

Federica Palazzi

**MEDIE IMPRESE ITALIANE,
SVILUPPO E CORPORATE
FINANCE**

I valori del capitalismo
personale



FrancoAngeli

Collana
PICCOLA IMPRESA
SMALL BUSINESS



ASSOCIAZIONE PER LO STUDIO
DELLA PICCOLA E MEDIA IMPRESA

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



COLLANA PICCOLA IMPRESA/SMALL BUSINESS

Seconda Serie

La Collana Piccola Impresa/Small Business è promossa dall'Associazione per lo Studio della Piccola e media Impresa (A.S.P.I.), fondata nel 1987, il cui fine è di diffondere la cultura e la conoscenza delle imprese minori. L'A.S.P.I. cura anche la pubblicazione di una rivista internazionale di studi e ricerche denominata Piccola Impresa/Small Business. Per informazioni sulla composizione degli organi istituzionali e sulle procedure di referaggio della Collana e della Rivista si veda il sito www.rivistapiccolaimpresa.it.

I volumi pubblicati nella Collana sono sottoposti a doppio referaggio anonimo e indipendente.



ASSOCIAZIONE PER LO STUDIO
DELLA PICCOLA E MEDIA IMPRESA

VOLUMI PUBBLICATI

Per informazioni gli interessati possono rivolgersi all'Associazione per lo Studio della Piccola e media impresa (A.S.P.I.); e-mail: aspi@uniurb.it.

Seconda Serie

1. Matacena A., Del Baldo M. (a cura di) (2009), *Responsabilità sociale d'impresa e territorio. L'esperienza delle piccole e medie imprese marchigiane*.
2. Federica Palazzi (2012), *Medie imprese italiane, sviluppo e corporate finance. I valori del capitalismo personale*.

*Prima Serie**

1. Marchini I. (1995), *Il governo della piccola Impresa. Vol. I – Le basi delle conoscenze*, (2^a ed., 2000).
2. Marchini I. (1995), *Il governo della piccola Impresa. Vol. II – La gestione strategica*, (2^a ed., 2000).
3. Pencarelli T. (1995), *Piccola impresa, alleanze strategiche ed integrazione europea*.
4. Favaretto I. (1995), *Mercati imperfetti e decentramento produttivo*.
5. Censoni P.F., Sarale M. (1996), *Le forme giuridiche della piccola impresa*.
6. Paoloni M., Demartini P. (1997), *Il bilancio della piccola impresa in Europa*.
7. Cesaroni F.M. (1997), *La funzione di produzione nelle piccole imprese*.
8. Berti A. (1997), *Il finanziamento delle piccole e medie imprese*.
9. Marchini I. (1998), *Il governo della piccola Impresa. Vol. III – La gestione delle funzioni*.
10. Ferrero G. (a cura di) (2001), *Distretti, networks, rapporti interaziendali*.
11. Musso F. (2000), *Economie distrettuali e canali di distribuzione all'estero*.
12. Cioppi F., Savelli E. (2006), *ICT e PMI. L'impatto delle nuove tecnologie sulla gestione aziendale delle piccole imprese*.
13. Del Baldo M. (2006), *La logistica nell'economia delle imprese minori*.

* I volumi della prima serie sono editi da A.S.P.I., Via Saffi, 42 - 61029 Urbino e INS-EDIT s.n.c., Viale Sauli, 49 - 16121 Genova - Tel. 010-8682609.

Federica Palazzi

**MEDIE IMPRESE ITALIANE,
SVILUPPO E CORPORATE
FINANCE**

**I valori del capitalismo
personale**

FrancoAngeli

Si ringraziano il Dipartimento di Economia, Società, Politica (DESP) dell'Università degli Studi di Urbino Carlo Bo e Monte dei Paschi di Siena per il supporto finanziario nella realizzazione di questo volume.



Dipartimento di Economia,
Società, Politica – DESP



MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA
BANCA DAL 1172

In copertina: Umberto Boccioni, *Periferia* (1909), olio su tavola.

