise si è rilevata un'assenza totale di una struttura di finanziamento, anch'essa condivisa nella rete aziendale, ed una totale inadeguatezza delle forme di finanziamento esistenti nel sostenere lo sviluppo del distretto, inadeguatezza determinata sia dalla tipologia del finanziamento che dalla conseguente destinazione dello stesso (Tommaso 2008; Carmignani e D'Ignazio 2011; Intesa San Paolo 2011; Banca d'Italia 2011b). La realtà italiana, infatti, è caratterizzata dall'ampia presenza di rapporti di debito individuali forniti dal sistema bancario (Banca d'Italia 2011a) che favoriscono il finanziamento di grandi imprese, poiché esse presentano minori asimmetrie informative e maggiori garanzie nell'erogazione di questi debiti. La realtà distrettuale e delle piccole imprese è caratterizzata in aggiunta dalla presenza di incentivi ed agevolazioni pubbliche, che si rivelano altrettanto inefficaci in quanto spesso catturate dalle stesse grandi imprese le quali non hanno un'effettiva necessità di utilizzo di questi fondi pubblici (Banca d'Italia 2011b; Carmignani e D'Ignazio 2011; Intesa San Paolo 2011).

L'analisi dei dati mette in evidenza il fatto che il distretto presenta le maggiori performance sia economiche che finanziarie nella compagine delle piccole imprese le quali soffrono di un basso accesso al capitale di rischio, più che al capitale di debito, e che per questo motivo si trovano svantaggiate rispetto alle altre imprese nonostante presentino il rendimento del capitale, inteso come ROA, ed altri indici di redditività quali ROS, EBITDA/vendite e RO/OF, maggiori. I più alti livelli di ROA sono determinati sia dall'investimento che le piccole imprese operano notoriamente nelle risorse umane (Domestic Finance Division - Bank of England 2001; Robb 2002; Coleman 2005; Mantovani e Daniotti 2012; Mantovani 2011a; Mantovani 2011b) sia come evidenziano i dati empirici dal maggior vantaggio che le piccole imprese riescono a trarre dalla rete di relazioni distrettuali (Becattini 1989; Finaldi Russo e Rossi 1999; Manfra 2002). È perciò di estrema necessità elaborare degli strumenti finanziari destinati alle piccole imprese, in quanto membri di questa rete distrettuale, che intervengano attraverso l'investimento in capitale di rischio per aumentare la capitalizzazione delle piccole imprese, le quali dimostrano una maggiore debolezza dei risultati economici legata alla vulnerabilità del proprio equity. Dall'analisi, infatti, si nota come il capitale proprio risente in misura rilevante delle perdite o degli utili di esercizio (ROE) i quali si concentrano nelle imprese di medie e grandi dimensioni lungo la rete d'imprese distrettuali, penalizzando ancora di più le piccole imprese ed incidendo in misura rilevante sul rapporto DEB/EQUITY.

La congiutura presenta perciò un sistema bancario e di incentivi che favoriscono le imprese medio - grandi, riscontrando l'inefficacia degli strumenti finora adottatti per il finanziamento dei distretti, ed una difficoltà delle piccole imprese distrettuali ad accedere al capitale di rischio nonostante la maggiore redditività del capitale associata a queste imprese e la migliore capacità evidenziata dalle stesse nella gestione delle proprie risorse finanziarie. Le piccole imprese del distretto presentano rispetto alle imprese di medie e grandi dimensioni dei valori di RO/OF superiori nel 83,3 % dei casi negli anni 2008 e 2009 contro una statistica dei campioni di controllo del 57,1%. Statistica cui si attestano anche le piccole imprese dei distretti nell'anno 2010 in cui il sistema bancario e soggetto ad una crisi nei tassi d'interesse (Banca d'Italia 2011b)

generata da una crisi di liquidità (Federazione dei Distretti Italiani 2010), tendendo perciò a svantaggiare ulteriormente le piccole imprese nel caso di crisi (Mantovani e Daniotti 2012).

Una proposta per la risoluzione degli svantaggi riscontrati per le piccole imprese può essere rappresentata dalla costituzione di un venture capitalist di distretto che investa nel capitale di rischio delle piccole imprese incentivato dall'alta remunerazione connaturata in queste imprese e dall'ulteriore remunerazione garantita dalla presenza della rete per la generazione di risorse e conoscenze condivise (Santos e Eisenhardt 2005), dal successo sociale dei distretti (Nacamulli 1985; Waddock e Graves 1997; Porter e Kramer 2011) nonché dei vantaggi che le alleanze tre piccole imprese possono generare in termini di aumento del valore delle proprie partecipazioni (Bowman e Singh 1993, Robins e Wiersema 1995). Mentre un'altra proposta riguarda la replicazione dei meccanismi adottati dal sistema bancario e di garanzia, su iniziativa delle imprese del distretto, costituendo in sede al già presente consorzio di gestione che caratterizza i distretti del veneto un consorzio di garanzia per lo sviluppo di una serie di strumenti finanziari per il mercato dell'equity. Tale proposta attua il principio esposto da Zingales (2000) sulle potenzialità della struttura finanziaria condivisa che rispetti i confini dell'organizzazione nella generazione di un vantaggio competitivo determinante, rispettando le evidenze sottolineate dai dati statistici raccolti (Capitolo 4).

BIBLIOGRAFIA

Alchian, A.A., e H. Demsetz. «Costi d'Informazione e Costi di Controllo.» In *Oragnizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiardini. Il Mulino, 1985.

Allen, Jeffrey W., e Gordon M. Phillips. «Corporate Equity Ownership, Strategic Alliances, and Product Market Relationships.» *Journal of Finance*, Dicembre 2000: 2791-2815.

Almazan, Andres, Adolfo De Motta, Sheridan Titman, e Vahap Uysal. «Financial Structure, Aquisition Opportunities, and Firm Locations.» *Journal of Finance*, Aprile 2010: 529-563.

Andreson, E., e B.A. Weitz. «L'integrazione Verticale nel Marketing.» In *Organizzazione & mErcato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Banca d'Italia. «L'economia delle regioni italiane - Dinamiche recenti e aspetti strutturali.» *Economie regionali*, Novembre 2011b.

—. «L'economia del Nord Est.» *Seminari e convegni*, ottobre 2011a.

Bao, Jack, Juan Pan, e Jiang Wang. «The Illiquidity of Corporate Bonds.» *Journal of Finance*, Giugno 2011: 911-946.

Barney, J. B., e W. G. Ouchi. «Costi delle Informazioni.» In *Organizzazione e Mercato*, di C. D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Becattini, Giacomo. «Riflessioni sul distretto industriale marshalliano come concetto socio-economico.» *Stato e mercato*, 1989.

Bertinetti, Giorgio, e Guido Massimiliano Mantovani. «Premi al rischio di governance e comunicazione finanziaria dell'impresa.» In *Corporate governance: governo controllo e*

struttura finanziaria, di Vincenzo Maggioni, Lucio Potito e Riccardo Viganò, 425-445. Il Mulino - AIDEA, 2009.

Bodie, Zvi, Alex Kane, e Alan J. Marcus. *Investments.* Irwin/McGraw-Hill, 2005.

Boot, Arnoud W.A., Todd T. Milbourn, e Anjan V. Thakor. *Boundaries of the Firm: A Theory of Informational Uncertainty and Learning.* Amsterdam: Faculty of Economics and Econometrics University of Amsterdam, 2000.

Bowman, Edward H., e Harbir Singh. «Corporate Restructuring: Reconfiguring the Firm.» *Strategic Management Journal*, 1993: 5-14.

Broglia Giuggi, Angela. *Le Aggregazioni di Imprese - Gli Incerti Confini dell'Aziendalità.* Giappichelli, 2001.

Bureau van Dijk Electronic Publishing. *Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida.* Giugno 2012. https://aida.bvdep.com (consultato il giorno Luglio 27, 2012).

Burton, R.M., e B. Obel. «La Struttura Organizzativa Divisionale.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Butler, R. «L'Efficienza Organizzativa.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C. D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Butler, R., e M.G. Carney. «I Mercati Gestiti.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Cainelli, Giulio, e Donato Iacobucci. «Business groups and the boundaries of the firm.» *Management Decision*, 2011: 1549 - 1573.

Carmignani, Amanda, e Alessio D'Ignazio. «Financial subsidies and bank lending: substitutes or complements? Micro level evidence from Italy.» *Temi di discussione*, Aprile 2011.

Coleman, Susan. « The impact of human capital measures on firm performance: A comparison by gender, race, and ethnicity.» *Journal of Entrepreneurial Finance*, 2005: 39-56.

Consiglio Regionale del Veneto. *Consiglio Regionale Veneto - Leggi Regionali.* http://www.consiglioveneto.it (consultato il giorno luglio 24, 2012).

Consorzio Tutela Prosecco DOC. *Consorzio di tutela della denominazione di origine controllata - Discover Prosecco Wine.* http://www.discoverproseccowine.it (consultato il giorno settembre 26, 2012).

Deams, A. «Dimensioni d'Impresa e Integrazione Gerarchica.» In *Organizazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Domestic Finance Division - Bank of England. *Financing of Technology-Based Small Firms.* Bank of England, 2001.

Dubil, Robert. «The optimality of multi-stage venture capital financing : an option-theoretic approach.» *Journal of entrepreneurial finance*, 2004: 1-14.

Eccles, R.G. «Le Quasi-Organizzazioni nel Settore Edilizio.» In *Organizzione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Einstein, Albert. *The world as I see it.* Abridged Edition, 2000.

Fang, Hongyan, e John R. Nofsinger. «Risk Aversion, Entrepreneurial Risk, and Portfolio Selection.» *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 2009: 22-55.

Federazione dei Distretti Italiani. *Osservatorio Nazionale dei Distretti Italiani.* 2012. http://www.osservatoriodistretti.org/ (consultato il giorno Luglio 26, 2012).

Federazione dei Distretti Italiani. «Osservatorio Nazionale Distretti Italiani - I Rapporto.» Roma, 2010.

Federazione dei Distretti Italiani. «Osservatorio Nazionale Distretti Italiani - II Rapporto.» Roma, 2011.

Federazione dei Distretti Italiani. «Osservatorio Nazionale Distretti Italiani - III Rapporto.» Roma, 2012.

Finaldi Russo, Paolo, e Paola Rossi. «Costo e disponibilità del credito per le imprese nei distretti industriali.» *Temi di discussione*, Dicembre 1999.

Fracassi, Cesare, e Geoffrey Tate. «External Networking and Internal Firm Governance.» *The Journal of Finance*, 2012: 153-194.

Garzella, Stefano. *I Confini dell'Aziendalità - Un Approccio Strategico.* Giuffré, 2000.

Hart, Oliver. «An Economist's Perspective on the Theory fo the Firm.» In *Organization Theory - From Chester Barnard to the Present and Beyond*. Oxford University Press, 1990.

Holmström, Bengt, e John Roberts. «The Boundaries of the Firm Revisited.» *Journal of Economic Perspectives*, 1998: 73–94.

Intesa San Paolo. *Economia e finanza dei distretti industriali.* Rapporto annuale, Servizio Studi e Ricerche - Intesa San Paolo, 2011.

ISTAT. *Istituto nazionale di statistica.* 2012. http://sitis.istat.it/sitis/html/ (consultato il giorno ottobre 2012).

Istituto Nazionale di Statistica. *8° censimento generale dell'industria e dei servizi.* Roma: ISTAT, 2001.

Jacobides, Michael G., e Sidney G. Winter. *Entrepreneurship and Firm Boundaries: The Theory of a Firm.* Research Paper No. 028, Advanced Institute of Management, 2005.

