

Maximilian Seidl

Die Stahlindustrie im Raum Brescia und die europäische Währungsintegration

Eine Fallstudie zum Übergang Italiens von der Lira zum Euro



University
of Bamberg
Press

55 Schriften aus der Fakultät Geistes- und Kulturwissenschaften der Otto-Friedrich-Universität Bamberg

Schriften aus der Fakultät Geistes- und Kultur-
wissenschaften der Otto-Friedrich-Universität
Bamberg

Band 55

Die Stahlindustrie im Raum Brescia und die europäische Währungsintegration

Eine Fallstudie zum Übergang Italiens von der Lira zum Euro

Maximilian Seidl

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

Diese Arbeit hat der Fakultät Geistes- und Kulturwissenschaften der Otto-Friedrich-Universität Bamberg als Dissertation vorgelegen.

Gutachterin: Prof. Dr. Margarete Wagner-Braun

Gutachterin: JProf. Dr. Nina Kleinöder

Tag der mündlichen Prüfung: 06. Mai 2025

Dieses Werk ist als freie Onlineversion über das Forschungsinformationssystem (FIS; <https://fis.uni-bamberg.de>) der Universität Bamberg erreichbar. Das Werk – ausgenommen Cover, Zitate und Abbildungen – steht unter der CC-Lizenz CC BY.



Lizenzvertrag: Creative Commons Namensnennung 4.0
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>

Herstellung und Druck: docupoint, Magdeburg

Umschlaggestaltung: University of Bamberg Press

Umschlaggrafik: Reinhold Möller, „Armierungseisen auf der Baustelle beim Neubau der Buger Brücke in Bamberg Bug“, Wikimedia Commons, CC BY-SA

University of Bamberg Press, Bamberg 2025

 <https://ror.org/004fa0x02>

ISSN: 1866-7627 (Print)

ISBN: 978-3-98989-070-1 (Print)

eISSN: 2750-848X (Online)

eISBN: 978-3-98989-071-8 (Online)

URN: urn:nbn:de:bvb:473-irb-110238x

DOI: <https://doi.org/10.20378/irb-110238>

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	5
Abbildungsverzeichnis	11
Tabellenverzeichnis	14
Abkürzungsverzeichnis.....	16
Allgemeine Abkürzungen	16
Abkürzungen von Unternehmensbezeichnungen (ohne Rechtsform)	19
Vorwort	21
1. Einleitung	23
1.1 Motivation und Forschungsfrage.....	23
1.1.1 Regionalfokus.....	25
1.1.2 Branchenfokus	25
1.1.3 Beobachtungszeitraum	26
1.1.4 Untersuchungsgruppe.....	26
1.2 Literatur, Forschungsstand und Quellen: Überblick und Kritik	27
1.2.1 Frei zugängliche Statistiken	29
1.2.2 Handelskammer-Material	29
1.2.3 ISTAT-Mikrodaten	30
1.3 Gang der Untersuchung.....	32
2 Theoretische Grundlagen.....	33
2.1 Das Diamantenmodell nach Porter	33
2.2 Grundlagen und Einschränkungen der Bilanzanalyse	36
2.3 Untersuchungsleitfaden	40
3 Die wirtschaftshistorischen Rahmenbedingungen und Hintergründe der Untersuchung	43
3.1 Zur Wirtschaftsgeschichte Italiens	43
3.1.1 Kurzüberblick: Perspektiven auf die Wirtschafts- und Industriegeschichte Italiens bis 1945.....	44
3.1.2 Der Nachkriegsaufschwung und die europäische Integration	46

3.2 Zur Wirtschaftsgeschichte des lombardischen Wirtschaftsraumes Brescia und der (dortigen) Stahlindustrie.....	47
3.2.1 Der Raum Brescia in der Lombardei: Eine wirtschaftshistorische Einordnung.....	47
3.2.2 Die Stahlindustrie im Raum Brescia im Kontext der italienischen Wirtschaftsgeschichte und der Geschichte der italienischen Stahlindustrie	50
3.2.3 Die Stahlindustrie im Raum Brescia – Kurzprofile der Untersuchungsgruppe.....	69
3.2.3.1 Acciaierie di Calvisano	71
3.2.3.2 Alfa Acciai	72
3.2.3.3 ASO.....	73
3.2.3.4 Duferco.....	74
3.2.3.5 Feralpi.....	77
3.2.3.6 Ferriera Valsabbia.....	79
3.2.3.7 Ferrosider	81
3.2.3.8 IRO	82
3.2.3.9 Italfond	84
3.2.3.10 Metalleghe	85
3.2.3.11 ORI Martin.....	86
3.2.3.12 Profilatinave	88
3.2.3.13 Stefana	89
3.2.3.14 Sonstige Betriebe	91
3.3 Die italienische Währung: Indikatoren und internationale monetäre Ordnungen.....	93
3.3.1 Einige monetären Indikatoren im Überblick von 1993 bis 2019 ..	94
3.3.1.1 Das italienische Inflationsniveau von 1993 bis 2019	94
3.3.1.2 Das italienische Zinsniveau von 1993 bis 2019	97
3.3.1.3 Die italienischen Staatsschulden von 1993 bis 2019.....	101
3.3.1.4 Der Wechselkurs der italienischen Währung von 1993 bis 2019.....	103
3.3.1.5 Die italienische Leistungsbilanz von 1993 bis 2019.....	109
3.3.2 Italiens Währung im Kontext internationaler monetärer Ordnungen	111
3.3.2.1 Kurzer historischer Abriss: Die Lira als die Währung Italiens	111
3.3.2.2 Die Lira in der Zeit des Bretton-Woods-Systems	113
3.3.2.3 Der Europäische Wechselkursverbund und das Europäische Währungssystem (WKM).....	114
3.3.2.4 Die Währungsunion.....	119

4	Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro.....	128
4.1	Faktorbedingungen.....	128
4.1.1	Arbeit.....	128
4.1.1.1	Arbeitsrechtliche Rahmenbedingungen.....	129
4.1.1.2	Arbeitsproduktivität	132
4.1.1.3	Nominale und reale Personalkostenentwicklung	135
4.1.2	Kapital	142
4.1.2.1	Kapitalproduktivität.....	143
4.1.2.2	Passivseite der Bilanz.....	146
	a) Eigenkapitalquote und Eigenkapital	146
	b) Gesamtkapitalrentabilität	152
	c) Zinsaufwendungen	154
	d) Finanzierungsformen und Kapital(markt)zugänge	159
	e) Finanzierungslaufzeiten.....	166
4.1.2.3	Aktivseite der Bilanz	170
	a) Nettoinvestitionen.....	170
	b) Anlagendeckungsgrade	176
4.1.2.4	Buchhalterische Aspekte.....	179
	a) (Stille) Reserven aus Wertberichtigungen.....	179
	b) Die gesetzlichen Bestimmungen zur Währungsumstellung am Beispiel der Umrechnung und Rundung des gezeichneten Kapitals	184
4.1.3	Zwischenfazit zu Kapitel 4.1	186
4.2	Nachfrage.....	188
4.2.1	Die heimische Nachfrage	193
4.2.2	Die ausländische Nachfrage	198
4.2.2.1	Die Nachfrage im nicht-italienischen Teil der Eurozone	202
4.2.2.2	Die EU-Nachfrage außerhalb der Eurozone.....	210
4.2.2.3	Die Nachfrage im Rest der Welt.....	218
4.2.3	Zwischenfazit zu Kapitel 4.2	227
4.3	Zulieferer	228
4.3.1	Energie	229
4.3.1.1	Energieimporte.....	230
4.3.1.2	Energiepreise und das italienische Inflationsniveau	233
4.3.2	Rohstoffe.....	238
4.3.2.1	Importe aus dem nicht-italienischen Teil der Eurozone.....	244
4.3.2.2	EU-Importe aus Ländern außerhalb der Eurozone	250
4.3.2.3	Importe aus dem Rest der Welt	256
4.3.3	Zwischenfazit zu Kapitel 4.3	261