Copyright © 2012 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Introduzione	pag.	9
1. La media impresa in Europa e in Italia	»	13
1.1. Alla ricerca di una definizione di media impresa	»	13
1.2. La media impresa in Europa. Un commento alle statistiche europee	»	15
1.3. La media impresa in Italia. Un commento alle statistiche del Centro Studi Mediobanca e Unioncamere	»	20
1.4. La corporate governance delle medie imprese italiane	»	27
2. Strategie di crescita e media dimensione d'impresa	»	34
2.1. Il «nanismo» del sistema industriale italiano	»	34
2.2. La transizione dalla piccola alla media dimensione	»	36
2.2.1. Definizione di crescita e sviluppo	»	36
2.2.2. I modelli di crescita dell'impresa	»	38
2.3. Le caratteristiche del processo di crescita nelle medie imprese	»	42
2.4. È auspicabile che la media impresa raggiunga la grande dimensione?	»	45
3. La definizione della struttura del capitale. Una rassegna della letteratura internazionale	»	48
3.1. Le teorie finanziarie neoclassiche	»	48
3.2. I contributi della finanza imprenditoriale	»	52
3.2.1. Applicazione delle teorie neoclassiche alle PMI	»	52
3.2.2. Focus sul processo imprenditoriale e sulle preferenze degli imprenditori	»	54
3.3. I contributi teorici più recenti	»	58
3.3.1. Altre determinanti della struttura del capitale delle PMI	»	58

3.3.2. Il ciclo di vita dell'impresa	pag.	61
3.4. Le decisioni di struttura finanziaria nelle PMI familiari	»	66
4. La finanza nelle medie imprese italiane. Una rassegna della letteratura	»	72
4.1. Premessa	»	72
4.2. L'approccio evolutivo/manageriale alla finanza	»	73
4.2.1. L'evoluzione della funzione finanziaria	»	73
4.2.2. L'apertura del capitale di rischio	»	76
4.3. L'approccio imprenditoriale/familiare alla finanza	»	82
4.4. Prime riflessioni di sintesi	»	87
5. Il progetto di ricerca	»	89
5.1. Il progetto di ricerca e la <i>research question</i>	»	89
5.2. La prospettiva teorico-filosofica	»	90
5.3. Metodologia di ricerca	»	92
5.4. Le fonti di dati	»	94
5.5. Selezione del settore industriale	»	96
6. La prima fase della ricerca empirica: i casi paradigmatici "The Bridge" e "Piquadro"	»	99
6.1. Il caso aziendale "The Bridge"	»	99
6.1.1. La storia	»	99
6.1.2. Corporate governance	»	101
6.1.3. Il processo di crescita e di sviluppo	»	103
6.1.4. La struttura finanziaria e la sua evoluzione nei 40 anni di storia	»	104
6.1.5. Conclusioni sul percorso di sviluppo e sulle scelte di finanziamento	»	106
6.2. Il caso aziendale "Piquadro"	»	107
6.2.1. La storia	»	107
6.2.2. Corporate governance	»	108
6.2.3. Il processo di crescita e di sviluppo	»	110
6.2.4. La struttura finanziaria e la sua evoluzione nei 22 anni di storia	»	110
6.2.5. Conclusioni sul percorso di sviluppo e sulle scelte di finanziamento	»	112
6.3. Prime riflessioni sui due casi studio paradigmatici	»	113
6.4. La rilevanza delle variabili soggettive nel «capitalismo personale delle MI italiane»	»	115

7. La seconda fase della ricerca empirica: un approfondimento del modello interpretativo	pag.	118
7.1. Premessa	»	118
7.2. Le imprese del comparto cuoio-pelletteria	»	119
7.3. Le medie e le grandi imprese del comparto cuoio-pelletteria	»	120
7.4. Le medie imprese <i>best in class</i>	»	123
7.5. I valori personali, familiari e imprenditoriali: «le imprese di territorio»	»	130
7.6. Un approfondimento sui “valori”: i quattro casi studio	»	133
7.6.1. Il Bisonte Industriale S.r.l.	»	134
7.6.2. Bonaudo S.p.a.	»	136
7.6.3. La Conceria Cristina S.p.a.	»	138
7.6.4. La Conceria Nuti Ivo S.p.a.	»	140
7.7. Considerazioni conclusive sui casi aziendali	»	142
Conclusioni	»	146
Riferimenti bibliografici	»	151