Jovenitti, Paolo. *Entrepreneurial Finance.* EGEA S.p.A, 2002.

Kresl, Peter Karl. *Economic Strategies for Mature Industrial Economies.* Edward Elgar Publishing, 2010.

«LEGGE 23 dicembre 2005, n.266 Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2006).» *Gazzette Leggi e Normative.* 25 Dicembre 2005. http://www.comune.jesi.an.it/gazzette.htm (consultato il giorno Luglio 24, 2012).

Lindsey, Laura. «Blurring Firm Boundaries: The Role of Venture Capital in Strategic Alliances.» *The Journal of Finance*, 2008: 1137-1168.

Manfra, Pellegrino. « Entrepreneurship, firm size and the structure of the Italian economy.» *Journal of Entrepreneurial Finance*, 2002: 99-111.

Mantovani, Guido Massimiliano. «Asset-Backed vs. Competence-Driven Leverage: The Next Entrepreneural Finance Challenge - Evidences from the Italian Experience in Small Business Finance.» *Social Science Research Network.* 15 Dicembre 2011a. SSRN: http://ssrn.com/abstract=1973094 (consultato il giorno Settembre 2012).

—. «Competence Value Emersion: A Key to Sound Practices in Entrepreneurial Finance: From 'Q' to 'T' Ratios in the North-Eastern Italian Experience.» *Social Science Research Network.* 2011b. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1845616.

Mantovani, Guido Massimiliano, e Elisa Daniotti. *Valori e capitali per un nuovo patto di sviluppo del sistema: il caso Treviso.* Rapporto di ricerca, Venezia: Ca' Foscari - Digital Publishing, 2012.

Mantovani, Guido Massimiliano, Elisa Daniotti, e Paolo Gurisatti. *In search of corporate risk measures to complete financial reporting.* Working Paper 0-9, Lugano: Teofilo Itato Editore, 2011.

McKinsey Global Institute. *Urban world: Mapping the economic power of cities.* McKinsey & Company, 2011.

Mitchell, Karlyn, e Douglas K. Pearce. «Which Loans are Relationship Loans? Evidence from the 1998 Survey of Small Business Finances .» *Journal of Entrepreneurial Finance*, 2004: 1-36.

Nacamulli, Raoul C.D. «L'efficienza fre Economia e Organizzazione.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Rugiadini Andrea. Il Mulino, 1985.

Ni, Pengfei, e Peter Kresl. *The Global Urban Competitiveness Report 2010.* Edward Elgar Publishing, 2010.

Nkongolo-Bakenda, Jean-Marie. «Inter-firm Networking Propensity in Small and Medium-sized Enterprises (SMEs) .» *Journal of Entrepreneurial Finance*, 2002: 99-119.

OECD Reviews of Regional Innovation: Competitive Regional Clusters - National Policy Approaches. Parigi: OCSE, 2007.

Ouchi, W.G. «La Progettazione dei Meccanismi di Controllo Organizzativo.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Porter, Michael E. *Il Vantaggio Competitivo.* Torino: Edizioni di Comunità, 1999.

Porter, Michael E., e Claas van der Linde. «Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship.» *Journal of Econommic Perspectives*, 1995: 97-118.

Porter, Michael E., e Mark R. Kramer. «Creating Shared Value.» *Harvard business review*, Gennaio 2011: 1-17.

Presidenza Del Consiglio Dei Ministri - Commissione Per La Garanzia Dell'informazione Statistica. *Le metodologie di misurazione dei distretti industriali.* Rapporto di Ricerca, Roma: Commissione per la Garanzia dell'Informazione Statistica, 2005.

Regione Veneto. *Venetian Clusters - Regione Veneto.* 2012. http://www.distrettidelveneto.it/ (consultato il giorno Giugno 11, 2012).

Robb, Alicia M. «Small Business Financing: Differences Between Young and Old Firms.» *Journal of Entrepreneurial Finance*, 2002 : 45-65.

Robins, James, e Margarethe F. Wiersema. «A Resource-Based Approach to the Multibusiness Firm: Empirical Analysis of Portfolio Interrelationships and Corporate Financial Performance.» *Strategic Management Journal*, 1995: 277-299.

Rugiadini, Andrea. «L'efficienza delle scelte manageriali.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C. D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Santos, Filipe M., e Kathleen M. Eisenhardt. «Organizational Boundaries and Theories of Organization.» *Organization Science*, 2005: 491-508.

Stummer, Wolfgang. «Some Potential Means for Venture Valuation.» *Journal of Entrepreneurial Finance*, 2002: 39-51.

Subramanian, Krishnamurthy. *Firm Boundaries in the New Economy: Theory and Evidence.* Tesi di dottorato, Goizueta Business School, Emory University, 2006.

Tardivo, Giuseppe, Stefano Bresciani, e Monica Cugno. «L'individuazione di cluster tecnologicamente avanzati in Unione Europea: strumenti a supporto della governance.» In *Corporate governance: governo, controllo e struttura finanziaria*, di Vincenzo Maggioni, Lucio Potito e Riccardo Viganò, 503-517. Il Mulino - AIDEA, 2008.

Teece, D.J. «La Diversificazione Strategica.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985.

Thompson, James D. *Organizations in action : Social Science Bases of Administrative Theory.* McGraw-Hill Book Co., 1967.

Tommaso, Silvia. «I bond di distretto.» *Amministrazione & Finanza*, 2008: 57-64.

Unicredit. «500 milioni di finanziamenti erogati con il bond di distretto "Piemonte, Liguria e Lombardia.» *UniNews - Unicredit Magazine*, 04 Maggio 2004.

URBACT. *Final Report - Conclusions and Recommendations* . Conclusioni e raccomandazioni finali del progetto JOINING FORCES - Metropolitan governance & competitiveness of European cities, Agence de développement et d'urbanisme de Lille métropol, 2010.

van den Berg, Leo, Erik Braun, e Willem van Winden. «Growth clusters in European cities: An integral approach.» *Urban Studies*, Gennaio 2001: 185-205.

van den Berg, Leo, Jan van der Meer, Alexander Otgaar, e Carolien Speller. *Empowering metropolitan regions through new forms of cooperation.* Ashgate Publishing, 2008.

van den Berg, Leo, Jan van der Meer, e Erik Braun. «The organising capacity of metropolitan regions.» *Environment and Planning C: Government and Policy*, 1996: 253 - 272.

van Winden, Willem, Leo van den Berg, e Luis Carvalho. *Manufacturing in the New Urban Economy.* Routledge, 2010.

van Winden, Willem, Leo van den Berg, e Peter Pol. «European Cities in the Knowledge Economy:Towards a Typology.» *Urban Studies*, Marzo 2007: 525–549.

van Winden, Willem, Luis de Carvalho, Erwin van Tuijl, Jeroen van Haaren, e Leo van den Berg. *Creating Knowledge Locations in Cities: Innovation and Integration Challenges.* Routledge, 2012.

Waddock, Sandra A., e Samuel B. Graves. «The Corporate Social Performance-Financial Performance Link.» *Strategic Management Journal*, 1997: 303-319.

Williamson, Oliver E. «L'economia dell'Organizzazione.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C. D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985a.

Williamson, Oliver E. «Mercati e Gerarchie.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985b.

Williamson, Oliver E. «Strutture Alternative di Organizzazione del Lavoro.» In *Organizzazione & Mercato*, di Raoul C.D. Nacamulli e Andrea Rugiadini. Il Mulino, 1985c.

Zingales, Luigi. «In Search of New Foundations.» *The Journal of Finance*, 2000: 1623-1653.

APPENDICE A

Legge regionale 4 aprile 2003, n. 8 (BUR n. 36/2003)

DISCIPLINA DELLE AGGREGAZIONI DI FILIERA, DEI DISTRETTI PRODUTTIVI ED INTERVENTI DI SVILUPPO INDUSTRIALE E PRODUTTIVO LOCALE ([1]) ([2])

Art. 1. – Finalità.

1. La Regione del Veneto, nell'ambito delle competenze regionali di cui all'articolo 117 della Costituzione e in conformità ai principi fondamentali statali in materia di ricerca scientifica e tecnologica e sostegno dell'innovazione per i settori produttivi e della disciplina dell'Unione europea in materia di concorrenza e di aiuti di stato alle imprese, promuove tenendo conto del principio di concertazione azioni di sostegno allo sviluppo del sistema produttivo regionale. ([3])

2. La presente legge disciplina, nell'ambito della più generale azione di sostegno allo sviluppo del sistema produttivo, i criteri di individuazione e le procedure di riconoscimento dei distretti produttivi e delle altre forme di aggregazione produttiva nonché le modalità di attuazione degli interventi per lo sviluppo locale.([4])

Art. 2 - Definizioni.

1. Il distretto produttivo è espressione della capacità di imprese tra loro integrate in un sistema produttivo rilevante e degli altri soggetti di cui all'articolo 4 di sviluppare una progettualità strategica che si esprime in un patto per lo sviluppo del distretto, in conformità agli strumenti legislativi e programmatori regionali vigenti.

2. Il metadistretto è un distretto produttivo che presenta, oltre alle caratteristiche di cui al comma 1, una estesa diffusione della filiera sul territorio regionale, risultando strumento strategico per l'economia della regione.

3. L'aggregazione di filiera o di settore è espressione della capacità di un insieme di imprese di sviluppare una progettualità strategica comune. L'aggregazione richiede una intesa, tra imprese, in numero non inferiore a 10, riferibili ad una medesima filiera o settore produttivi.

([1]) Titolo così modificato dall'art. 1 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5, in precedenza il titolo era "Disciplina dei distretti produttivi ed interventi di politica industriale locale".

([2]) Vedi anche le disposizioni previste dall'art. 17, comma 3 e l'art. 18 della legge regionale 18 maggio 2007, n. 9.

([3]) Comma così modificato da comma 1 art. 2 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 con l'aggiunta dopo la parola "promuove" delle parole "tenendo conto del principio di concertazione".

([4]) Comma così modificato da comma 2 art. 2 legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 con l'aggiunta dopo le parole "distretti produttivi" delle parole "e delle altre forme di aggregazione produttiva".

4. Il numero delle imprese che aderiscono ad un patto distrettuale o metadistrettuale, non può essere superiore al trenta per cento del numero complessivo delle imprese di cui al comma 3, se aderenti ad un solo patto di sviluppo distrettuale o metadistrettuale, al cinquanta per cento se a due o più patti. ([5])

Art. 3 - Indicatori di rilevanza dei sistemi produttivi locali.

1. Ai fini della eligibilità a distretto un sistema produttivo locale è rilevante quando:

a) comprende un numero di imprese locali produttive operanti, anche in sistemi di specializzazione integrata, su una specifica filiera, non inferiore a cento e un numero di addetti non inferiore a mille. Per entrambi gli indicatori fa fede il dato reso disponibile dal più recente censimento dell'istituto nazionale di statistica (ISTAT) per la codificazione delle attività economiche, o da altre fonti informative riconosciute dalle camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura;

b) presenta al suo interno un elevato grado di integrazione produttiva e di servizio, documentabile dall'analisi organizzativa delle catene di fornitura;

c) è in grado di esprimere capacità di innovazione, comprovata da una descrizione dell'originalità dei prodotti e dei processi, dalla presenza di imprese leader nei singoli settori, dal numero di brevetti registrati dalle imprese, nonché dalla presenza di istituzioni formative specifiche o centri di documentazione sulla cultura locale del prodotto e del lavoro;

d) comprende un insieme di soggetti istituzionali aventi competenze ed operanti nell'attività di sostegno all'economia locale.