4.4 Außenwirtschaftliche Aspekte zu Nachfrage (4.2) und Zulieferern (4.3)	262
4.4.1 Wechselkursgewinne und -verluste	262
4.4.2 Exporte und Importe – Einordnung in die Leistungsbilanz.....	266
4.4.3 Zwischenfazit zu Kapitel 4.4.....	269
4.5 Unternehmensstrategie, Struktur und Konkurrenz	269
4.5.1 Unternehmensstrategie – Strategische und unternehmensinterne Anpassung an ein neues Währungsumfeld.....	270
4.5.1.1 Die strategische Positionierung zu Währungsfragen	270
4.5.1.2 Liquiditätsbündelung	273
4.5.1.3 Die administrativen Kosten der Währungsumstellung	274
4.5.2 Struktur und Konkurrenz	275
4.5.2.1 Eigentümerstrukturen und -ziele	275
4.5.2.2 Unternehmensgröße: Wachstum, (Ausländische) Direktinvestitionen und Zukäufe	276
4.5.2.3 Marktausstiege und Neugründungen	284
4.5.3 Zwischenfazit zu Kapitel 4.5.....	287
4.6 Die Rolle des Zufalls und der Staat.....	288
4.7 Der Diamant als System – Wechselwirkungen	289
5 Fazit.....	290
5.1 Zusammenfassende Beantwortung der Forschungsfrage	290
5.2 Restriktionen und Forschungsdesiderate	294
6 Anhang.....	296
6.1 Der italienische VPI und der italienische BIP-Deflator zur Bereinigung nominaler Werte sowie die BIP-Deflator-Differentiale zu ausgewählten Ländern von 1992 bzw. 1993 bis 2019.....	296
6.2 Verschiedene Zinssätze in Italien von 1993 bis 2018	301
6.3 Die Arbeitsproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	304
6.4 Der prozentuale Anteil der Lohnnebenkosten an den Arbeits- und Lohnnebenkosten ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	307
6.5 Die nominale und reale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	310
6.6 Die Kapitalproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	313

6.7 Die Eigenkapitalquote ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	316
6.8 Der Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	318
6.9 Die Gesamtkapitalrentabilität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	320
6.10 Der Finanzierungszinssatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	322
6.11 Finanzierungsformen – Der prozentuale Anteil verschiedener Verbindlichkeiten an der Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	334
6.12 Die Finanzierungslaufzeiten von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil der Fälligkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewählter Unternehmen >12 Monate nach Bilanzstichtag)	338
6.13 Das Nettoinvestitionsniveau ausgewählter Unternehmen in Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil an Bilanzsumme).....	341
6.14 Die Anlagendeckungsgrade ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	344
6.15 Der Anteil von Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent.....	346
6.16 Verschiedene Umsatzzahlen und Umsatz-Anteile ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	348
6.17 Der ausländische Absatz von 1993 bis 2019, nach Ländern: Exportstatistik (Handelsvolumina in Euro, 1993-2019, für die Provinz Brescia und Unternehmen mit ATECO-Code C 24.1).....	356
6.18 Die Rohstoffkosten und ein Energiekosten-Proxy ($B7/(B6+B7)$) für ausgewählte Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	365
6.19 Die Einfuhren von 1993 bis 2019, nach Ländern: Importstatistik (Handelsvolumina in Euro, 1993-2019, für die Provinz Brescia und Unternehmen mit ATECO-Code C 24.1)	368
6.20 Die Importvolumina nach Warencodes (Handelsvolumina in Euro, 1993-2019, für die Provinz Brescia und Unternehmen mit ATECO-Code C 24.1)	377
6.21 Die Wechselkursgewinne und -verluste (Saldo) ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	378

6.22 Die Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	380
6.23 Quelldokument-Matrix für die Bilanzanalyse ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	382
7 Bibliographische Angaben (Quellen- und Literaturverzeichnis)	387
7.1 Literatur und Webseiten	387
7.2 Datenbanken	401
7.3 Archivquellen	405
7.4 Online-Archivquellen	409
7.5 Hemerotheken	416

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Michael Porters Diamantenmodell – Das Gesamtsystem	34
Abbildung 2: Kartografie der Siderurgie im Raum Brescia (1978 und 1986/1989)	55
Abbildung 3: Der jährliche BIP-Deflator von 1993 bis 2019 in verschiedenen Ländern und der Eurozone	96
Abbildung 4: Langfristige Zinssätze in verschiedenen Ländern und der Eurozone von 1993 bis 2019 (Staatsanleihen, 10 Jahre, % per annum)	97
Abbildung 5: Verschiedene Zinssätze in Italien von 1993 bis 2019	98
Abbildung 6: Die italienische Staatsverschuldung von 1993 bis 2019 (als %-Anteil des BIP)	102
Abbildung 7: Die italienische Neuverschuldung von 1993 bis 2019 (Netto- Neuverschuldung (+) und Netto-Primärdefizit (+) /-überschuss (-), als %-Anteil des BIP)	102
Abbildung 8: Der nominale Lira-Wechselkurs von 1993 bis 2001	106
Abbildung 9: Der nominale Euro-Wechselkurs von 1999 bis 2019	107
Abbildung 10: Der effektive Wechselkurs-Index Italiens (real und nominal) von 1993 bis 2019.....	108
Abbildung 11: Die italienische Leistungsbilanz von 1993 bis 2019 (in % des BIP)	110
Abbildung 12: Die Arbeitsproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro).....	133
Abbildung 13: Der prozentuale Anteil der Lohnnebenkosten an den Arbeits- und Lohnnebenkosten ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	137
Abbildung 14: Die nominale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019, jährlicher Durchschnittswert pro Kopf (Lira- Werte in Euro zum Lira-Euro Wechselkurs 1.936,27:1, nicht preisbereinigt)	139
Abbildung 15: Die reale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019, jährlicher Durchschnittswert pro Kopf (in 1999-Euro)	139
Abbildung 16: Die Kapitalproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	144
Abbildung 17: Die Eigenkapitalquote ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	147
Abbildung 18: Der Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent.....	148
Abbildung 19: Die Gesamtkapitalrentabilität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	152