INTRODUZIONE

Nel nostro sistema industriale, da sempre definito dicotomico, in quanto suddiviso tra piccole e grandi imprese, negli ultimi anni, hanno acquisito maggiore visibilità le Medie Imprese (MI), i cui confini definitivi sono difficili da stabilire. Sono «le imprese del quarto capitalismo italiano» (Colli, 2002), quel capitalismo che giunge cronologicamente quarto nella storia d'Italia, dopo il capitalismo pubblico e privato della grande impresa, e dopo il capitalismo dei distretti industriali e delle piccole imprese.

La categoria media impresa nasce a partire dagli anni Trenta, per svilupparsi negli anni del boom economico del nostro Paese e consolidarsi dagli anni Settanta in poi. Nell'ultimo ventennio, il ruolo giocato dalle MI nel sistema economico nazionale è divenuto più significativo grazie alla loro capacità di fronteggiare la complessità ambientale crescente.

Il sistema produttivo europeo presenta la seguente articolazione dell'attività economica per classi d'impresa, non dissimile dalla situazione italiana: le micro e le piccole imprese rappresentano ben il 98,7% del totale imprese, le medie imprese rappresentano l'1,1% e le grandi solamente lo 0,2%¹. Le micro e piccole imprese occupano il 49,5% della forza lavoro complessiva e contribuiscono alla produzione del valore aggiunto nella misura del 40,4%; le medie imprese impiegano il 17,2% della forza lavoro e contribuiscono al valore aggiunto per il 18,2%; infine, le grandi imprese occupano il 33,3% della forza lavoro e concorrono al valore aggiunto per il 41,4%.

In definitiva, le MI sono numericamente esigue, ma il loro contributo alla crescita dei sistemi economici è decisamente rilevante, a tal punto che è stato avviato, negli ultimi mesi del 2009, un interessante progetto di ricerca a lungo termine che coinvolge Confindustria, R&S di Mediobanca e U-

¹ Dati aggiornati al 2008 (Eurostat, 2011 Edition).

nioncamere, *Institut für Mittelstandsforschung* di Bonn, il *Departamento de Economía Financiera y Contabilidad III* dell'*Universidad Complutense de Madrid* e che ha l'obiettivo di analizzare le dinamiche economiche e finanziarie delle medie imprese manifatturiere nei principali Paesi europei (Germania, Italia, Spagna, Francia, Regno Unito)².

Visto che lo studio della media impresa «si inquadra nel novero delle tematiche di economia aziendale e di governo delle imprese, ci sembra che sia la descrizione del fenomeno, attraverso le sue specificità di natura prevalentemente qualitativa, a portare alla sua conoscenza» (Marchini, 2000, p. 16). La sfida per gli studiosi consiste proprio nel tentare di scoprire taluni tratti distintivi della media impresa, che consentano di ricostruirne l'identità.

Le medie imprese italiane basano il loro successo sulla «capacità di porre in relazione virtuosa le caratteristiche della grande e della piccola impresa, godendo dei vantaggi dell'una e dell'altra» (Varaldo *et al.*, 2009, pp. 148 e ss.): coniugano imprenditorialità e managerialità; creano il giusto equilibrio tra le esigenze familiari e aziendali; la tradizione del *made in Italy* si combina a modelli di ricerca e innovazione strutturati; la conservazione del forte legame con il tessuto industriale e distrettuale di origine si combina allo sviluppo di reti internazionali, aperte a monte e a valle; la crescente formalizzazione e standardizzazione di strutture, procedure e processi si sviluppa nel rispetto della massima flessibilità organizzativa; il presidio del mercato interno si abbina efficacemente a strategie di posizionamento a livello internazionale; infine, il processo di internazionalizzazione di cui si rendono protagonisti si caratterizza per la rapidità.