2. Ai fini della eligibilità a metadistretto, un sistema produttivo è rilevante quando comprende un numero di imprese locali produttive non inferiore a duecentocinquanta e un numero di addetti non inferiore a cinquemila operanti, anche in sistemi di specializzazione integrata, su una specifica filiera e presenta gli indicatori di cui alle lettere b), c) e d) del comma 1.

3. La Giunta regionale, in deroga ai requisiti quantitativi di cui ai commi 1 e 2, sentite le associazioni sindacali e di categoria maggiormente rappresentative su base regionale, può riconoscere, quale distretto produttivo o metadistretto, sistemi di imprese e altri soggetti di cui all'articolo 4 per la tutela dell'eccellenza di specifici settori produttivi o per l'avvio a soluzione di crisi produttive di settori strategici per l'economia regionale, cui possono aderire anche aziende che hanno sottoscritto patti per lo sviluppo di altri distretti produttivi.

4. Ai distretti ed ai metadistretti di cui al presente articolo si applica quanto stabilito all'articolo 7, comma 3. ([6])

Art. 4 – Soggetti.

1. I soggetti di cui all'articolo 2 comma 1 sono:

([5]) Articolo così sostituito da art. 3 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5

([6]) Articolo così sostituito da art. 4 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5

a) imprese operanti nel territorio regionale;
b) enti locali;
c) autonomie funzionali;
d) associazioni di categoria previste dal tavolo di concertazione regionale;
e) enti e associazioni pubblici e privati, consorzi, fondazioni, aziende speciali, società a partecipazione pubblica, cooperative, attivi nell'ambito della promozione, dell'innovazione e della ricerca finalizzate allo sviluppo del sistema produttivo;
f) istituzioni pubbliche e private riconosciute e attive nel campo dell'istruzione e della formazione professionale.

Art. 5 - Criteri per la redazione dei patti di sviluppo distrettuale e metadistrettuale.

1. La Giunta regionale sentite le associazioni sindacali e di categoria maggiormente rappresentative su base regionale adotta i criteri per la redazione dei patti di sviluppo distrettuale e metadistrettuale e li approva, acquisito il parere della competente commissione consiliare. ([7])

Art. 6 - Rappresentante del patto di sviluppo distrettuale e metadistrettuale.

1. I soggetti partecipanti al patto individuano nel proprio ambito e contestualmente alla sua sottoscrizione tramite specifico mandato contenuto nel medesimo, la persona titolata a rappresentare il patto stesso nella consulta di cui all'articolo 9, ad assicurarne la coerenza strategica, nonché a monitorare la fase di realizzazione del patto di sviluppo industriale e dei progetti su di esso realizzati.
2. La persona di cui al comma 1 è individuata all'interno dei soggetti di cui all'articolo 4.
3. La sostituzione avviene in seguito a comunicazione delle proprie dimissioni a tutti i sottoscrittori il patto, da parte del rappresentante uscente, e con l'accettazione da parte della nuova persona individuata con le modalità di cui al comma 1. La variazione è comunicata tempestivamente alla competente struttura regionale. ([8])

Art. 7 - Ammissibilità del patto di sviluppo distrettuale e metadistrettuale.

1. La camera di commercio, nel cui ambito territoriale opera il maggior numero di imprese del distretto o del metadistretto come individuati dall'articolo 3, iscritte al registro delle imprese, verifica la compatibilità economica e di fattibilità complessiva del patto, anche in relazione all'adeguatezza dei soggetti componenti la coalizione che esprime il patto medesimo e rende un parere motivato sulla rispondenza degli obiettivi del patto alle finalità della presente legge.
2. Le province nel cui ambito territoriale operano le imprese del distretto o del metadistretto esprimono parere in ordine alla compatibilità dei patti di sviluppo con riferimento agli strumenti della programmazione provinciale.

([7]) Articolo così sostituito da art. 5 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5
([8]) Articolo così sostituito da art. 6 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5

3. Ciascun patto è destinato a valere per il triennio successivo decorrente dalla data della sua approvazione da parte della Giunta regionale, sino al 31 dicembre del terzo anno di vigenza del patto stesso.

4. Alla scadenza del triennio la Giunta regionale, verificata la permanenza degli indicatori di cui all'articolo 3 e dell'attività effettivamente svolta nel triennio sulla base del patto di sviluppo in scadenza, su richiesta del rappresentante di cui all'articolo 6 può riconoscere il patto e il relativo distretto o metadistretto per il triennio successivo, tramite la presentazione di un nuovo patto di sviluppo secondo le procedure di cui all'articolo 8, anche nel corso del terzo anno di vigenza del patto. Il nuovo patto diviene efficace dalla data di pubblicazione nel Bollettino ufficiale della Regione (BUR) dell'atto di riconoscimento. ([9])

Art. 8 - Procedure di ammissibilità.

1. Il patto di sviluppo distrettuale e metadistrettuale deve essere depositato dal rappresentante di cui all'articolo 6, entro il 31 gennaio di ogni anno, presso la sede della camera di commercio individuata ai sensi dell'articolo 7, comma 1 e presso la sede delle province interessate di cui all'articolo 7, comma 2.

2. Le camere di commercio entro il 10 marzo provvedono alle verifiche e trasmettono il patto, corredato del parere di cui di cui all'articolo 7, comma 1 alla struttura regionale competente ai fini delle conseguenti determinazioni in ordine alla compatibilità del patto con la programmazione regionale generale e settoriale.

3. Le province, entro il 10 marzo provvedono alle verifiche di cui all'articolo 7, comma 2 e trasmettono il loro parere sui patti di loro competenza. Trascorso tale termine la struttura regionale procede alle determinazioni di competenza. Nel caso di pareri contrastanti prevale quello della provincia sul cui territorio opera il maggior numero di imprese.

4. Entro il 15 maggio la struttura regionale competente, acquisito il parere della consulta dei distretti e metadistretti di cui all'articolo 9, invia i patti pervenuti, corredati dalla documentazione e da una relazione conclusiva afferente le valutazioni di cui al comma 2, alla Giunta regionale affinché provveda all'approvazione dei nuovi patti di sviluppo e all'emanazione dei bandi di cui al comma 5.

5. La Giunta regionale, entro il 30 giugno approva i bandi per l'assegnazione delle risorse ai progetti di attuazione dei patti di sviluppo distrettuali e metadistrettuali e ne determina le modalità di gestione. ([10])

Art. 9 – Consulta dei distretti e metadistretti. ([11])

1. Presso la Giunta regionale è istituita la consulta dei distretti e metadistretti ([12])

([9]) Articolo così sostituito da art. 7 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5

([10]) Articolo così sostituito da art. 8 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5

([11]) Rubrica così sostituita da comma 1 art. 9 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5, con l'aggiunta delle parole "e metadistretti".

([12]) Comma così modificato da comma 2 art. 9 legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 con l'aggiunta alla fine delle parole "e metadistretti".

2. La consulta è l'organismo di partecipazione dei distretti alla fase di realizzazione e monitoraggio dei patti di sviluppo distrettuale.

3. La consulta di cui al comma 1 è composta dai rappresentanti individuati da ciascun patto ai sensi dell'articolo 6, da un rappresentante per ciascuna delle associazioni previste dal tavolo di concertazione regionale ed è presieduta dall'Assessore competente in materia di politiche per l'impresa, che la convoca.

4. Ciascun componente della consulta decade di diritto allo scadere del triennio indicato all'articolo 7 comma 3. ([13])

5. La consulta esprime parere sui patti di sviluppo distrettuale presentati ai sensi dell'articolo 8. ([14])

Art. 10 - Bandi di assegnazione.

1. L'assegnazione delle risorse, destinate alla realizzazione dei progetti che danno concreta attuazione al patto di sviluppo distrettuale, è regolata da specifici bandi.

2. Ciascun bando individua i soggetti pubblici e privati ammessi a partecipare ed indica:

a) gli ambiti territoriali e settoriali nonché le materie prioritarie sulla base di quanto contenuto nel patto di sviluppo distrettuale;

b) le iniziative agevolabili, la procedura di attuazione e la ripartizione percentuale degli stanziamenti disponibili per ciascuna categoria di iniziativa;

c) gli importi massimi e minimi di spesa ammissibile in relazione a ciascun tipo d'iniziativa;

d) la quota massima di cofinanziamento regionale, non può essere maggiore del quaranta per cento dei costi dichiarati. Per gli interventi di cui alle lettere c), d), e) ed f) del comma 1 dell'articolo 12, la quota di cofinanziamento regionale, che comunque non deve essere superiore alla percentuale sopraindicata, non può eccedere quella di partecipazione delle imprese di cui alla lettera a) del comma 1 dell'articolo 3 ([15])

e) le modalità di accesso e di erogazione dei contributi, ivi comprese eventuali anticipazioni non superiori al quaranta per cento della quota regionale;

f) i termini di presentazione delle domande, nonché la documentazione richiesta a pena di decadenza, le procedure per la rendicontazione e per il controllo;

g) i criteri di priorità e di preferenza per l'assegnazione delle agevolazioni;

h) le intensità e le forme di aiuto, il divieto o la possibilità di cumulo con altri aiuti comunitari, nazionali, regionali e locali ed eventualmente le regole di cumulo;

i) gli indicatori fisici e finanziari per il monitoraggio degli interventi finanziati e la valutazione dei risultati raggiunti;

3. Entro novanta giorni dalla data di pubblicazione nel Bollettino ufficiale della Regione del Veneto (BUR) del provvedimento della Giunta regionale che approva

---

([13]) comma così modificato da comma 3 art. 9 legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 con la sostituzione delle parole "indicato all'articolo 5" con le parole "indicate all'articolo 7 comma 3".

([14]) Comma così modificato da comma 4 art. 9 legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 con la sostituzione delle parole "di cui all'articolo 5" con le parole "presentati ai sensi dell'articolo 8".

([15]) Lettera così sostituita da comma 1 art. 10 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5

ciascun bando, i soggetti di cui al comma 2 devono presentare i progetti esecutivi inerenti la realizzazione degli obiettivi indicati dal bando medesimo.([16])

3 bis. Qualora il bando sia selettivo, per misure e progetti, la Giunta regionale acquisisce il parere della competente commissione consiliare che si esprime entro trenta giorni dalla richiesta. Trascorso tale termine si prescinde dal parere. ([17])

3 ter. La Giunta regionale, con propria deliberazione, istituisce un nucleo di valutazione per progetti ritenuti ricevibili, ammissibili e che abbiano conseguito un punteggio minimo stabilito dal bando annuale. ([18])

Art. 10 bis - Azioni a sostegno delle aggregazioni d'imprese.

1. La Giunta regionale, allo scopo di promuovere l'integrazione tra imprese, può attivare azioni per il sostegno allo sviluppo tramite l'assegnazione di risorse per interventi destinati ad aggregazioni di filiere omogenee.

2. La Giunta regionale, entro il mese di febbraio di ogni anno, approva i bandi anche selettivi per misure e progetti, per l'assegnazione delle risorse. La quota di cofinanziamento regionale non può superare la misura del cinquanta per cento delle spese ammesse e rendicontate e non può comunque eccedere la percentuale di partecipazione economica delle imprese. Anche per le risorse di cui al comma 1 valgono le prescrizioni stabilite alle lettere b), c), e), f), g), h) ed i) del comma 2 dell'articolo 10.

3. Entro sessanta giorni dalla data di pubblicazione nel Bollettino ufficiale della Regione del Veneto (BUR) del provvedimento della Giunta regionale che approva ciascun bando, i soggetti di cui al comma 3 dell'articolo 2 devono presentare i progetti esecutivi inerenti la realizzazione degli obiettivi indicati dal bando medesimo.