Abbildung 20: Der Finanzierungszinssatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (effektiver Finanzierungszinssatz für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie sonstigen Kreditgebern)	156
Abbildung 21: Verschiedene Zinssätze in Italien und der Durchschnitt der Finanzierungszinssätze ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	158
Abbildung 22: Finanzierungsformen – Der prozentuale Anteil verschiedener Verbindlichkeiten an der Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	163
Abbildung 23: Finanzierungslaufzeiten von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil der Fälligkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewählter Unternehmen >12 Monate nach Bilanzstichtag).....	168
Abbildung 24: Nettoinvestitionsniveau ausgewählter Unternehmen in Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil an Bilanzsumme)	173
Abbildung 25: Die Anlagendeckungsgrade ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent.....	177
Abbildung 26: Der Anteil von Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	183
Abbildung 27: Der Jahresumsatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)	189
Abbildung 28: Der Jahresumsatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro) im Kontrast zu verschiedenen Kostenentwicklungen.....	190
Abbildung 29: Der heimische Absatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in %, Anteil am Gesamtumsatz).....	193
Abbildung 30: Der heimische Absatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)	195
Abbildung 31: Der ausländische Absatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in Prozent, Anteil am Gesamtumsatz).....	200
Abbildung 32: Der Absatz im nicht-italienischen Teil der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro).....	204
Abbildung 33: Der Absatz in ausgewählten Ländern des nicht-italienischen Teils der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira).....	207
Abbildung 34: Der Absatz in EU-Ländern außerhalb der heutigen Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro).....	211
Abbildung 35: Der Absatz in ausgewählten EU-Ländern außerhalb der heutigen Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro).....	216

Abbildung 36: Der Absatz im Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro).....	221
Abbildung 37: Der Absatz im Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro)	224
Abbildung 38: Der effektive Wechselkurs-Index Italiens (real und nominal) sowie der Wechselkurs des US-Dollars in it. Lira/Euro von 1993 bis 2019	231
Abbildung 39: Die italienische Energiebilanz von 1993 bis 2019	231
Abbildung 40: Die italienische Energiepreisentwicklung von 1993 bis 2019... ..	235
Abbildung 41: Ein Energiekosten-Proxy $(B_7) / ((B_6) + B_7)$ für ausgewählte Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	236
Abbildung 42: Die Rohstoffkosten ausgewählter Unternehmen und Importvolumina für C 24.1-Unternehmen der Provinz Brescia von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro).....	240
Abbildung 43: Die Rohstoffkosten ausgewählter Unternehmen im Durchschnitt und Importvolumina für C 24.1-Unternehmen der Provinz Brescia von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), im Kontrast zu verschiedenen Kostenentwicklungen	241
Abbildung 44: Importe aus dem nicht-italienischen Teil der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)	245
Abbildung 45: Importe aus ausgewählten Ländern des nicht-italienischen Teils der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira)	248
Abbildung 46: EU-Importe aus Ländern außerhalb der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)	251
Abbildung 47: Importe aus ausgewählten EU-Ländern außerhalb der heutigen Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro)	254
Abbildung 48: Importe aus dem Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro).....	257
Abbildung 49: Importe aus dem Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro)	260
Abbildung 50: Bilanziell ausgewiesene Wechselkursgewinne und -verluste ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)	263
Abbildung 51: Einordnung der Ein- und Ausfuhren in die italienische Leistungsbilanz (in % des BIP) von 1993 bis 2019.....	267
Abbildung 52: Die Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro).....	277

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Kurzüberblick – Die Währung Italiens im Untersuchungszeitraum	109
Tabelle 2: Durch Wertberichtigungsreserven gedeckte Jahresverluste ausgewählter Unternehmen (Beobachtungszeitraum 1993-2019)	182
Tabelle 3: Gezeichnetes Kapital ausgewählter Unternehmen von 1998 bis 2002 in Lira und Euro.....	185
Tabelle 4: Der italienische BIP-Deflator zur Bereinigung nominaler Werte und die BIP-Deflator-Differentiale zu ausgewählten Ländern von 1992 bzw. 1993 bis 2019	298
Tabelle 5: Der italienische VPI zur Bereinigung nominaler Werte von 1993 bis 2019	300
Tabelle 6: Verschiedene Zinssätze in Italien von 1993 bis 2018.....	302
Tabelle 7: Die Arbeitsproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	305
Tabelle 8: Der prozentuale Anteil der Lohnnebenkosten an den Arbeits- und Lohnnebenkosten ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	307
Tabelle 9: Die nominale und reale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	310
Tabelle 10: Die Kapitalproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	313
Tabelle 11: Die Eigenkapitalquote ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	316
Tabelle 12: Der Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	318
Tabelle 13: Ergebnis und Gesamtkapitalrentabilität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent	320
Tabelle 14: Die Finanzierungszinssätze ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	324
Tabelle 15: Finanzierungsformen – Der prozentuale Anteil verschiedener Verbindlichkeiten an der Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	334
Tabelle 16: Finanzierungslaufzeiten von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil der Fälligkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewählter Unternehmen >12 Monate nach Bilanzstichtag).....	338
Tabelle 17: Das Nettoinvestitionsniveau ausgewählter Unternehmen in Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil an Bilanzsumme)	342
Tabelle 18: Die Anlagendeckungsgrade ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	344

Tabellenverzeichnis

Tabelle 19: Der Anteil von Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent.....	346
Tabelle 20: Umsätze und Umsatz-Anteile ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	349
Tabelle 21: Der ausländische Absatz von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Exportstatistik (nominal)	357
Tabelle 22: Der ausländische Absatz von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Exportstatistik (in 1999-Euro).....	361
Tabelle 23: Die Rohstoffkosten und ein Energiekosten-Proxy $(B) \cdot 7) / (B) \cdot 6) + B) \cdot 7))$ für ausgewählte Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent.....	365
Tabelle 24: Einfuhren von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Importstatistik (nominal)	369
Tabelle 25: Einfuhren von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Importstatistik (in 1999-Euro).....	373
Tabelle 26: Warenimporte nach Warencode (ISTAT-Importstatistik) von 1993 bis 2019.....	377
Tabelle 27: Die Wechselkursgewinne und -verluste (Saldo) ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	378
Tabelle 28: Die Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019	380
Tabelle 29: Quelldokument-Matrix für die Bilanzanalyse ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019.....	385

Abkürzungsverzeichnis

Fremdsprachige Abkürzungen in anderen Sprachen als Englisch werden in Klammern übersetzt, die Tilde kennzeichnet erklärende Anmerkungen.