Il presente lavoro di ricerca si propone di indagare le modalità di finanziamento delle strategie di crescita e di sviluppo implementate dalle imprese che hanno raggiunto la media dimensione. Siccome l'incremento numerico delle MI nel sistema economico nazionale avrebbe un impatto positivo in termini di PIL, valore aggiunto ed export, l'obiettivo è quello di esaminare i percorsi di crescita e di sviluppo intrapresi dalle MI di successo e le relative modalità di finanziamento, per trarne significativi suggerimenti.

Il capitolo 1 dello studio è riservato alla ricerca di una definizione di media impresa e ad un'analisi della rilevanza economica della stessa in Europa e in Italia. Il capitolo 2 esamina le possibili strategie di crescita delle imprese minori e i molteplici modelli di crescita elaborati dagli studiosi per

² La prima edizione di *Medium-Sized Enterprises in Europe* è stata pubblicata nel 2010 ed ha analizzato e confrontato le dinamiche economico-finanziarie delle MI manifatturiere di Italia, Germania e Spagna (www.mbres.it).

descrivere le principali caratteristiche dei percorsi di sviluppo intrapresi. I capitoli 3 e 4 sono dedicati alla disamina delle teorie finanziarie sulla definizione della struttura del capitale, rispettivamente negli studi internazionali e negli studi nazionali. Particolare attenzione è dedicata agli studi sulla finanza imprenditoriale, sviluppati a partire dagli anni Ottanta per spiegare la logica finanziaria che contraddistingue le imprese minori e focalizzati sulle caratteristiche del processo imprenditoriale, sui comportamenti individuali e sulle preferenze degli imprenditori.

Dal capitolo 5 si entra nel vivo del progetto di ricerca, con una descrizione dettagliata della metodologia e dei metodi di ricerca prescelti. Occorre precisare, innanzitutto, che il paradigma teorico-filosofico che fa da sfondo al progetto di ricerca è il paradigma interpretativista. Il termine *interpretativismo* fa riferimento a tutte le visioni teoriche per le quali la realtà non può essere semplicemente osservata, ma deve essere interpretata (Corbetta, 1999). La metodologia di ricerca deriva necessariamente dalla prospettiva teorico-filosofica interpretativista che prevede l'impiego di tecniche di ricerca qualitative, al fine di sviluppare la conoscenza della realtà studiata mediante un processo di tipo induttivo. La tecnica di ricerca prescelta è il *case-study*, in particolare *multiple-case studies*.

Il capitolo 6 è riservato alla prima fase della ricerca empirica, basata sullo studio di due casi aziendali paradigmatici. Mentre il settimo è focalizzato sulla seconda fase dell'indagine empirica nella quale si approfondisce l'analisi delle variabili soggettive emerse come significative durante la prima fase. Ciò che differenzia questo lavoro di ricerca dai precedenti analizzati in letteratura è il focus sui fattori personali dell'imprenditore o del gruppo imprenditoriale che ha guidato la piccola impresa nel percorso di transizione verso la media dimensione. Si indagano, nel dettaglio, i valori individuali, familiari e imprenditoriali di colui o di coloro che rappresentano, a tutti gli effetti, il soggetto economico dell'impresa, allo scopo di comprendere come tali variabili personali influenzino la struttura proprietaria, i modelli di governo, le modalità di crescita e la corporate finance.

Emergono tre tipologie di media impresa: le *MI autonome, a sviluppo graduale e armonico*; le *MI autonome, a rapido sviluppo*; le *MI sotto il controllo dei grandi gruppi industriali, a carattere manageriale* (quest'ultima sicuramente più vicina alla grande impresa).

La figura dell'imprenditore, nelle due tipologie di media impresa autonoma, resta comunque dominante; i suoi valori, i suoi obiettivi, la sua storia, le sue preferenze condizionano inevitabilmente l'impresa nella sua totalità, comprese le scelte strategiche e le decisioni finanziarie. È per questo che, nel modello interpretativo che proponiamo all'attenzione dei lettori,

emerge la definizione di “capitalismo personale delle MI italiane”. Non si può studiare la media impresa pensando di avere dinnanzi un’istituzione aziendale priva di personalità, fatta solo di ruoli, di regole e di procedure. La media impresa assomiglia, in tal senso, alla piccola impresa perché vive e respira attraverso l’imprenditore e tutti i collaboratori che lo circondano.