4. La Giunta regionale approva i bandi di cui al comma 2 acquisito il parere della competente commissione consiliare che si esprime entro trenta giorni dalla richiesta. Trascorso tale termine si prescinde dal parere. ([19])

Art. 10 ter - Fondo di rotazione per la concessione di finanziamenti agevolati per i progetti presentati all'interno dei Patti di sviluppo distrettuale.

1. La Giunta regionale è autorizzata ad istituire, presso un ente qualificato da scegliersi nel rispetto della disciplina comunitaria, un apposito fondo di rotazione per la concessione di finanziamenti agevolati per i progetti presentati all'interno dei Patti di sviluppo distrettuale, definendo con proprio provvedimento le modalità operative dello stesso.

2. Nel fondo confluiscono le risorse assegnate sulla base dei riparti annuali del fondo unico regionale per lo sviluppo economico e le attività produttive di cui all'articolo 55 della legge regionale 13 aprile 2001, n. 11 "Conferimento di funzioni e compiti amministrativi alle autonomie locali in attuazione del decreto legislativo 31

([16]) Comma così sostituito da comma 2 da art. 10 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([17]) Comma aggiunto dal comma 3 art. 10 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([18]) Comma aggiunto da comma 1 art. 19 legge regionale 16 agosto 2007, n. 21.
([19]) Articolo aggiunto da art. 11 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.

marzo 1998, n. 112", allocate all'upb U0053 "Interventi a favore delle P.M.I." del bilancio di previsione, nonché ulteriori risorse attribuite per le medesime finalità.

3. La Giunta regionale provvede agli adempimenti previsti dall'Unione europea per dare attuazione alle misure di aiuto previste dal presente articolo e stabilisce annualmente i criteri di utilizzo del fondo medesimo. ([20])

Art. 11 - Criteri di valutazione.

1. I criteri di valutazione dei progetti esecutivi privilegiano:

a) il coinvolgimento di più province nel progetto;

b) la coerenza rispetto alle priorità strategiche della politica economica e occupazionale regionale e del patto di sviluppo distrettuale;

c) l'assunzione di rischio e il grado di autofinanziamento dei promotori, tramite la misurazione della dimensione complessiva delle risorse autonomamente impegnate nel progetto;

d) la creazione di esternalità positive anche attraverso il sostegno dei livelli occupazionali e la formazione delle risorse umane, definite come beneficio sociale creato dalla realizzazione del progetto in termini di competenze, conoscenze, innovazioni diffuse nel distretto e non appropriabili o utilizzabili in via esclusiva da chi effettua l'investimento;

e) la valorizzazione di risorse e strutture locali, tramite il numero e la rilevanza delle strutture già presenti nel distretto coinvolte dal singolo progetto;

f) la partecipazione di più attori alla realizzazione del progetto, tramite il numero e la rilevanza dei soggetti coinvolti nel singolo progetto, con priorità accordata ai soggetti firmatari del patto di sviluppo distrettuale;

g) le maggiori prospettive sull'occupazione delle imprese coinvolte nel progetto anche tramite impiego di personale in mobilità. ([21])

g bis) le sinergie e l'integrazione con progetti avviati coinvolgenti distretti produttivi di regioni confinanti sulla base di appositi accordi. ([22])

Art. 11 bis - Criteri di valutazione dei progetti per le aggregazioni d'impresa.

1. I criteri di valutazione dei progetti ai fini della predisposizione delle graduatorie relative agli interventi di cui al comma 1 bis dell'articolo 12 sono:

a) il maggior numero di imprese partecipanti al progetto;

b) la coerenza rispetto alle priorità strategiche della politica economica e occupazionale regionale;

c) il maggior numero di università, parchi scientifici e tecnologici, enti locali e altri soggetti di diritto pubblico presenti nel territorio regionale, coinvolti nel progetto;

d) grado di assunzione di autofinanziamento e relativa percentuale richiesta di sostegno regionale;

([20]) Articolo aggiunto da comma 1 art. 45 legge regionale 19 febbraio 2007, n. 2.

([21]) Lettera così sostituita da comma 1 art. 12 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.

([22]) Lettera aggiunta da comma 2 art. 12 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.

e) le maggiori prospettive sull'occupazione delle imprese coinvolte nel progetto anche tramite impiego di personale in mobilità;
f) i migliori interventi in materia di innovazione e trasferimento tecnologico secondo i parametri individuati dai bandi. ([23])

Art. 11 ter - Criterio di premialità.

1. I bandi di attuazione possono prevedere, per specifiche misure, l'attribuzione di ulteriori sostegni ai progetti presentati, ritenuti meritevoli secondo criteri di premialità, con un contributo nella misura stabilita dai bandi, sino ad un massimo del dieci per cento della spesa regolarmente rendicontata a saldo.

2. I criteri di premialità, regolati dagli specifici bandi, privilegiano i progetti che presentano:
a) la maggiore capacità d'accesso a ulteriori contributi nazionali e comunitari;
b) il minore scostamento della rendicontazione e la maggior coincidenza cronologica tra l'esecuzione dell'attività e il progetto preventivato in fase di domanda;
c) la maggiore percentuale di sostegno non regionale con esclusione dei contributi di cui alla lettera a). ([24])

Art. 12 – Interventi.

1. Sono oggetto d'intervento le seguenti iniziative:
a) realizzazione di opere ed infrastrutture strettamente funzionali e connesse al potenziamento, miglioramento e risanamento ambientale del territorio e delle aree produttive incluse nel sistema produttivo locale o altre attività rivolte alla riduzione delle emissioni inquinanti; ([25])
b) attività di ricerca industriale e di sviluppo precompetitivo trasferimento tecnologico, interscambio di conoscenze e tecnologie, anche al fine delle compatibilità agli standard tecnici internazionali realizzate o commissionate da una molteplicità d'imprese aggregate in una delle forme previste dall'articolo 13; ([26])
c) realizzazione, avvio o fusione per settori omogenei, di banche dati ed osservatori; ([27])
d) realizzazione di servizi informatici e telematici, che attengano ai settori individuati dal patto di sviluppo distrettuale e destinati a fornire alle imprese informazioni di mercato, produttive e tecnologiche in grado di stimolare l'interazione e l'integrazione fra imprese della stessa filiera produttiva;

([23]) Articolo aggiunto da art. 13 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([24]) Articolo aggiunto da art. 14 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([25]) Lettera così modificata da comma 1 art. 15 legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 con l'aggiunta alla fine delle parole "o altre attività rivolte alla riduzione delle emissioni inquinanti".
([26]) Lettera così modificata da comma 2 art. 15 legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 con l'aggiunta dopo le parole "sviluppo precompetitivo" delle parole "trasferimento tecnologico, interscambio di conoscenze e tecnologie, anche al fine delle compatibilità agli standard tecnici internazionali".
([27]) Lettera così sostituita da comma 3 art. 15 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.

e) allestimento di temporanee esposizioni dimostrative di macchine, attrezzature, prototipi e servizi, con elevato contenuto tecnologico innovativo, attinenti la filiera produttiva di cui alla lettera d);
f) promozione commerciale di prodotti innovativi anche mediante l'organizzazione e la partecipazione a manifestazioni fieristiche, svolgimento di azioni pubblicitarie, effettuazione di studi e ricerche di mercato;
f bis) servizi logistici di sostegno al sistema distrettuale; ([28])
f ter) riconversione del ciclo lavorativo ed interventi per il risparmio energetico e l'utilizzo di energia pulita su più siti produttivi. ([29])
1 bis. Sono oggetto d'intervento per le aggregazioni di impresa ed in relazione ai bandi di cui all'articolo 10 bis le seguenti iniziative: ([30])
a) progetti di ricerca, innovazione e trasferimento tecnologico anche tramite la condivisione di conoscenze specifiche del processo produttivo, al fine di accrescere la competitività;
b) attività di ricerca industriale, sviluppo precompetitivo, test di prototipi, test di campionari presso centri prova di distretto, laboratori universitari, parchi scientifici regionali o di imprese aderenti ad un distretto o metadistretto;
c) riconversione del ciclo lavorativo ed interventi per il risparmio energetico nonché per l'utilizzo di energia pulita su più siti produttivi;
d) centri di assistenza post vendita all'estero, esclusivamente presso showroom attive appartenenti alla stessa categoria di filiera, come previsto nei bandi relativi ai distretti e metadistretti produttivi;
e) azioni logistiche aggregate tramite razionalizzazione dei trasporti, dell'immagazzinamento dei materiali, ai fini anche della riduzione dei consumi energetici;
f) informatizzazione e introduzione delle nuove tecnologie per le comunicazioni;
g) programmi di riconversione industriale per il sostegno all'occupazione;
h) sostegno alla partecipazione a progetti della Unione europea.

2. Gli interventi di cui al comma 1 e al comma 1bis. sono concessi nel rispetto delle condizioni previste dai regolamenti di esenzione adottati dalla Commissione europea in virtù del Regolamento (CE) n. 994/1998 del 7 maggio 1998 sull'applicazione degli articoli 92 e 93 del Trattato CE a determinate categorie di aiuti di stato orizzontali ovvero in virtù di regimi notificati. Gli strumenti applicativi della legge precisano, di volta in volta, la tipologia di regime di esenzione applicabile ovvero l'avvenuto adempimento dell'obbligo di notifica se necessaria. ([31])

([28]) Lettera aggiunta da comma 4 art. 15 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([29]) Lettera aggiunta da comma 5 art. 15 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([30]) Comma aggiunto dal comma 6 art. 15 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([31]) Comma così sostituito dal comma 7 art. 15 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.

Art. 12 bis - Disposizioni in materia di acquisizione di beni materiali ed immateriali.

1. I beni materiali e immateriali, conseguiti con la realizzazione dei progetti cofinanziati con i contributi regionali ai sensi della presente legge, appartengono ai proponenti e realizzatori dei progetti medesimi. Il patto di sviluppo deve contenere, pena la non ammissibilità, le modalità d'accesso ai risultati o ai beni conseguiti dai progetti da parte delle imprese sottoscrittrici il patto costituenti il distretto o metadistretto medesimo.

2. I singoli progetti devono contenere specifica previsione di quanto stabilito al comma 1. ([32])

Art. 13 - Destinatari.

1. Possono concorrere alle agevolazioni finanziarie previste dalla presente legge in relazione agli interventi di cui all'articolo 12, comma 1:

a) per la lettera a): gli enti locali e le autonomie funzionali, i loro enti strumentali, gli enti strumentali regionali e le società a prevalente capitale pubblico aderenti al patto di sviluppo distrettuale e, se previsti dal bando, altri soggetti pubblici o privati;

b) per le lettere b), c), d), e), f), f bis, f ter: i consorzi d'impresa, le società consortili, le associazioni temporanee d'impresa che siano partecipati, sia per i distretti produttivi che per i metadistretti, da almeno rispettivamente, dieci e quindici imprese aderenti al patto di sviluppo, nonché secondo le modalità previste dal bando, i soggetti di cui alle lettere d), e) e f) del comma 1 dell'articolo 4 e, se previsti dal bando, altri soggetti pubblici o privati e nei casi previsti dal bando entrambi.

2. Per accedere alle agevolazioni di cui al comma 2 dell'articolo 12 le imprese si costituiscono in associazioni temporanee di impresa o di scopo, in consorzi ovvero nelle altre forme di aggregazione previste dall'ordinamento giuridico. Alle predette aggregazioni possono inoltre aderire gli altri soggetti di cui all'articolo 4. ([33])

Art. 14 - Attività di promozione e verifica.