Allgemeine Abkürzungen

ADG	Anlagendeckungsgrad
Anm. d. V.	Anmerkung des Verfassers
ATECO	Attività Economiche (Wirtschaftszweig, italienische Entsprechung des europäischen NACE-Systems)
BI	Banca d'Italia, auch Bankitalia (italienische Zentralbank)
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BS	Brescia
B.S.	Bilanzsumme
bspw.	beispielsweise
BTP	Buoni del Tesoro Poliennali (mehrjährige Staatsanleihen)
bzw.	beziehungsweise
CCNL	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro (~Tarifvertrag)
C.F.	Codice fiscale (Steuernummer)
CGIL	Confederazione Generale Italiana del lavoro (~ eine italienische Gewerkschaft)
CIG	Cassa Integrazione Guadagni (~ Kurzarbeit in Italien bei staatlicher Förderung)
CPI	Consumer price index
D.L.	Decreto Legge (Gesetzesdekret)
D.Lgs.	Decreto Legislativo (gesetzesvertretendes Dekret)
DM	Deutsche Mark
DOI	Digital Object Identifier
DRI	direct reduced iron
€	Währungssymbol des Euros
ebd.	ebenda
ECB	European Central Bank
EG	Europäische Gemeinschaft
EGKS	Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl
EK	Eigenkapital
EKQ	Eigenkapitalquote
EMU	European Monetary Union
EU	Europäische Union
EURIBOR	Euro InterBank Offered Rate

Abkürzungsverzeichnis

EWG	<i>Europäische Wirtschaftsgemeinschaft</i>
EWKV	<i>Europäischer Wechselkursverbund</i>
EWS	<i>Europäisches Währungssystem</i>
EWU	<i>Europäische Währungsunion</i>
EZB	<i>Europäische Zentralbank</i>
Fiom	<i>Federazione Impiegati Operai Metallurgici</i> (~ Gewerkschaft für Angestellte und Arbeiter der Metallbranche)
F.lli	<i>Fratelli (Gebrüder)</i>
FYROM	<i>Former Yugoslav Republic of Macedonia (~ heute: Nordmazedonien)</i>
FZS	<i>Finanzierungszinssatz</i>
GDP	<i>Gross Domestic Product</i>
Gez. Kapital	<i>Gezeichnetes Kapital</i>
ggf.	<i>gegebenenfalls</i>
gg.über	<i>gegenüber</i>
GKR	<i>Gesamtkapitalrentabilität</i>
GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i>
GuV	<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>
GWh	<i>Gigawattstunde</i>
HVPI	<i>Harmonisierter Verbraucherpreisindex</i>
i.H.v.	<i>in Höhe von</i>
IMI	<i>Istituto Mobiliare Italiano</i> (~ ein zunächst staatliches italienisches Kreditinstitut)
Imm.	<i>Immateriell</i>
Inkl.	<i>Inklusive</i>
IRI	<i>Istituto per la Ricostruzione Industriale</i> (Institut für den industriellen Wiederaufbau)
Istat	<i>Istituto Nazionale di Statistica, bis 1989: Istituto Centrale di Statistica</i> (Nationales italienisches Statistikamt)
It.	<i>Italienisch</i>
IWF	<i>Internationaler Währungsfonds</i>
k.A.	<i>keine Angabe(n)</i>
KP	<i>Kapitalproduktivität</i>
£	<i>Währungssymbol der italienischen Lira</i>
L.	<i>Legge (Gesetz)</i>
Lit.	<i>Lira italiana/lire italiane (Italienische Lira)</i>
LMU	<i>Lateinische Münzunion</i>
M.	<i>Monat</i>
MI	<i>Milano (Mailand)</i>
MWh	<i>Megawattstunde</i>
MwSt.	<i>Mehrwertsteuer</i>

Abkürzungsverzeichnis

NACE	<i>Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté Européenne</i> (~ Europäisches System zur Klassifizierung der Wirtschaftszweige)
N.I.	<i>Nota Integrativa</i> (~ bilanzbegleitendes Schriftdokument, das die einzelnen Bilanzposten kommentiert)
NO	<i>Novara</i>
nom.	<i>nominal</i>
Nt.	<i>Netto</i>
NUTS	<i>Nomenclature des unités territoriales statistiques</i> (~ Europäisches System zur statistisch-administrativen Gebiets-Gliederung)
o. ä.	<i>oder ähnlich</i>
OCSE	<i>Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico</i> (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
OECD	<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>
OIC	<i>Organismo Italiano di Contabilità</i> (~ italienisches Gremium für Standards in der Rechnungslegung)
p.a.	<i>per annum</i>
R.C.S.	<i>Relazione del Collegio Sindacale</i> (~ bilanzbegleitender Jahresbericht des Aufsichtsrats bzw. Prüfungsausschusses)
REA	<i>Repertorio delle notizie Economiche e Amministrative</i> (~ u.a. italienisches Handelsregister, in dem Unternehmen, Standorte u.ä. mit einer Nummer erfasst werden)
Reg. Soc.	<i>Registro Società</i> (~ Unternehmensregister des Amtsgerichts)
RiBa	<i>Ricevuta Bancaria</i> (~ in Italien übliches Inkassoverfahren)
R.s.G.	<i>Relazione sulla Gestione</i> (~ bilanzbegleitender Jahresbericht der Geschäftsführung)
S.	<i>Seite</i>
sbf	<i>salvo buon fine</i> (vorbehaltlich der Zahlung)
SMP	<i>Securities Markets Programme</i> (~ EZB-Programm zum Kauf von Anleihen)
SM-Öfen	<i>Siemens-Martin-Öfen</i>
SpA	<i>Società per Azioni</i> (Aktiengesellschaft ~ italienische Rechtsform)
Srl	<i>Società a responsabilità limitata</i> (Gesellschaft mit beschränkter Haftung ~ italienische Rechtsform)
TFR	<i>Trattamento di fine rapporto</i> (~ betriebsinterne, gesetzlich vorgesehene, Rückstellung, die bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses ausgezahlt wird)
TN	<i>Trento</i>

Abkürzungsverzeichnis

TO	<i>Torino</i>
u.a.	<i>unter anderem</i>
u.ä.	<i>und ähnliches</i>
VAE	<i>Vereinigte Arabische Emirate</i>
VB	<i>Verbania</i>
Verb.	<i>Verbindlichkeiten</i>
vgl.	<i>vergleiche</i>
VPI	<i>Verbraucherpreisindex</i>
WBR	<i>Wertberichtigungsreserven</i>
WKM	<i>Wechselkursmechanismus</i>

Abkürzungen von Unternehmensbezeichnungen (ohne Rechtsform)