1. LA MEDIA IMPRESA IN EUROPA E IN ITALIA

1.1. Alla ricerca di una definizione di media impresa¹

Il primo problema da affrontare nella ricerca economico-aziendale è quello della definizione dell'oggetto di studio. «Il problema definitorio ha gradi diversi di difficoltà a seconda del livello di complessità del fenomeno da definire che rende più o meno ampio lo spettro degli aspetti tra cui discernere, appunto, quelli più significativi» (Marchini, 2000, p. 15).

Definire la Media Impresa (MI) non è un'opera semplice; tante sono le difficoltà da superare nel misurare, in generale, la dimensione aziendale a causa della «intrinseca indeterminatezza della nozione stessa di dimensione d'impresa» (Ciambotti, 1984, p. 96).

Tuttavia, molti studiosi hanno provato ad elaborare una definizione di MI: talune di esse sono di tipo quantitativo, basate su grandezze numeriche (numero di dipendenti, fatturato annuo, capitale investito), mentre altre sono definizioni ibride che combinano opportunamente parametri quantitativi con criteri di natura qualitativa (riguardanti, ad esempio, l'assetto proprietario, l'assetto organizzativo, il grado di dipendenza da altre imprese).

La Commissione Europea² ha elaborato una nuova definizione di piccola e media impresa, entrata in vigore il 1° gennaio 2005, per tener conto degli sviluppi economici, dei cambiamenti nei prezzi e nella produttività avvenuti dal 1996 ad oggi, utilizzando principalmente parametri quantitativi

¹ Si fa riferimento alla media impresa manifatturiera, commerciale e di servizi.

² Si veda sito http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/index_it.htm, Raccomandazione 2003/361/CE.

in grado di distinguere le microimprese³, le piccole imprese⁴ e le medie imprese. Nello specifico, la Commissione Europea definisce la dimensione del gruppo aziendale, piuttosto che quella della singola realtà economica. Questo dimostra la consapevolezza da parte delle istituzioni della ormai diffusa pratica tra le piccole e medie imprese di realizzare percorsi di crescita esterna attraverso le operazioni di acquisizione, costituendo perciò dei gruppi aziendali caratterizzati da molteplici soggetti giuridici che fanno capo ad un unico soggetto economico.

Secondo tale definizione, la media impresa è quell'entità economica il cui numero di dipendenti varia tra 50 e 249, con un fatturato annuo compreso tra 10 e 50 milioni di euro o un totale di bilancio annuo compreso tra 10 e 43 milioni di euro, purché sia "autonoma". Per impresa "autonoma" s'intende quell'entità totalmente indipendente, o che detiene una partecipazione inferiore al 25% del capitale o dei diritti di voto in una o più altre imprese e/o è partecipata da soggetti esterni per una quota del capitale o dei diritti di voto inferiore al 25%⁵. Se invece l'impresa è "associata", in quanto possiede una quota di partecipazione pari o superiore al 25% ma inferiore al 50% e/o è partecipata per una quota pari o superiore al 25% ma inferiore al 50%, dovrà aggiungere ai propri dati la corrispondente percentuale del numero dipendenti e dei dati contabili (fatturato, totale di bilancio) dell'altra impresa al fine del calcolo dimensionale. Nell'ipotesi di impresa "collegata", nella quale viene esercitato il controllo diretto o indiretto della maggioranza dei diritti di voto da parte di un'altra impresa o è esercitata un'influenza dominante, occorrerà sommare ai dati dell'impresa di cui si indaga la dimensione, il 100% dei dati dell'impresa "collegata".

La definizione della Commissione Europea è stata elaborata al fine di poter individuare con precisione i soggetti destinatari di provvedimenti legislativi e di interventi di assistenza idonei a favorire lo sviluppo del comparto microimprese, piccole e medie imprese.