1. La Giunta regionale svolge azione di promozione e di informazione nei confronti dei destinatari di cui all'articolo 13 ed attua altresì specifiche azioni di ispezione e verifica sullo stato di attuazione degli interventi ammessi.

1 bis. La Giunta regionale promuove altresì programmi e progetti promozionali presentati da enti pubblici, pubbliche amministrazioni, società a prevalente capitale pubblico, nonché da soggetti privati non aventi finalità di lucro, operanti nel territorio veneto. ([34])

2. Il rappresentante del patto di sviluppo distrettuale di cui all'articolo 6 trasmette, con cadenza stabilita dalla Giunta regionale, le informazioni finanziarie ed una relazione

---

([32]) Articolo aggiunto da art. 16 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([33]) Articolo così sostituito da art. 17 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.
([34]) Comma aggiunto da comma 2 art. 19 legge regionale 16 agosto 2007, n. 21.

contenente i risultati e le valutazioni degli interventi realizzati ai sensi della presente legge.

3. La Giunta regionale presenta annualmente alla Commissione consiliare competente una relazione sullo stato di attuazione della presente legge.

Art. 14 bis - Promozione economica distrettuale e metadistrettuale.

1. La Giunta regionale promuove l'accesso ad idonee agenzie di valutazione del merito di credito per i distretti produttivi e per i metadistretti e delle relative imprese che ne fanno parte, ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali creditizi in considerazione del recepimento degli accordi di Basilea in materia bancaria e finanziaria.

2. La Regione promuove le iniziative dei distretti, dei metadistretti, delle aggregazioni di imprese e delle singole imprese ad essi aderenti, volte all'accertamento dei presupposti che consentono l'accesso ad agevolazioni ed incentivi tributari e contributivi ed all'espletamento degli adempimenti previsti per la concessione dei relativi benefici. ([35])

Art. 15 – Norma finanziaria.

1. Agli oneri derivanti dall'applicazione della presente legge, quantificati in euro 15.000.000,00 per ogni esercizio del triennio 2003-2005, si fa fronte con le risorse allocate all'u.p.b. U0053 "Interventi a favore delle PMI" del bilancio di previsione 2003 e pluriennale 2003-2005, che vengono incrementate mediante prelevamento di pari importo dall'u.p.b. U0186 "Fondo speciale per le spese di investimento", partita n. 6 "Interventi per lo sviluppo del sistema dei distretti industriali (quota finanziata con il fondo unico regionale per lo sviluppo economico di cui all'articolo 55 della legge regionale n. 11/2001)" per competenza e cassa quanto all'esercizio 2003 e per sola competenza quanto ai due esercizi successivi.

Art. 16 – Norma di prima applicazione.

(omissis) ([36])

([35]) Articolo aggiunto da art. 18 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5.

([36]) Articolo abrogato da art. 19 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5. L'articolo 20 della legge regionale 16 marzo 2006, n. 5 detta disposizioni transitorie per l'anno 2006 stabilendo che: "1. Per l'anno 2006 è consentita l'ammissione al riconoscimento a distretto produttivo, o a metadistretto, esclusivamente ai distretti produttivi riconosciuti nell'anno 2003, che intendono ricandidarsi, secondo le modalità di cui all'articolo 8 della legge regionale 4 aprile 2003, n. 8 come modificato dall'articolo 8 della presente legge, non oltre il 1° giugno 2006. Le camere di commercio e le province interessate, entro il 1° luglio 2006 provvedono alle verifiche di cui all'articolo 7 della legge regionale 4 aprile 2003, n. 8 come modificato dall'articolo 7 della presente legge e trasmettono il patto corredato dal parere di cui al comma 1 del medesimo articolo 7 alla struttura regionale competente ai fini delle conseguenti determinazioni. Entro il 24 luglio 2006 la struttura regionale competente, acquisiti i pareri previsti, invia i patti pervenuti, corredati della documentazione e della relazione conclusiva alla Giunta

Art. 17 – Disposizioni finali.

1. Dall'entrata in vigore della presente legge, cessa di avere efficacia il Provvedimento del Consiglio regionale n. 79 del 22 novembre 1999, "Individuazione dei distretti industriali del Veneto", adottato ai sensi della legge 5 ottobre 1991 n. 317 "Interventi per l'innovazione e lo sviluppo delle piccole imprese" e successive modificazioni.

---

regionale che provvede all'approvazione dei nuovi patti di sviluppo ritenuti idonei e all'emanazione dei bandi.

2. Per l'anno 2006 il termine di cui al comma 2 dell'articolo 10 bis della legge regionale 4 aprile 2003, n. 8 come introdotto dall'articolo 11 della presente legge può essere differito sino al 30 novembre 2006, con provvedimento della Giunta regionale.

3. Per l'anno 2006 il termine di novanta giorni di cui al comma 3 dell'articolo 10 della legge regionale 4 aprile 2003, n. 8 come modificato dall'articolo 10 della presente legge, viene ridotto a sessanta giorni.".

APPENDICE B

LEGGE 23 dicembre 2005, n.266.

Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato

(legge finanziaria 2006)

Art. 1.

[…]

366. Ai fini dell'applicazione dei commi da 367 a 372, con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle attività produttive, con il Ministro delle politiche agricole e forestali, con il Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca e con il Ministro per l'innovazione e le tecnologie, sono definite le caratteristiche e le modalità di individuazione dei distretti produttivi, quali libere aggregazioni di imprese articolate sul piano territoriale e sul piano funzionale, con l'obiettivo di accrescere lo sviluppo delle aree e dei settori di riferimento, di migliorare l'efficienza nell'organizzazione e nella produzione, secondo princìpi di sussidiarietà verticale ed orizzontale, anche individuando modalità di collaborazione con le associazioni imprenditoriali.

367. L'adesione da parte di imprese industriali, dei servizi, turistiche ed agricole e della pesca è libera.

368. Ai distretti produttivi si applicano le seguenti disposizioni:

a) fiscali:

1) le imprese appartenenti a distretti di cui al comma 366 possono congiuntamente esercitare l'opzione per la tassazione di distretto ai fini dell'applicazione dell'IRES;

2) si osservano, in quanto applicabili, le disposizioni contenute negli articoli 117 e seguenti del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto

del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, relative alla tassazione di gruppo delle imprese residenti;

3) tra i soggetti passivi dell'IRES di cui all'articolo 73, comma 1, lettera *b)*, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, sono compresi i distretti di cui al comma 366, ove sia esercitata l'opzione per la tassazione unitaria di cui ai commi da 366 a 372;

4) il reddito imponibile del distretto comprende quello delle imprese che vi appartengono, che hanno contestualmente optato per la tassazione unitaria;

5) la determinazione del reddito unitario imponibile, nonché dei tributi, contributi ed altre somme dovute agli enti locali, viene operata su base concordataria per almeno un triennio, in base alle disposizioni dei numeri seguenti;

6) fermo il disposto dei numeri precedenti, ed anche indipendentemente dall'esercizio dell'opzione per la tassazione distrettuale o unitaria, i distretti di cui al comma 366 possono concordare in via preventiva e vincolante con l'Agenzia delle entrate per la durata di almeno un triennio il volume delle imposte dirette di competenza delle imprese appartenenti da versare in ciascun esercizio, avuto riguardo alla natura, tipologia ed entità delle imprese stesse, alla loro attitudine alla contribuzione e ad altri parametri oggettivi, determinati anche su base presuntiva;

7) la ripartizione del carico tributario tra le imprese interessate è rimessa al distretto, che vi provvede in base a criteri di trasparenza e parità di trattamento, sulla base di princìpi di mutualità;

8) non concorrono a formare la base imponibile in quanto escluse le somme percepite o versate tra le imprese appartenenti al distretto in contropartita dei vantaggi fiscali ricevuti o attribuiti;

9) i parametri oggettivi per la determinazione delle imposte di cui al numero 6) vengono determinati dalla Agenzia delle entrate, previa consultazione delle categorie interessate e degli organismi rappresentativi dei distretti;

10) resta fermo da parte delle imprese appartenenti al distretto l'assolvimento degli ordinari obblighi e adempimenti fiscali e l'applicazione delle disposizioni penali tributarie. In caso di osservanza del concordato, i controlli sono eseguiti unicamente a scopo di monitoraggio, prevenzione ed elaborazione dei dati necessari per la determinazione e l'aggiornamento degli elementi di cui al numero 6);

11) i distretti di cui al comma 366 possono concordare in via preventiva e vincolante con gli enti locali competenti per la durata di almeno un triennio il volume dei tributi, contributi ed altre somme da versare dalle imprese appartenenti in ciascun anno;

12) la determinazione di quanto dovuto è operata tenendo conto della attitudine alla contribuzione delle imprese, con l'obiettivo di stimolare la crescita economica e sociale dei territori interessati. In caso di opzione per la tassazione distrettuale unitaria, l'ammontare dovuto è determinato in cifra unica annuale per il distretto nel suo complesso;

13) criteri generali per la determinazione di quanto dovuto in base al concordato vengono determinati dagli enti locali interessati, previa consultazione delle categorie interessate e degli organismi rappresentativi dei distretti;

14) la ripartizione del carico tributario derivante dall'attuazione del numero 7) tra le imprese interessate è rimessa al distretto, che vi provvede in base a criteri di trasparenza e parità di trattamento, sulla base di princìpi di mutualità;

15) in caso di osservanza del concordato, i controlli sono eseguiti unicamente a scopo di monitoraggio, prevenzione ed elaborazione dei dati necessari per la determinazione di quanto dovuto in base al concordato;

b) amministrative:

1) al fine di favorire la massima semplificazione ed economicità per le imprese che aderiscono ai distretti, le imprese aderenti possono intrattenere rapporti con le pubbliche amministrazioni e con gli enti pubblici, anche economici, ovvero dare avvio presso gli stessi a procedimenti amministrativi per il tramite del distretto di cui esse fanno parte. In tal caso, le domande, richieste, istanze ovvero qualunque altro atto idoneo ad avviare ed eseguire il rapporto ovvero il procedimento amministrativo, ivi incluse, relativamente a quest'ultimo, le fasi partecipative del procedimento, qualora espressamente formati dai distretti nell'interesse delle imprese aderenti si intendono senz'altro riferiti, quanto agli effetti, alle medesime imprese; qualora il distretto dichiari altresì di avere verificato, nei riguardi delle imprese aderenti, la sussistenza dei presupposti ovvero dei requisiti, anche di legittimazione, necessari, sulla base delle leggi vigenti, per l'avvio del procedimento amministrativo e per la partecipazione allo stesso, nonché per la sua conclusione con atto formale ovvero con effetto finale favorevole alle imprese aderenti, le pubbliche amministrazioni e gli enti pubblici provvedono senza altro accertamento nei riguardi delle imprese aderenti. Nell'esercizio delle attività previste dal presente numero, i distretti comunicano anche in modalità telematica con le pubbliche amministrazioni e gli enti pubblici che accettano di comunicare, a tutti gli effetti, con tale modalità. I distretti possono accedere, sulla base di apposita convenzione, alle banche dati formate e detenute dalle pubbliche amministrazioni e dagli enti pubblici. Con decreto di natura non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro per la funzione pubblica, sono stabilite le modalità applicative delle disposizioni del presente numero;