ALFA	<i>Acciaierie Laminatoi Fonderie Affini</i> <i>(Stahlwerke Walzwerke Gießerei und Ähnliches)</i>
ASO	<i>Acciai Speciali Ospitaletto</i> <i>(Spezialstähle Ospitaletto ~ bezogen auf die Ortschaft Ospitaletto)</i>
F.A.B.	<i>Ferdofin Acciaierie Bresciane (Brescianer Stahlwerke Ferdofin)</i>
ILFO	<i>Industrie Laminatoi Ferrosi Odolesi</i> <i>(Odoleser Walzwerk-Eisen-Industrien ~ bezogen auf die Ortschaft Odolo)</i>
IRO	<i>Industrie Riunite Odolesi</i> <i>(Vereinigte Odoleser Industrien ~ bezogen auf die Ortschaft Odolo)</i>
MAO	<i>Mini Acciaieria Odolese</i> <i>(Odoleser Kleinstahlwerk ~ bezogen auf die Ortschaft Odolo)</i>
OLS	<i>Officine Laminatoi Sebino</i> <i>(Werkstätten Walzwerke Sebino ~ bezogen auf die alternative Bezeichnung für den Iseosee)</i>
ORI Martin	<i>Officine Riunite Italiane Martin</i> <i>(Vereinigte italienische Werkstätten Martin)</i>
SETA	<i>Società Europea Tubifici e Acciaierie</i> <i>(Europäische Gesellschaft Röhren- und Stahlwerke)</i>

Hinweis: Bei den Rechtsformen sind in der italienischsprachigen Literatur sowie Geschäftskommunikation sowohl die Abkürzungen mit als auch ohne Punkt üblich, teils in Klein-, teils in Großschreibung (Srl/S.r.l./SRL etc.). Eine gewisse Inkohärenz ist zudem auch in der Nutzung des Punktes bei Akronymen von Unternehmensnamen zu verzeichnen. Aus Gründen der inneren Kohärenz der Arbeit wird bei den Rechtsformen im Folgenden nur die in diesem Abkürzungsverzeichnis aufgeführte Form (Srl/SpA) verwendet.

Vorwort

Mein einleitender Dank gilt all denjenigen, ohne deren Unterstützung die Umsetzung vorliegender Forschungsarbeit nicht denkbar gewesen wäre. Dies betrifft zuvorderst natürlich Frau Prof. Dr. Margarete Wagner-Braun, bis 2023 Inhaberin der Professur für Wirtschafts- und Innovationsgeschichte an der Otto-Friedrich-Universität Bamberg. Für die zahlreichen Diskussionen und die wertvolle Unterstützung bin ich äußerst dankbar. Gleichermäßen geschätzt wie hilfreich war zudem der Austausch mit Prof. Dr. Nina Kleinöder, Juniorprofessorin für Wirtschafts- und Sozialgeschichte in Bamberg sowie mit Prof. Dr. Robert Obermaier, Lehrstuhlinhaber (Betriebswirtschaftslehre) an der Universität Passau. Danken möchte ich zudem den Teilnehmern des Oberseminars der Wirtschafts- und Innovationsgeschichte an der Universität Bamberg für den fortwährend intensiven und fruchtbaren Austausch.

Auf italienischer Seite gilt mein Dank Herrn Prof. Claudio Teodori, Professor für Betriebswirtschaftslehre an der Universität Brescia. Namentlich nicht unerwähnt bleiben soll an dieser Stelle zudem auf Seiten der Handelskammer in Brescia, neben dem Generalsekretär Herrn Massimo Ziletti, Frau Fabrizia Rossetti – für den Archiv-Zugang und die freundliche Unterstützung bin ich sehr dankbar. Das gilt in gleicher Weise natürlich auch für den Zugang zur Handelskammer in Mailand und in Turin, für die zuständigen Mitarbeiter des italienischen Statistikamtes ISTAT, vor allem in deren Mailänder Büro, sowie für den Austausch mit Unternehmensvertretern der Brescianer Stahlbranche und mit weiteren lokalen Akteuren aus Forschung, Journalismus, Branchenverbänden und Zivilgesellschaft. Abschließender Dank gilt schließlich meinen Freunden und meiner Familie für die wertvolle Unterstützung jenseits akademischer Fragestellungen.

Bei vorliegender wirtschaftshistorischer Untersuchung zur europäischen Währungsunion werden der friedensstiftende Geist und die wirtschaftlichen Bestrebungen der europäischen Integration ausdrücklich anerkannt; Anspruch ist jenseits dessen – jenseits der vielbemühten Frage nach der Währungsunion selbst bzw. der italienischen Teilnahme an der Eurozone – im Sinne einer Branchenstudie die Entwicklung der Unternehmen aufzuzeigen.

Vorliegende Arbeit wurde im Mai 2025 an der Fakultät für Geistes- und Kulturwissenschaften der Otto-Friedrich-Universität Bamberg als Dissertation angenommen und erscheint hier in geringfügiger Überarbeitung.

Die Arbeit greift auf das generische Maskulinum zurück, personenbezogene Begriffe beziehen sich auf alle Geschlechter. Auf geographische Untersuchungseinheiten, wie sie in einschlägigen Statistiken vorliegen, wird bisweilen pauschal als *Länder* Bezug genommen, ohne damit zu geopolitischen Fragen Stellung zu nehmen. Für den Inhalt der Arbeit ist ausschließlich der Verfasser

Vorwort

verantwortlich. Etwaige verbliebene Fehler oder Ungereimtheiten sind alleinig ihm geschuldet.

Mailand, im September 2025

Maximilian Seidl

1. Einleitung

1.1 Motivation und Forschungsfrage

Die europäische Integration im Allgemeinen und die europäische Währungsintegration im Besonderen sind vielfacher Gegenstand der Literatur und Forschung. Nicht zuletzt im Zuge der Eurokrise richtet sich, vor allem für einige südeuropäische Länder, der akademische Fokus verstärkt auf Struktur und Auswirkungen der europäischen Währungsunion. Dabei nehmen vorliegende Untersuchungen bisher meist einen gesamtwirtschaftlichen Fokus ein.

Zuvorderst anhand Michael Porters Diamantenmodell sowie einer umfassenden Bilanzanalyse soll die Thematik der europäischen Währungsunion nun aus Branchensicht untersucht werden. Einige Regionen Oberitaliens können eine hohe Industrialisierungsdichte vorweisen, hier sticht unter anderem der Wirtschaftsraum Brescia hervor. Die dortige (Elektro)stahlindustrie konzentriert sich im Sinne eines typischen Wirtschaftsclusters besonders stark (auf diesen Aspekt wird unter Berücksichtigung der einschlägigen Literatur in Kapitel 3 noch genauer einzugehen sein). Ihre Berücksichtigung in bereits vorliegenden Forschungsarbeiten, ihre vergleichsweise hohe Homogenität der Unternehmen zueinander, die geographische Konzentration und die wirtschaftliche Bedeutung und Verzahnung mit dem Ausland sollen zum Anlass genommen werden, zu untersuchen, wie sich die Brescianer Stahlbranche in Hinblick auf die europäische Währungsunion entwickelt hat. Regional- und Branchenfokus drängen sich durch eben jene hohe lokale Konzentration auf, offenkundig ist aber die Verzahnung nicht nur mit dem unmittelbaren Umland und der italienischen Volkswirtschaft sehr eng. Die Jahre 1993 mit 2019 stecken den Untersuchungszeitraum ab. Die Währungsunion wird in Hinblick auf den Untersuchungszeitraum als exogene Größe modelliert, um etwaige Strukturbrüche und Kontinuitäten zu identifizieren und herauszuarbeiten.