Da dieci anni, il Centro Studi di Unioncamere e l'Ufficio Studi di Mediobanca analizzano approfonditamente il fenomeno delle medie imprese italiane, definendole come quelle società di capitali la cui forza lavoro è

³ Le microimprese sono definite come imprese che impiegano meno di 10 persone e il cui fatturato annuo o totale di bilancio non supera i 2 milioni di euro.

⁴ Le piccole imprese sono definite come imprese che occupano meno di 50 persone e il cui fatturato annuo o totale di bilancio non supera i 10 milioni di euro.

⁵ Sono considerate comunque autonome quelle imprese partecipate per più del 25% da società pubbliche di partecipazione, *business angel*, università o centri di ricerca senza scopo di lucro, investitori istituzionali compresi i fondi di sviluppo regionale, autorità locali autonome aventi un bilancio annuale inferiore a 10 milioni di euro e meno di 5.000 abitanti.

compresa tra 50 e 499 dipendenti, con un volume di vendite compreso tra 15 e 330 milioni di euro, escluse le aziende controllate da società di grandi dimensioni o società estere (Mediobanca, Unioncamere, 2012).

Una definizione che impiega parametri quantitativi è indispensabile per condurre analisi statistiche, ricerche empiriche e per promuovere programmi a sostegno delle imprese, ma non riesce a catturare l'essenza "media impresa". Se la media impresa fosse individuata solo mediante parametri quantitativi, allora, per definirla qualitativamente, occorrerebbe riallocarla tra le grandi o tra le piccole. Così *«il sistema delle imprese non sarebbe un continuum in cui taluni caratteri qualitativi sono posseduti dalle singole unità componenti con una graduazione di intensità che ne renda possibile una chiara distinzione per classi dimensionali, ma in esso esisterebbe una frattura che consente solo di differenziare in modo soddisfacente le piccole dalle grandi, mentre le medie, ora, hanno distintamente i caratteri delle prime oppure hanno perso quei caratteri e qualitativamente, se non quantitativamente, sono, piuttosto, da annoverare nella categoria maggiore»* (Marchini, 1987).

1.2. La media impresa in Europa. Un commento alle statistiche europee

In via preliminare, tuttavia, è opportuno analizzare la rilevanza in termini quantitativi delle medie imprese nel contesto internazionale e nel contesto italiano (si veda *infra* par. 1.3.).

Il sistema produttivo europeo presenta la seguente articolazione dell'attività economica per classi d'impresa: le micro e le piccole imprese rappresentano ben il 98,7% del totale imprese, le medie imprese rappresentano l'1,1% e le grandi solamente lo 0,2%. Le micro e piccole imprese occupano il 49,5% della forza lavoro complessiva, le medie imprese il 17,2% e le grandi imprese il 33,3%. Inoltre le prime producono il 40,4% del valore aggiunto complessivo, le seconde ne producono il 18,2% e le terze ben il 41,4%.

I Paesi, in cui la presenza di imprese di media dimensione supera la media dell'1,1%, sono Bulgaria (1,9%), Danimarca (2,4%), Germania (2,4%), Estonia (2,7%), Irlanda (1,9%), Lettonia (2,4%), Lituania (1,9%), Lussemburgo (2,2%), Paesi Bassi (1,4%), Austria (1,7%), Romania (1,9%), Slovenia (1,3%), Slovacchia (3,7%) e infine Regno Unito (1,5%).

Tab. 1 – Le medie imprese dei settori non finanziari in Europa (2008)

Paese	Quota percentuale sul totale	Paese	Quota percentuale sul totale
Europa (27)	1,1	Lituania	1,9
Belgio	0,9	Lussemburgo	2,2
Bulgaria	1,9	Ungheria	0,8
Repubblica Ceca	0,8	Malta	-
Danimarca	2,4	Paesi Bassi	1,4
Germania	2,4	Austria	1,7
Estonia	2,7	Polonia	1,0
Irlanda	1,9	Portogallo	0,7
Grecia	-	Romania	1,9
Spagna	0,8	Slovenia	1,3
Francia	-	Slovacchia	3,7
Italia	0,5	Finlandia	1,1
Cipro	1,1	Svezia	0,8
Lettonia	2,4	Regno Unito	1,5

Fonte: Eurostat (SBS – Structural Business Statistics), 2008.