2) al fine di facilitare l'accesso ai contributi erogati a qualunque titolo sulla base di leggi regionali, nazionali o di disposizioni comunitarie, le imprese che aderiscono ai distretti di cui al comma 366 possono presentare le relative

istanze ed avviare i relativi procedimenti amministrativi, anche mediante un unico procedimento collettivo, per il tramite dei distretti medesimi che forniscono consulenza ed assistenza alle imprese stesse e che possono, qualora le imprese siano in possesso dei requisiti per l'accesso ai citati contributi, certificarne il diritto. I distretti possono altresì provvedere, ove necessario, a stipulare apposite convenzioni, anche di tipo collettivo con gli istituti di credito ed intermediari finanziari iscritti nell'elenco di cui all'articolo 106 del testo unico di cui al decreto legislativo 1º settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, volte alla prestazione della garanzia per l'ammontare della quota dei contributi soggetti a rimborso. Con decreto di natura non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze sono stabilite le modalità applicative della presente disposizione;

3) i distretti hanno la facoltà di stipulare, per conto delle imprese, negozi di diritto privato secondo le norme in materia di mandato di cui agli articoli 1703 e seguenti del codice civile;

c) finanziarie:

1) al fine di favorire il finanziamento dei distretti e delle relative imprese, con regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze, sentiti il Ministro delle attività produttive e la CONSOB, sono individuate le semplificazioni, con le relative condizioni, alle disposizioni della legge 30 aprile 1999, n. 130, applicabili alle operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti concessi da una pluralità di banche o intermediari finanziari alle imprese facenti parte del distretto e ceduti ad un'unica società cessionaria;

2) con il regolamento di cui al numero 1) vengono individuate le condizioni e le garanzie a favore dei soggetti cedenti i crediti di cui al numero 1) in presenza delle quali tutto o parte del ricavato dell'emissione dei titoli possa essere destinato al finanziamento delle iniziative dei distretti e delle imprese dei distretti beneficiarie dei crediti oggetto di cessione;

3) le disposizioni di cui all'articolo 7-*bis* della legge 30 aprile 1999, n. 130, si applicano anche ai crediti delle banche nei confronti delle imprese facenti parte dei distretti, alle condizioni stabilite con il regolamento di cui al numero 1);

4) le banche e gli altri intermediari che hanno concesso crediti ai distretti o alle imprese facenti parte dei distretti e che non procedono alla relativa cartolarizzazione o alle altre operazioni di cui alla legge 30 aprile 1999, n. 130, possono, in aggiunta agli accantonamenti previsti dalle norme vigenti, effettuare accantonamenti alle condizioni stabilite con il regolamento di cui al numero 1);

5) al fine di favorire l'accesso al credito e il finanziamento dei distretti e delle imprese che ne fanno parte, con particolare riferimento ai progetti di sviluppo e innovazione, il Ministro dell'economia e delle finanze adotta o propone le misure occorrenti per:

5.1) assicurare il riconoscimento della garanzia prestata dai confidi quale strumento di attenuazione del rischio di credito ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali degli enti creditizi, in vista del recepimento del Nuovo accordo di Basilea;

5.2) favorire il rafforzamento patrimoniale dei confidi e la loro operatività; anche a tal fine i fondi di garanzia interconsortile di cui al comma 20 dell'articolo 13 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, possono essere destinati anche alla prestazione di servizi ai confidi soci ai fini dell'iscrizione nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 del testo unico di cui al decreto legislativo 1º settembre 1993, n. 385;

5.3) agevolare la costituzione di idonee agenzie esterne di valutazione del merito di credito dei distretti e delle imprese che ne fanno parte, ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali delle banche nell'ambito del metodo standardizzato di calcolo dei requisiti

patrimoniali degli enti creditizi, in vista del recepimento del Nuovo accordo di Basilea;

5.4) favorire la costituzione, da parte dei distretti, con apporti di soggetti pubblici e privati, di fondi di investimento in capitale di rischio delle imprese che fanno parte del distretto;

d) per la ricerca e lo sviluppo:

1) al fine di accrescere la capacità competitiva delle piccole e medie imprese e dei distretti industriali, attraverso la diffusione di nuove tecnologie e delle relative applicazioni industriali, è costituita l'Agenzia per la diffusione delle tecnologie per l'innovazione, di seguito denominata «Agenzia»;

2) l'Agenzia promuove l'integrazione fra il sistema della ricerca ed il sistema produttivo attraverso l'individuazione, valorizzazione e diffusione di nuove conoscenze, tecnologie, brevetti ed applicazioni industriali prodotti su scala nazionale ed internazionale;

3) l'Agenzia stipula convenzioni e contratti con soggetti pubblici e privati che ne condividono le finalità;

4) l'Agenzia è soggetta alla vigilanza della Presidenza del Consiglio dei ministri che, con propri decreti di natura non regolamentare, sentiti il Ministero dell'istruzione, dell'università e della ricerca, il Ministero dell'economia e delle finanze, il Ministero delle attività produttive, nonché il Ministro per lo sviluppo e la coesione territoriale ed il Ministro per l'innovazione e le tecnologie, se nominati, definisce criteri e modalità per lo svolgimento delle attività istituzionali. Lo statuto dell'Agenzia è soggetto all'approvazione della Presidenza del Consiglio dei ministri.

369. Le norme in favore dei distretti produttivi di cui al comma 366 si applicano anche ai distretti rurali e agro-alimentari di cui all'articolo 13 del decreto legislativo 18 maggio 2001, n. 228, ai sistemi produttivi, ai sistemi produttivi locali, distretti

industriali e consorzi di sviluppo industriale definiti ai sensi dell'articolo 36 della legge 5 ottobre 1991, n. 317, nonché ai consorzi per il commercio estero di cui alla legge 21 febbraio 1989, n. 83.

370. Al comma 3 dell'articolo 23 del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 112, sono aggiunte le seguenti parole: «anche avvalendosi delle strutture tecnico-organizzative dei consorzi di sviluppo industriale di cui all'articolo 36, comma 4, della legge 5 ottobre 1991, n. 317».

371. Fatta salva la compatibilità con la normativa comunitaria, le disposizioni di cui ai commi da 366 a 372 trovano applicazione in via sperimentale nei riguardi di uno o più distretti individuati con il decreto di cui al comma 366. Ultimata la fase sperimentale, l'applicazione delle predette disposizioni è in ogni caso realizzata progressivamente.

372. Dall'attuazione dei commi da 366 a 371 non devono derivare oneri superiori a 50 milioni di euro annui a decorrere dal 2006.

[…]

APPENDICE C

RACCOMANDAZIONE DELLA COMMISSIONE del 6 maggio 2003

relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese

[notificata con il numero C(2003) 1422]

(2003/361/CE)

ALLEGATO

TITOLO I

DEFINIZIONE DELLE MICROIMPRESE, PICCOLE IMPRESE E MEDIE IMPRESE ADOTTATA DALLA COMMISSIONE

Articolo 1

Impresa

Si considera impresa ogni entità, a prescindere dalla forma giuridica rivestita, che eserciti un'attività economica. In particolare sono considerate tali le entità che esercitano un'attività artigianale o altre attività a titolo individuale o familiare, le società di persone o le associazioni che esercitino un'attività economica.

Articolo 2

Effettivi e soglie finanziarie che definiscono le categorie di imprese

1. La categoria delle microimprese delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR.

2. Nella categoria delle PMI si definisce piccola impresa un'impresa che occupa meno di 50 persone e realizza un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di EUR.

3. Nella categoria delle PMI si definisce microimpresa un'impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di EUR.

APPENDICE D

Elenco dei distretti e dei metadistretti produttivi riconosciuti ai sensi della legge regionale 4/4/2003, n. 8 e s.m.i.

Patti di sviluppo vigenti: aggiornamento a Gennaio 2012.

Prog.	ANNO*	Camera di Commercio	DENOMINAZIONE DISTRETTO	N° IMPRESE	N° ADDETTI
1	2009	BELLUNO	DISTRETTO DELL'OCCHIALE	112	15.155
2	2009	PADOVA	DISTRETTO VENETO DEL CONDIZIONAMENTO E DELLA REFRIGERAZIONE INDUSTRIALE	116	6.902
3	2009	ROVIGO	DISTRETTO ITTICO DI ROVIGO	230	1.295
4	2009	ROVIGO	DISTRETTO VENETO DELLA GIOSTRA	103	1.417
5	2009	TREVISO	DISTRETTO DELLO SPORTSYSTEM DI MONTEBELLUNA	119	5.149
6	2009	TREVISO	DISTRETTO DEL PROSECCO DI CONEGLIANO E VALDOBBIADENE	107	1.150
7	2009	TREVISO	METADISTRETTO VENETO DELLA BIOEDILIZIA	407	5.742
8	2009	VENEZIA	DISTRETTO DELLA CALZATURA	129	5.881
9	2009	VERONA	METADISTRETTO LOGISTICO VENETO	286	20.909
10	2009	VERONA	VERONAPRONTOMODA - DISTRETTO VENETO DELL' ABBIGLIAMENTO	142	3.208
11	2009	VERONA	DISTRETTO DEL MARMO E DELLE PIETRE DEL VENETO	163	2.615
12	2009	VERONA	DISTRETTO CALZATURIERO VERONESE	128	2.207
13	2009	VERONA	VENETOCLIMA - DISTRETTO VENETO DELLA TERMOMECCANICA	156	8.511
14	2009	VICENZA	DISTRETTO NORD-EST PACKAGING	129	5.516
15	2009	VICENZA	DISTRETTO ORAFO-ARGENTIERO DI VICENZA	184	2.859
16	2009	ROVIGO	DISTRETTO TURISTICO DEL POLESINE E DEL PARCO DEL DELTA DEL PO	229	2.034
17	2009	VENEZIA	METADISTRETTO TURISTICO VENETO (MDTV)	1.367	25.355
18	2009	TREVISO	DISTRETTO PRODUTTIVO DELLA BICICLETTA	102	1.509
19	2009	PADOVA	DISTRETTO BIOMEDICALE VENETO	195	2.461
20	2009	BELLUNO	DISTRETTO DELLE ENERGIE RINNOVABILI	119	3.530
21	2009	BELLUNO	DISTRETTO DELLE DOLOMITI E DELLA MONTAGNA VENETA	148	1.770
22	2010	VERONA	DISTRETTO ALIMENTARE VENETO (DAV)	233	10.122
23	2010	VERONA	DISTRETTO VENETO DELL'INFORMATICA E DEL TECNOLOGICO AVANZATO (V.I.T.A.)	155	5.484
24	2010	VERONA	DISTRETTO VENETO DEL VINO	123	1.438
25	2010	VICENZA	METADISTRETTO DELLA MECCATRONICA E DELLE TECNOLOGIE MECCANICHE INNOVATIVE	339	25.867
26	2010	TREVISO	DISTRETTO VENETO SISTEMA MODA	152	9.420
27	2010	TREVISO	METADISTRETTO DIGITALMEDIALE DEL VENETO (MDM)	596	20.864
28	2010	TREVISO	DISTRETTO VENETO LATTIERO CASEARIO	286	1.348
29	2010	TREVISO	DISTRETTO MULTIPOLARE VENETO DELLA GOMMA E DELLE MATERIE PLASTICHE	139	14.853
30	2010	TREVISO	DISTRETTO VENETO DELLE ATTREZZATURE ALBERGHIERE	147	6.473
31	2010	TREVISO	METADISTRETTO VENETO DEL LEGNO-ARREDO	338	11.899
32	2010	TREVISO	DISTRETTO FLOROVIVAISTICO DEL VENETO	152	1.374
33	2011	TREVISO	DISTRETTO VENETO DEI SISTEMI PER L' ILLUMINAZIONE	101	1.659
34	2011	VENEZIA	METADISTRETTO VENETO DEI BENI CULTURALI E AMBIENTALI	267	5.412
35	2011	PADOVA	METADISTRETTO DELLA ZOOTECNIA DEL VENETO	265	7.304
TOTALI				**7.964**	**248.692**

*ANNO: ci si riferisce, in primo luogo, all'anno di rinnovo del patto di sviluppo di distretto o metadistretto, che ha durata triennale.