Die **Forschungsfrage** möchte also erörtern, **wie sich die Brescianer Stahlindustrie in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsunion entwickelt hat**. Die zu füllende Forschungslücke lässt sich sowohl aus Branchenperspektive beobachten – Untersuchungen zur Brescianer Stahlindustrie liegen durchaus vor, ohne dabei allerdings auf die Währungsunion zu fokussieren – als auch aus währungsgeschichtlichem Blickwinkel – Fragen zur europäischen Währungsunion nehmen dabei in der Regel eine gesamtwirtschaftliche Perspektive ein, von einem bisher offenkundig ausgebliebenem Fokus auf die Brescianer Stahlindustrie ganz zu schweigen. Somit lassen sich Regional- und Branchenfokus nicht nur durch den Stellenwert und das wirtschaftliche Gewicht der Unternehmen rechtfertigen, sondern auch durch die Fachliteratur, auf die noch einzugehen sein wird, und die nicht wenig zur historischen Entstehung der Branche bietet, aber

das Eurothema und die jüngere zeitgeschichtliche Entwicklung bisher nur gar nicht bis unzureichend behandelt.

Die Forschungsfrage zur Entwicklung der Brescianer Stahlindustrie fokussiert sich primär auf die Branchenebene, was einzelne Tiefenbohrungen auf die Unternehmensebene aber nicht ausschließt. Dabei ist die Branchenebene durch die gebündelte Betrachtung einzelner Unternehmen gegeben; für die Bilanzanalyse wird eine umfassende Teilauswahl der zu untersuchenden Unternehmen vorgenommen, ohne Werte verschiedener Unternehmen aufzusummieren oder zu aggregieren; für die Untersuchung zu Ein- und Ausfuhren wird auf die aggregierten Handelszahlen des staatlichen italienischen Statistikamtes zurückgegriffen, die bereits alle zu berücksichtigenden Unternehmen der Brescianer Stahlindustrie umfassen.

Vorliegende Untersuchung wird die Komplexität einer Branchenentwicklung in Hinblick auf die Währungsunion aufzeigen. Ein Branchen- und Regionalfokus ermöglicht dabei ein schärferes Bild, als es eine gesamtwirtschaftliche Perspektive aufzeigen kann. Der gewählte Ansatz besticht dabei durch die Interdisziplinarität, die entsteht, wenn aus wirtschaftshistorischer Perspektive eine Branchenentwicklung in Hinblick auf eine makroökonomische Größe, die Währungsunion, über einen längeren Zeitraum untersucht wird und dabei auf betriebswirtschaftliche Analyseinstrumente zurückgegriffen wird. Porters Modell erlaubt eine Branchenperspektive, die aufzeigt, wie währungsverbundene Aspekte weit über Fragen des Außenhandels hinausgehen, auf die sie bisweilen öfters reduziert werden.

Etwaige Schlussfolgerungen historischer Analysen sind immer im Zusammenhang mit dem untersuchten Beobachtungszeitraum zu sehen. Obgleich möglichst allen relevanten Faktoren, die Einfluss auf die betrachteten Größen und Entwicklungsdynamiken haben, Rechnung getragen werden soll, kann die Euroeinführung als exogene Größe natürlich nur schwer isoliert werden. Einschränkung ist auch auf die zeitliche Nähe des Verfassens der Forschungsarbeit zum Untersuchungszeitraum hinzuweisen.

Die **Forschungsfrage**, wie sich die Brescianer Stahlbranche in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsunion entwickelt hat, zielt bei alle dem zuvor erst auf zwei Erwartungen ab, die man aus der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung Italiens im Untersuchungszeitraum ableiten kann, und aus denen heraus wiederum **zwei zentrale Hypothesen** formuliert werden können: Diese Erwartungen umfassen zum einen negative Auswirkungen auf den betriebswirtschaftlichen Erfolg durch das Wegfallen der Lira-Abwertungsmöglichkeit zur Generierung internationaler Wettbewerbsvorteile (mit der Währungsunion kann die italienische Währung nun nicht mehr abgewertet werden, um Wettbewerbsvorteile zu generieren bzw. Wettbewerbsnachteile durch zu hohe heimische Inflation auszugleichen), sowie zum anderen einen starken Anstieg der privaten

Verschuldung, gegeben durch das bedeutend gesunkene Zinsniveau. Die ergebnisoffen angelegte Branchenstudie wird schlussendlich zeigen, wie sich die Unternehmen entgegen dieser allgemeiner Erwartungen entwickelt haben.

1.1.1 Regionalfokus

Der Regionalfokus¹ wird durch die administrative Untergliederung Italiens vorgegeben, die Provinzen (italienisch *provincia*) entsprechen in der EU der Ebene NUTS 3. Die Provinz Brescia (abgekürzt: *BS*) ist eine der zwölf Provinzen der Lombardei. Dieses klare Kriterium lässt bei Auswertung verschiedenster Statistiken zunächst einmal keinen großen Unsicherheitsspielraum, aus mikroökonomischer Sicht ist jedoch zu berücksichtigen, dass in aggregierten Unternehmenszahlen nicht immer dem Umstand Rechnung getragen werden kann, dass vor allem große Unternehmen auch außerhalb der Provinz tätig sind, in der sie ansässig sind, oder es umgekehrt im Raum Brescia ansässige wirtschaftliche Aktivitäten gibt, deren Ursprung außerhalb der Provinz liegt, beispielsweise bei Brescianer Betriebsstätten von Unternehmen mit Sitz außerhalb der Provinz Brescia. Auch ist eine wissenschaftliche Definition des Wirtschaftsklusters der Stahlindustrie im Raum Brescia natürlich nur bedingt an die administrativen Außengrenzen zu binden, beispielsweise wenn relevante Unternehmen außerhalb der Provinz Brescia, aber in unmittelbarer Nähe zu dieser ansässig sind. In dieser Arbeit überwiegt die Klarheit des Untersuchungskriteriums (Provinz Brescia), anhand dessen die Untersuchungsgruppe definiert werden soll, gegenüber einer ausführlicheren Diskussion der Cluster-Definition, jenseits von administrativ vorgegebenen Grenzen.

1.1.2 Branchenfokus

Der Branchenfokus ist durch den italienischen ATECO-Branchencode zur Klassifizierung von Wirtschaftszweigen in seiner jüngsten Fassung vorgegeben, der Code C 24.1 definiert die Stahlherstellung. Der Branchencode ermöglicht eine klares Auswahlkriterium, im Gegensatz zu Begriffen wie die Siderurgie oder die Eisen- und Stahlindustrie, wiederum als Teil der Metallurgie bzw. des metallherstellenden Gewerbes. Der Branchenfokus lässt sich in Abgrenzung zur Metallverarbeitung auch durch die Energieintensivität der Stahlherstellung rechtfertigen.