I settori industriali in cui le medie imprese europee contribuiscono maggiormente alla creazione di valore aggiunto (Tab. 2) sono i seguenti:

- gomma e plastiche (33,6%);
- tessile, abbigliamento, cuoio e calzature (32,4%);
- macchine e impianti (28%);
- mobili e altri manufatti (27,9%);
- legno e carta (27%);
- altri prodotti minerali non metallici (26,7%);
- metalli e prodotti di metallo (26,4%).

Mentre i principali settori nei quali le MI europee danno il loro significativo contributo all'occupazione sono:

- gomma e plastiche (34,3%);
- tessile, abbigliamento, cuoio e calzature (31,2%);
- macchine e impianti (28,6%);
- altri prodotti minerali non metallici (27,5%);
- legno e carta (26,7%);
- riciclaggio e offerta di acqua (26,6%);
- metalli e prodotti di metallo (26,4%).

Tab. 2 – Valore aggiunto e numero di occupati per classe dimensionale nell'EU-27 (2006)⁶

Chapter	Value added					Number of persons employed				
	SMEs	Micro	Small	Med.	Large	SMEs	Micro	Small	Med.	Large
Non-financial business economy (1)	57.7	21.0	18.9	17.8	42.3	67.4	29.7	20.7	17.0	32.6
Industry	42.5	7.3	14.1	21.0	57.5	57.2	13.2	19.6	24.4	42.8
Mining and quarrying	35.7	11.9	9.3	14.5	64.3	31.6	5.5	13.3	12.9	68.4
Food, beverages & tobacco	45.5	8.2	14.8	22.6	54.5	62.5	16.3	21.2	25.0	37.5
Textiles, clothing, leather & footwear	74.5	14.1	28.0	32.4	25.5	75.3	17.7	26.3	31.2	24.7
Wood & paper	58.3	11.5	19.9	27.0	41.7	73.5	21.8	24.9	26.7	26.5
Fuel processing & chemicals (1)	22.3	1.2	5.0	16.1	77.7	33.8	3.2	8.8	21.8	66.2
Rubber & plastics	57.4	4.8	19.0	33.6	42.6	64.1	7.8	22.0	34.3	35.9
Other non-metallic mineral products	52.5	7.3	18.5	26.7	47.5	64.0	14.5	22.1	27.5	36.0
Metals & metal products	62.4	11.2	24.9	26.4	37.6	72.1	17.6	28.2	26.4	27.9
Machinery & equipment	50.7	6.2	16.5	28.0	49.3	56.7	9.5	18.6	28.6	43.3
Electrical machinery & optical equipment	38.0	5.9	12.2	19.9	62.0	47.6	10.9	15.1	21.7	52.4
Transport equipment	13.8	1.4	3.5	8.8	86.2	20.8	2.7	5.8	12.4	79.2
Furniture & other manufacturing	72.6	18.3	26.3	27.9	27.4	76.8	25.6	25.7	25.5	23.2
Network supply of electricity, gas & steam (2)	19.8	5.1	4.4	10.3	80.2	17.6	2.2	4.3	11.2	82.4
Recycling & water supply	47.2	9.3	16.6	21.3	52.8	52.0	9.1	16.3	26.6	48.0
Construction	82.8	33.0	32.1	17.7	17.2	88.0	41.5	30.6	15.9	12.0

(1) 2005 for value added.

(2) 2005.

Fonte: Eurostat (SBS), 2006.

⁶ Dal sito http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Structural_business_statistics_overview.