APPENDICE E

Tabelle riassuntive dei dati di bilancio riordinati per indici.

Riepilogo dell'indice EBITDA per dimensione di impresa e appartenenza al distretto

Campioni di distretto	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	624	106	1677	614	105	1545	678	143	1731	3206	2085	3522	3029	1868	2938	3568	2503	3323
latt-caseario	536	149	1413	621	177	1961	375	117	1640	1668	938	2470	1875	839	3511	1019	378	3024
digitalmediale	271	127	620	221	90	698	302	138	1210	1580	940	2030	1629	1241	2342	2437	1265	4161
gomma mat.plast.	543	234	1368	630	212	1841	717	271	1838	1580	1066	2598	2018	924	3545	2261	959	3444
prosecco	483	241	747	520	257	731	629	227	1280	1165	958	1146	1258	1125	1070	2219	1133	4182
sportsystem	1314	130	11489	1084	100	11553	1059	119	9172	6582	863	25723	5903	509	26169	6201	739	21930
bioedilizia	457	151	1202	398	119	1243	472	130	1520	2593	1337	3445	2524	1481	3608	3685	1612	4142
legno-arredo	723	197	2530	586	145	2694	683	159	2962	2074	1301	3763	1870	1028	4818	2156	1022	4489
prosecco DOCG	540	342	673	568	386	643	661	440	812	1313	1053	956	1237	887	969	1620	1195	1477

Campioni di controllo	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	369	148	616	323	117	488	335	122	549	1685	1946	994	1372	1447	684	1338	1617	859
latt-caseario	335	91	824	253	84	566	245	89	580	1243	402	1704	901	494	1135	941	469	1165
digitalmediale	387	128	1055	334	119	862	370	132	913	2797	1592	3228	1973	1063	2352	2276	1546	2344
gomma mat.plast.	653	237	1271	578	156	1240	680	224	1287	1918	1113	2117	2166	913	2669	2337	1192	2444
vino	523	217	950	469	191	942	550	197	977	2720	1270	5060	1563	1017	1599	2282	1463	2511
sportsystem	288	113	1155	277	108	950	266	121	649	1693	1124	3014	1349	814	2327	1217	1070	1532
bioedilizia	282	146	657	244	102	674	183	92	659	1193	705	1773	1128	685	1497	993	415	1817
legno-arredo	205	154	333	120	101	288	128	112	265	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Riepilogo dell'indice EBITDA/vendite per dimensione di impresa e appartenenza al distretto

Campioni di distretto	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	6,32	5,58	4,89	5,83	5,44	6,05	6,36	5,84	7,15	7,52	6,19	3,87	8,18	7,30	4,63	8,46	7,38	4,11
latt-caseario	6,46	4,53	10,74	5,46	5,03	4,74	2,59	2,72	11,27	6,14	4,76	4,42	6,44	5,25	5,65	3,27	2,18	6,12
digitalmediale	8,89	7,83	9,59	6,19	6,17	10,99	8,32	6,74	12,05	8,75	6,87	3,90	8,29	7,44	8,47	8,35	6,09	9,22
gomma mat.plast.	8,11	7,52	7,62	8,21	8,20	8,99	8,39	7,52	7,43	7,05	7,56	5,38	8,20	8,25	6,58	7,67	7,34	4,39
prosecco	7,01	5,86	7,62	8,00	6,42	6,85	7,60	6,57	9,65	4,60	4,36	4,40	5,60	5,07	4,21	6,89	4,95	9,30
sportsystem	7,10	6,02	7,78	3,84	4,89	11,95	5,74	5,53	9,14	6,88	5,62	10,61	3,76	3,90	8,28	4,77	4,89	9,41
bioedilizia	47,00	8,42	194,00	31,00	8,36	725,00	63,00	6,97	627,00	21,00	69,43	7,00	10,00	17,34	10,00	12,00	11,49	8,00
legno-arredo	6,11	6,22	11,38	5,51	5,24	9,36	5,68	5,61	9,77	8,74	7,96	8,46	8,01	5,80	9,29	7,89	6,17	9,72
prosecco DOCG	8,73	8,58	9,15	10,77	9,57	8,27	9,75	9,31	5,04	5,21	3,10	5,00	5,91	3,92	5,20	6,17	3,51	6,70

Campioni di controllo	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	5,77	5,95	10,08	7,05	5,32	9,34	7,50	4,76	10,30	8,39	5,41	6,95	8,31	5,32	6,05	7,41	4,53	5,52
latt-caseario	5,97	3,57	8,19	5,56	3,45	8,35	5,25	3,07	8,91	7,45	3,52	9,38	7,77	3,45	10,54	5,75	3,14	8,49
digitalmediale	10,61	8,31	11,58	9,58	7,82	12,24	10,09	7,88	11,25	12,38	10,65	7,74	9,49	9,54	9,30	10,38	9,74	7,20
gomma mat.plast.	8,97	8,65	8,08	7,65	7,88	8,90	8,95	8,61	7,90	8,29	7,52	6,01	8,06	7,87	6,56	8,53	7,99	6,01
vino	6,72	5,97	18,40	6,52	6,60	14,86	7,91	6,27	8,94	8,39	5,96	7,59	8,62	6,67	10,23	9,33	7,43	8,39
sportsystem	5,08	4,84	9,69	4,79	4,43	8,66	5,43	4,76	9,66	6,02	5,12	8,71	4,92	4,41	7,34	5,82	5,18	7,95
bioedilizia	12,52	9,13	36,01	9,55	8,03	83,63	19,32	6,45	71,27	0,40	7,95	39,16	8,80	7,11	8,29	4,15	4,96	4,89
legno-arredo	6,92	7,19	10,10	3,53	4,94	11,65	3,93	5,69	12,45	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Riepilogo dell'indice ROA per dimensione di impresa e appartenenza al distretto

Campioni di distretto	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	6,26	5,71	7,88	5,12	5,25	7,45	6,03	5,75	12,86	6,21	5,45	4,48	6,23	6,07	4,73	6,67	6,68	5,04
latt-caseario	4,94	4,21	5,24	4,93	3,76	5,32	2,75	2,65	6,39	6,54	4,24	5,97	6,07	3,82	6,28	0,74	8,85	1,80
digitalmediale	7,23	6,20	11,89	4,05	3,66	12,68	6,58	5,01	21,30	9,88	3,18	12,13	8,97	6,03	11,88	8,84	6,22	11,99
gomma mat.plast.	5,17	4,79	9,29	4,47	3,91	9,48	5,21	3,85	8,88	3,80	4,30	9,25	4,08	3,29	7,12	4,47	3,73	4,65
prosecco	4,18	3,57	6,56	4,66	3,65	5,65	4,62	3,48	7,10	2,41	2,16	3,96	2,99	1,86	4,42	3,47	2,18	4,09
sportsystem	6,61	4,99	9,67	2,34	2,89	13,74	3,98	3,44	14,39	5,26	3,47	11,73	2,12	2,08	10,51	3,44	3,37	9,03
bioedilizia	4,60	3,78	7,10	3,14	2,79	5,26	4,53	2,84	16,43	3,11	3,83	4,81	4,76	3,98	5,80	6,53	5,01	5,45
legno-arredo	4,34	3,82	9,22	2,24	2,66	10,12	2,57	2,50	9,53	7,82	5,38	12,08	6,07	2,79	12,56	5,67	3,14	12,30
prosecco DOCG	4,63	4,11	6,72	5,28	4,70	4,94	5,38	3,93	5,50	1,92	2,57	1,55	2,34	3,09	1,86	2,96	2,95	3,60

Campioni di controllo	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	6,40	5,62	9,73	5,92	3,87	10,95	6,55	3,44	13,54	8,37	6,42	7,47	7,93	7,13	6,86	8,14	6,35	5,00
latt-caseario	5,96	4,69	8,07	2,76	2,93	9,16	4,96	3,78	8,19	4,20	3,83	5,08	2,65	3,77	5,91	4,34	3,71	5,87
digitalmediale	8,20	6,19	12,13	6,48	4,65	12,28	6,30	5,04	11,82	8,32	7,86	7,28	6,57	4,08	12,17	6,46	5,90	7,83
gomma mat.plast.	8,97	8,65	8,08	7,65	7,88	8,90	8,95	8,61	7,90	8,29	7,52	6,01	8,06	7,87	6,56	8,53	7,99	6,01
vino	5,75	4,94	6,09	4,44	3,78	9,47	5,25	4,14	5,87	6,01	4,94	5,07	4,96	3,66	6,99	6,54	5,78	5,63
sportsystem	3,61	4,33	18,59	3,89	3,02	9,53	4,42	3,58	10,99	2,25	2,27	8,59	1,87	2,34	7,11	2,31	3,17	13,89
bioedilizia	4,11	3,05	8,40	3,22	2,44	6,35	1,92	2,05	7,61	1,99	2,69	4,64	3,03	3,19	4,77	0,67	1,81	8,64
legno-arredo	5,47	4,92	7,17	1,29	2,71	10,34	0,23	2,47	13,61	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Riepilogo dell'indice ROE per dimensione di impresa e appartenenza al distretto

Campioni di distretto	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	6,17	6,60	32,99	8,83	11,06	29,98	13,21	11,55	26,47	14,46	5,13	20,82	14,19	10,72	15,78	15,01	15,18	14,54
latt-caseario	7,76	7,13	25,41	12,88	6,10	17,32	7,83	5,90	22,59	9,94	9,24	16,30	17,33	15,04	17,90	10,07	8,10	31,90
digitalmediale	11,64	10,50	31,22	1,94	3,37	30,87	7,62	7,60	32,27	20,24	6,53	25,92	14,48	6,51	28,71	15,96	9,94	30,69
gomma mat.plast.	8,14	5,28	29,99	5,81	6,45	32,25	12,90	8,14	22,58	-1,10	3,00	24,87	6,95	7,55	22,47	9,50	6,14	15,78
prosecco	8,12	3,76	16,75	8,08	5,09	21,58	5,65	4,60	26,82	3,91	1,25	8,40	4,19	2,02	16,03	6,61	2,82	21,22
sportsystem	6,95	5,51	34,44	2,46	3,53	32,93	6,35	6,76	33,14	-4,90	2,54	40,40	-1,70	0,98	37,68	7,09	6,53	29,97
bioedilizia	3,70	4,72	33,27	0,50	3,65	30,10	2,65	3,29	34,04	5,19	8,48	12,06	12,34	11,65	24,04	20,41	10,38	29,66
legno-arredo	1,02	1,88	26,79	-1,19	1,13	27,06	4,06	1,83	24,67	5,72	2,08	24,72	4,11	1,71	26,74	1,80	4,07	32,09
prosecco DOCG	7,22	4,48	14,05	3,29	3,70	25,35	0,94	5,03	31,90	1,21	0,87	5,65	-1,15	0,84	11,25	-4,30	3,34	30,54