¹ Wenn durch die Arbeit hinweg von einem *Regionalfokus* o.ä. die Rede ist, so ist hier nicht die *Region* als administrative Untergliederungseinheit auf zweiter Ebene nach dem italienischen Nationalstaat gemeint, ähnlich den deutschen Bundesländern oder Schweizer Kantonen. Der Begriff wird hier gemäß der deutschen allgemeinsprachlichen Verwendung genutzt. Der *Regionalfokus* der Studie liegt auf der *Provinz* Brescia, die zur *Region* Lombardei gehört. Semantisch präziser ausgedrückt müsste man also eigentlich von einem *Provinzfokus* sprechen.

1.1.3 Beobachtungszeitraum

Der Beobachtungszeitraum erstreckt sich von 1993 bis hin zum Jahr 2019. Er setzt damit unmittelbar nach der Währungskrise von 1992 ein, wobei der linke Rand auch ganz pragmatischen Gründen in Hinblick auf die Quelldokumente geschuldet ist: ab 1993 setzen die zur Bilanzanalyse berücksichtigten Unternehmen die 4. EG-Richtlinie zur Rechnungslegung in den europäischen Mitgliedsstaaten um, nun werden die Aktiva-, Passiva- und GuV-Posten anhand eines einheitlichen Schemas aufgeführt, und auch die bilanzbegleitenden Textdokumente unterliegen einem einheitlichen Muster. Unternehmen mit Beteiligungen müssen in gewissen Fällen nun auch einen konsolidierten Konzernabschluss vorlegen. Die 4. EG-Richtlinie ermöglicht eine einfachere Vergleichbarkeit der Bilanzen, sowohl über den ganzen Untersuchungszeitraum als auch zwischen den Unternehmen.² 1993 bietet sich als linker Rand zudem in Hinblick auf die Verfügbarkeit der Import- und Export-Zahlen an: ab 1993 liegen digital die Mikrodaten der italienischen Statistikbehörde ISTAT zu Ein- und Ausfuhren vor, auf Grundlage derer die notwendigen Zahlenreihen zu Ein- und Ausfuhren Brescianer Stahlunternehmen aus der Provinz Brescia erstellt wurden. 2019 erlaubt als Schnitt, die makroökonomischen Auswirkungen der Corona-Pandemie nicht mehr zu berücksichtigen, mit der gleichzeitigen Ambition, einen möglichst großen Zeitraum nach Start der Währungsunion abzudecken, und damit einen Zeitpunkt so nah wie möglich am Forschungsmoment zu wählen.

1.1.4 Untersuchungsgruppe

Die wichtigsten Unternehmen der Brescianer Stahlbranche, die im Sinne einer Teilauswahl aller im Handelsregister aufgeführten C 24.1-Unternehmen in der Provinz Brescia Teil der Bilanzanalyse sind, verstanden als Aufbereitung verschiedener Datenreihen von Bilanzzahlen und -indikatoren, werden in Kapitel 3.2.3 vorgestellt. Dort werden die relevantesten unternehmensbezogenen Entwicklungen im Beobachtungszeitraum skizziert. Die Auswahl der Unternehmen der Bilanzanalyse erfolgte ad hoc auf Grundlage der Tätigkeit (Haupttätigkeit Stahlherstellung, d.h. also primärer ATECO-Branchencode C 24.1) und in Hinblick auf das mikroökonomische Gewicht. Die Länge des Beobachtungszeitraumes und die Dynamik der Veränderungen innerhalb der Branche über die Jahre durch Fusionen und Expansionen, auch über die Grenzen der Provinz Brescia hinaus, sowie Schließungen und ähnlichem lässt ein einheitliches numerisches oder prozentuales Abstecken der Untersuchungsgruppe willkürlich erscheinen (wie beispielsweise die Ambition, in Hinblick auf einen Indikator wie den Umsatz oder die Bilanzsumme einen gewissen Anteil der Gesamtbranche in der

² Der Umstand, dass die Jahresabschlüsse ab 1993 die gesetzlichen Vorgaben der 4. EG-Richtlinie umsetzen, kann den gesichteten Bilanzdokumenten (siehe Kapitel 6.23) entnommen werden, welche direkt auf den neuen gesetzlichen Rahmen verweisen.

Untersuchungsgruppe für die Bilanzanalyse zu berücksichtigten – und falls doch, dann wohl in welchem Jahr des Untersuchungszeitraums?). Die Relevanz der Unternehmen in Hinblick auf ihre Größe ist den Bilanzen im Handelsregister, der Behandlung in der Literatur³, sowie verschiedenen Analysen, auch in journalistischen Beiträgen⁴, zu entnehmen. Bei den regional- und branchenspezifischen Statistiken zu Ein- und Ausfuhren muss hingegen keine Auswahl getroffen werden, da die entsprechenden Daten, also die Zahlen zu Import und Export der in der Provinz Brescia ansässigen C 24.1-Unternehmen, ja bereits für alle Unternehmen aggregiert vorliegen.⁵

Kritisch sei angemerkt, dass zwei Unternehmen sich auf das gleiche Werk zu unterschiedlichen Momenten im Beobachtungszeitraum beziehen können, beispielsweise wenn durch Übernahme eine Produktionsstätte von einer Gesellschaft zur anderen übergeht. Zudem wurde die Auswahl der zu untersuchenden Unternehmen zwar auf Grundlage der Hauptaktivität getroffen, gleichzeitig können sich aber in den Bilanzen selbstredend auch andere Nebengeschäftsfelder widerspiegeln, zumeist in angegliederten Bereichen der Wertschöpfungskette wie in der Metallherstellung und -weiterverarbeitung. Diese werden im Zuge der Bilanzanalyse nicht herausgerechnet. Die Auswahl der Unternehmen erfolgte ja auf Grundlage der ausgewiesenen Haupttätigkeit (C 24.1), die mit dem Analysegegenstand der ganzen Arbeit kongruiert, und diese bestimmt ja in der Regel das Gros des Jahresabschlusses.

1.2 Literatur, Forschungsstand und Quellen: Überblick und Kritik

Die Literatur sowie die Quellen, die verwendet werden, sind durch die Forschungsfrage vorgegeben. Diese definiert den Regionalfokus (die Provinz Brescia, Teil der Lombardei, eine der 20 Regionen des EU-Mitgliedstaates Italien), den Branchenfokus (das dort ansässige stahlproduzierende Gewerbe, also C 24.1, als Teil der italienischen Schwerindustrie) sowie den Untersuchungszeitraum (1993 bis 2019). Folgender Überblick zeigt die Sekundärliteratur bzw. den Forschungsstand auf, aus welchem der Forschungsgegenstand abgeleitet wird. Es folgt eine Übersicht über die verwendeten Primärquellen, welche ebenfalls erläutert und kritisiert werden.