Si propone di seguito l'analisi della struttura finanziaria delle MI nel contesto europeo (Tab. 3). L'analisi comparata consente di evidenziare le differenze esistenti tra un Paese e l'altro nelle scelte di investimento e nelle decisioni di finanziamento adottate dalle imprese manifatturiere. Innanzitutto, il capitale d'impresa risulta essere prevalentemente investito in attivo circolante, fatta eccezione per la Polonia la cui quota di attivo immobilizzato ammonta al 51%; nel dettaglio, Francia, Italia e Germania presentano un attivo corrente superiore al 60% del capitale investito (Francia 68%, Italia 64%, Germania 63%). I crediti rappresentano la voce più significativa tra le attività correnti, con valori decisamente alti per Italia (38%) e Francia (35%). Il capitale investito in attivo immobilizzato è principalmente destinato ad acquisire immobilizzazioni materiali: al primo posto troviamo la Polonia con il 43%, a seguire il Portogallo con il 31%, l'Austria con il 30% e la Spagna con il 29%. Il capitale investito in immobilizzazioni finanziarie assume valori importanti per Belgio (18%) e Paesi Bassi (17%). Questa tipologia di investimento è scarsamente significativa per Francia, Germania, Italia e Polonia.

Italia, Germania e Spagna presentano il più basso grado di patrimonializzazione, a confronto con gli altri Paesi europei. I Paesi, le cui medie imprese hanno un livello di patrimonio netto alto che si avvicina al 50% del capitale di finanziamento, sono Polonia, Belgio, Francia e Austria. Nonostante le differenze, il patrimonio netto risulta essere sufficiente a finanziare completamente l'attivo immobilizzato delle MI in tutti i Paesi considerati. Le risorse finanziarie esterne prevalentemente impiegate sono di tipo corrente, ossia hanno scadenza a breve termine, coerentemente con la struttura del capitale investito caratterizzato dalla prevalenza dell'attivo circolante. L'Italia ha il primato sia in termini di ricorso ai debiti di funzionamento (21%) sia in termini di utilizzo di prestiti bancari a breve termine (16%). Le passività consolidate sono, al contrario, la risorsa finanziaria meno utilizzata. I Paesi che ne fanno maggior ricorso, a confronto con gli altri, sono i Paesi Bassi, Portogallo, Francia e Spagna.

Tab. 3 – Struttura patrimoniale delle medie imprese manifatturiere in Italia, Francia, Spagna, Portogallo, Belgio, Paesi Bassi, Germania, Austria, Polonia (2009)

Voci di bilancio	Italia	Francia	Spagna	Portogallo	Belgio	Paesi Bassi	Germania	Austria	Polonia
immobilizzazioni immateriali	4	4	2	3	1	4	2	2	2
immobilizzazioni materiali	26	20	29	31	22	26	27	30	43
immobilizzazioni finanziarie	6	8	11	10	18	17	7	12	6
ATTIVO IMMOBILIZZATO	36	32	42	44	41	47	36	44	51
magazzino	18	22	15	16	15	15	25	19	16
crediti	38	35	30	33	32	-	28	30	22
<i>di cui crediti commerciali</i>	33	25	23	23	21	-	13	13	19
attività finanziarie	1	4	8	0	4	-	1	0	2
disponibilità liquide	6	6	5	5	7	11	9	7	7
ratei e risconti	1	1	0	2	1	-	0	-	2
ATTIVO CORRENTE	64	68	58	56	59	53	63	56	49
TOTALE ATTIVO	100	100	100	100	100	100	100	100	100
debiti a breve	45	36	35	35	34	32	36	31	33
<i>di cui debiti v/istituti di credito</i>	16	3	9	9	5	-	7	11	8
<i>di cui debiti commerciali</i>	21	18	14	15	15	-	7	7	15
ratei e risconti	1	1	0	5	1	-	0	-	2
PASSIVO CORRENTE	46	37	35	40	35	32	36	31	35
debiti a lungo termine	12	17	17	19	14	25	12	13	12
<i>di cui debiti v/istituti di credito</i>	9	7	9	10	6	-	8	10	6
fondi spese	5	3	10	1	3	3	14	14	3
PASSIVO CONSOLIDATO	17	20	27	20	17	28	26	27	15
capitale e riserve	37	43	38	40	48	40	38	42	50
PATRIMONIO NETTO	37	43	38	40	48	40	38	42	50
TOTALE PASSIVITÀ	100	100	100	100	100	100	100	100	100

* Sono definite di medie dimensioni quelle imprese con un fatturato complessivo compreso tra i 10 e i 50 milioni di euro.

Fonte: elaborazioni su Bach Database 2009, (www.bachesd.banque-france.fr/).