Campioni di controllo	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	10,52	6,23	34,36	9,27	5,79	34,48	6,71	4,31	33,72	5,49	3,51	17,55	12,35	7,05	11,92	22,18	12,95	23,07
latt-caseario	8,50	4,61	24,51	7,27	3,16	20,71	5,51	3,00	20,64	11,97	8,15	26,02	10,13	2,77	20,26	3,23	5,09	38,28
digitalmediale	10,29	8,46	27,24	6,67	4,68	31,38	7,36	5,74	29,85	9,13	9,50	22,13	8,59	8,59	24,19	5,37	6,78	19,59
gomma mat.plast.	4,91	4,39	28,49	0,39	2,84	31,93	6,89	7,09	21,81	1,44	1,99	19,80	0,48	4,21	26,87	8,09	7,42	12,71
vino	4,32	6,07	28,97	9,10	6,79	23,68	6,41	6,64	25,05	3,47	5,45	27,03	-0,38	4,13	25,95	8,09	8,50	12,77
sportsystem	4,47	4,33	30,15	3,75	2,85	31,10	7,54	4,79	26,77	-3,92	-0,53	27,90	-3,49	0,03	33,42	-1,93	4,79	37,53
bioedilizia	4,56	2,54	27,52	-1,26	1,75	31,25	-1,38	1,20	31,51	-0,82	1,64	10,36	3,28	0,84	11,81	-4,88	1,37	33,98
legno-arredo	9,44	5,26	22,70	-6,07	2,32	38,32	2,14	2,62	28,46	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Riepilogo dell'indice ROS per dimensione di impresa e appartenenza al distretto

Campioni di distretto	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	4,03	3,72	4,52	3,26	3,26	5,73	3,53	3,93	6,43	4,08	3,55	3,50	4,20	3,38	3,52	4,76	4,23	4,31
latt-caseario	3,13	2,89	3,52	3,33	2,51	4,17	1,54	1,66	6,07	3,94	2,76	3,76	3,91	2,73	4,74	0,72	0,87	6,50
digitalmediale	5,00	4,42	6,89	3,14	3,17	7,10	4,51	3,55	7,09	4,28	2,89	7,56	5,70	6,63	8,34	3,42	2,91	4,04
gomma mat.plast.	3,73	3,71	7,59	3,57	3,54	7,04	3,90	3,49	6,78	2,79	3,79	6,28	3,59	3,42	6,09	3,62	3,25	3,43
prosecco	3,51	3,48	6,42	4,46	3,53	4,93	4,25	3,31	4,52	2,17	1,71	3,88	2,86	2,15	3,54	2,99	2,24	3,38
sportsystem	4,24	3,76	6,95	1,67	2,24	8,20	2,85	3,07	8,62	2,55	2,34	9,56	0,92	1,78	8,43	2,08	2,47	9,13
bioedilizia	5,71	5,01	10,30	5,73	5,16	7,67	5,80	4,72	8,01	4,13	4,79	9,68	8,18	7,97	6,34	8,12	5,86	6,64
legno-arredo	3,29	3,14	6,25	1,65	2,36	6,53	1,91	2,40	6,90	4,77	4,74	6,02	3,41	2,42	8,09	3,03	2,61	7,75
prosecco DOCG	3,47	4,71	8,28	5,19	4,88	4,56	5,27	4,60	4,68	2,00	2,89	1,52	2,52	3,24	2,37	2,95	3,26	3,53

Campioni di controllo	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	3,43	3,84	9,18	4,04	3,59	6,60	3,54	2,04	6,28	7,33	4,78	6,72	6,56	3,41	5,82	6,10	3,96	4,96
latt-caseario	3,17	2,08	4,96	2,44	1,81	5,80	1,98	1,54	5,09	3,85	2,27	5,85	3,46	2,14	5,19	2,39	1,78	6,38
digitalmediale	5,00	4,29	8,08	4,74	4,12	7,68	4,29	3,87	7,32	7,77	6,21	8,79	3,56	4,79	6,48	6,13	5,44	6,44
gomma mat.plast.	4,43	4,13	7,12	2,29	3,32	8,49	4,19	3,89	7,79	3,37	2,52	5,71	2,39	3,19	6,29	3,76	3,55	6,11
vino	4,59	3,74	5,96	3,57	2,92	8,27	4,51	2,98	5,71	5,73	3,82	6,81	4,21	2,54	7,58	5,60	4,05	5,73
sportsystem	2,64	3,04	7,58	1,78	2,60	8,15	2,83	2,98	7,06	2,70	2,58	8,58	1,88	1,14	6,62	3,49	3,06	7,15
bioedilizia	6,29	5,99	8,61	5,09	4,91	9,33	3,94	4,07	7,64	6,57	6,94	6,24	5,27	4,54	4,77	2,61	3,13	5,00
legno-arredo	3,13	4,47	9,66	1,51	2,13	7,66	2,36	2,76	7,45	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Riepilogo dell'indice RO/OF per dimensione di impresa e appartenenza al distretto

Campioni di distretto	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	32,07	2,42	106,18	12,98	2,47	57,05	45,94	3,76	138,96	21,10	1,99	48,12	38,66	2,70	115,50	58,02	4,05	108,70
latt-caseario	11,51	2,10	35,55	62,40	2,37	357,45	72,86	2,98	399,60	20,49	59,25	1,71	56,08	2,93	158,84	106,79	3,56	348,63
digitalmediale	1338	4,71	8063	2855	2,81	23006	1130	6,25	8221	355	2,41	978	65	3,33	148	370	5,40	732
gomma mat.plast.	8,61	2,33	52,50	9,78	2,34	28,77	16,45	3,51	60,50	2,87	7,80	2,15	6,40	14,87	2,80	18,21	49,07	4,50
prosecco	21,74	1,86	84,04	18,56	2,28	60,05	18,90	2,91	47,38	2,62	2,89	1,57	12,45	37,62	3,25	19,21	42,16	4,95
sportsystem	13,43	1,98	39,14	17,16	1,68	74,76	26,92	2,80	118,29	0,85	1,20	14,79	4,54	1,37	20,60	22,12	3,48	80,26
bioedilizia	10,14	1,75	74,56	13,79	1,71	70,08	17,37	1,87	88,17	5,42	16,83	1,62	12,40	37,14	2,61	14,36	26,27	3,47
legno-arredo	7,90	1,73	33,72	11,28	1,66	54,27	8,05	2,29	59,09	5,62	10,92	2,20	19,62	67,41	2,23	13,12	33,49	2,95
prosecco DOCG	44,40	1,91	139,27	34,57	3,58	136,66	44,54	5,06	164,71	1,11	0,88	1,58	2,23	1,33	2,63	4,61	5,58	3,71

Campioni di controllo	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	10,53	2,11	22,36	13,76	1,81	47,95	15,70	2,38	37,56	4,82	1,89	7,16	8,17	3,27	12,03	19,30	4,13	26,42
latt-caseario	8,81	2,11	23,05	15,58	2,75	140,65	21,11	3,12	60,95	5,13	2,20	8,92	5,96	2,68	7,24	17,68	4,39	29,31
digitalmediale	6197	3,63	66991	4686	4,26	51408	5637	4,34	46168	566	9,61	1962	37924	8,06	173269	922	12,34	4015
gomma mat.plast.	33,45	2,26	156,29	64,31	1,89	467,78	126,63	4,55	570,23	15,92	1,83	56,83	26,12	2,30	196,23	53,23	5,21	206,80
vino	14,80	2,57	58,66	14,86	3,69	104,29	32,86	4,45	97,16	39,83	3,69	121,92	48,56	2,88	175,68	44,52	9,51	101,65
sportsystem	32,11	1,95	190,64	53,23	1,82	336,92	99,02	2,58	666,34	89,48	1,26	414,53	60,77	2,08	226,03	14,16	2,88	493,76
bioedilizia	6,63	1,42	48,87	4,92	1,56	53,43	9,55	1,46	60,61	6,84	1,48	20,04	4,95	1,88	8,03	1,68	1,76	6,22
legno-arredo	20,68	2,34	75,75	1,46	1,39	14,59	35,26	2,11	139,31	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

Riepilogo dell'indice DEB/EQUITY per dimensione di impresa e appartenenza al distretto

Campioni di distretto	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	4,30	1,22	8,60	4,24	0,83	9,49	4,12	0,74	10,15	2,29	0,91	3,09	1,52	0,70	1,87	1,41	0,82	1,90
latt-caseario	7,46	1,56	22,37	6,17	1,26	18,02	5,12	1,26	17,57	3,61	1,53	6,12	3,09	1,50	4,88	1,47	1,46	4,01
digitalmediale	1,12	0,45	7,42	2,35	0,33	7,27	1,80	0,49	6,15	0,78	0,48	1,26	0,75	0,34	1,30	1,15	0,35	1,71
gomma mat.plast.	3,96	1,43	8,65	3,14	1,33	5,90	2,68	1,40	4,07	2,46	2,86	1,39	1,97	2,35	1,37	1,78	1,67	1,42
prosecco	2,02	0,84	5,75	2,45	0,73	7,15	2,17	0,61	4,39	1,71	1,02	2,20	1,48	1,93	0,92	1,33	0,72	1,69
sportsystem	1,79	1,12	23,04	6,88	1,01	31,91	3,00	0,94	20,38	3,97	0,81	9,03	1,83	0,54	3,08	1,90	0,38	3,01
bioedilizia	26,02	2,64	103,05	24,61	2,36	104,21	23,35	2,51	82,77	4,79	1,60	18,51	5,59	1,14	13,29	8,06	1,81	19,83
legno-arredo	3,27	1,21	23,13	3,84	1,19	11,46	3,14	1,13	7,90	1,59	0,71	2,08	0,77	0,62	6,07	2,00	0,84	4,79
prosecco DOCG	0,64	0,34	4,95	1,19	0,41	3,09	1,98	0,47	4,74	1,02	0,77	0,93	1,12	0,78	1,15	1,38	0,77	1,55

Campioni di controllo	intero campione									imprese medio-grandi								
	2008			2009			2010			2008			2009			2010		
	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st	media	mediana	dev.st
bicicletta	3,16	1,02	6,43	2,31	1,01	5,67	3,37	1,39	5,06	1,78	1,72	2,24	1,61	1,75	2,21	1,64	1,44	1,87
latt-caseario	2,00	0,35	3,57	2,04	0,49	3,57	2,34	0,30	3,93	3,42	1,59	5,39	1,73	1,23	2,14	1,57	1,07	1,71
digitalmediale	1,80	0,54	16,85	2,08	0,49	9,11	2,29	0,45	7,31	1,53	0,21	3,89	0,82	0,23	1,23	1,00	0,34	1,24
gomma mat.plast.	3,81	0,95	10,71	3,65	0,80	11,88	4,28	0,79	13,17	1,54	0,84	1,92	1,80	0,58	4,68	2,09	0,65	4,56
vino	2,85	0,87	5,60	2,28	0,46	4,42	2,35	0,62	3,98	1,97	0,66	5,08	1,59	0,53	3,48	1,34	0,46	2,58
sportsystem	2,05	0,78	8,06	1,63	0,81	14,93	3,08	1,02	8,28	1,55	0,78	3,15	4,76	0,80	15,05	4,56	0,86	13,60
bioedilizia	9,26	2,62	34,75	9,41	2,75	36,02	13,28	3,05	34,03	9,27	1,82	30,03	9,45	1,29	25,86	6,16	1,23	18,18
legno-arredo	2,60	1,15	4,35	2,76	1,59	4,22	1,52	0,77	6,14	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

fonte: Bureau van Dijk Electronic Publishing - Aida. Giugno 2012. https://aida.bvdep.com

La stesura di questa tesi di laurea non sarebbe stata possibile senza il sostegno delle persone a me care. Ringrazio per tanto i miei genitori, Federica e quanti mi sono stati vicini in questi anni di accrescimento accademico delle mie conoscenze.
Ringrazio in particolare la dr.ssa Elisa Daniotti ed il prof. Giancarlo Corò per l'aiuto ed il confronto riservatomi nelle fasi di estrapolazione ed elaborazione dei dati campionari ed il prof. Guido Massimiliano Mantovani per la pazienza e la cordialità dimostrate nell'accompagnarmi sapientemente in questo percorso.