Die Forschung befasst sich vielfach mit der Frage der Währungsunion im Allgemeinen und der italienischen Teilnahme im Besonderen. In der deutschsprachigen Literatur stechen Hans-Werner Sinns Untersuchungen hervor,

³ Bis zur Jahrtausendwende vor allem Pedrocco 2000; auch Siegers und Stellmacher 2014. Für eine steckbriefliche Übersicht vgl. auch Fiom-Cgil 1991, S. 21-33, sowie das Kartenmaterial unter Fiom-Cgil 1991, S. 36f (unter Bezugnahme auf Banca S. Paolo – Brescia 1986; siehe auch Abbildung 2.2 unter Kapitel 3.2.2).

⁴ Vgl. *Giornale di Brescia* 2024. Die dortigen Bilanzanalysen, publiziert durch die Regionalzeitung *Giornale di Brescia*, können online kostenpflichtig abgerufen werden.

⁵ Zu entsprechenden Einschränkungen dieser Datensätze siehe Kapitel 1.2.3.

darüber hinaus bieten vor allem Joseph Stiglitz sowie Barry Eichengreen ertragreiche Analysen. Sinn offeriert trotz einfachem Zugang, bewusst eine breite Leserschaft ansprechend, tiefgreifende Untersuchungen. Zur Entstehung der Währungsunion, verstanden als politischen Prozess, wird auf David Marshs umfassende Arbeit zu verweisen sein. Zur Funktionsweise der Eurozone wiederum sei vor allem auf De Grauwe verwiesen. Bisweilen bieten auch Arbeiten von im weitesten Sinne (geld)politisch handelnden Persönlichkeiten nützliche Anhaltspunkte, namentlich Lorenzo Bini Smaghi, schließlich EZB-Direktoriumsmitglied, sowie Ottmar Issing, EZB-Chefvolkswirt und -Direktoriumsmitglied; auch ihre Bücher richten sich teils an eine breite Öffentlichkeit, offerieren aber dennoch interessante, in vorliegender Arbeit aufzugreifende, Perspektiven. Kapitel 3 zur wirtschaftshistorischen Rückschau, jenseits der eigentlichen Untersuchung vorliegender Arbeit, wird auf all diese Arbeiten zur Währungsintegration vertiefend eingehen.

Diesen Monografien stehen verschiedene Aufsätze gegenüber, die sich mit Teilaspekten der italienischen Teilnahme an der Währungsunion auseinandersetzen, jedoch auf die bewusst gewählte Branchenperspektive der Brescianer Stahlindustrie keine Antworten geben.⁶

Zur italienischen Wirtschafts- und Währungsgeschichte, auch unter Berücksichtigung der Geschichte der italienischen Schwerindustrie, bieten verschiedene Standardwerke, auf die vor allem Kapitel 3 zur wirtschaftshistorischen Rückschau vielfach rekurriert, umfassende Überblicke: dazu zählen vor allem die Arbeiten von Vera Zamagni, Denis Mack Smith und Valerio Castronovo. Michele Fratianni und Franco Spinelli geben einen umfassenden Überblick über die italienische Währungsgeschichte, vor allem im 20. Jahrhundert. Zur Geschichte der Brescianer Stahlindustrie sticht neben einem Artikel von Ulrich Siegers und Ulrike Stellmacher vor allem Giorgio Pedrocchos umfassende Branchenanalyse hervor. Die Monografie zeichnet im Wesentlichen die Entstehung der hier zu untersuchenden Branche nach.

Offenkundig gibt es in den verschiedenen Arbeiten zur Währungsunion und zur italienischen Wirtschafts- und Währungsgeschichte vielfache Überschneidungen, sodass die Auswahl der anzuführenden Sekundärliteratur bei einigen allgemeinen wirtschaftshistorischen Themen, wie beispielsweise dem Überblick zur italienischen Stahlindustrie in Kapitel 3, ein Stück weit willkürlich ist.

Die Analyse der vorhandenen Literatur zeigt auf, dass sich Arbeiten zum Eurothema oft auf die nationale, makroökonomische Ebene beschränken, ohne dabei bestimmte Branchenperspektiven ein- oder regionale Einschränkungen vorzunehmen. Auch Porter stellt fest: „Die Bedeutung der geographischen

⁶ Vgl. bspw. Cerulli et al. 2021 oder Fratzscher und Stracca 2009.

Konzentration wirft Fragen darüber auf, ob das Land eine relevante Untersuchungseinheit ist.“⁷ Porter setzt seinen ganzen theoretischen Rahmen zur Analyse der Wettbewerbsfähigkeit einzelner Branchen in Bezug zu eben dieser äußerst häufig anzutreffenden geographischen Konzentration (ohne dabei aber die Bedeutung von Ländern zu unterschätzen⁸). Natürlich ist für makroökonomische und monetäre Fragestellungen das Land der zentrale Akteur, Geldpolitik ist in der Regel nationale, in der Eurozone gar supranationale, Aufgabe. Doch auch aus der Perspektive Porters kann aus der vorhandenen Literatur ein Forschungsdesiderat abgeleitet werden, das Eurothema oder allgemein währungsrelevante Fragestellungen nicht nur gesamtwirtschaftlich, sondern auch aus Branchenebene mit regionalem Fokus zu untersuchen.

Und auch was die reine Branchenperspektive angeht, so lässt sich aus der Literaturanalyse ein Forschungsdesiderat ableiten: Giorgio Pedroccos umfassende Branchenstudie zur Brescianer Stahlindustrie (*Bresciani – Dal rottame al tondino – Mezzo secolo di siderurgia (1945-2000)*) ist zwar nicht auf Währungsfragen zentriert, sie zeichnet aber in ihrem Umfang das wohl umfassendste Bild der Branche – und sie endet zur Jahrtausendwende. Eine Branchenstudie, die über das Jahr 2000 hinausgeht, ganz gleich welchen Schwerpunktes, ist also überfällig.

Folgender Überblick kategorisiert und diskutiert die wichtigsten verwendeten Primärquellen, neben frei zugänglichen Statistiken vor allem das Archivmaterial der Handelskammern für die Bilanzanalyse und die Mikrodaten des italienischen Statistikamtes ISTAT für die Zahlen zu Ein- und Ausfuhren der Brescianer Stahlindustrie.

1.2.1 Frei zugängliche Statistiken

Zentral zur Einordnung der Branchenentwicklung in den makroökonomischen Kontext sind die einschlägigen (gesamtwirtschaftlichen) Statistiken, wie sie vor allem von verschiedenen nationalen wie internationalen Institutionen und Organisationen aufbereitet und veröffentlicht werden. Das betrifft eine breite Palette an Zahlen und Indikatoren, angefangen bei Wechselkursen, über Zinssätze bis hin zum Inflationsniveau. Diese sind, in unterschiedlichen Frequenzen, digitalen Datenbanken oder online veröffentlichten Publikationen zu entnehmen. Vereinzelt dienen solche Zahlenreihen auch als Proxy, also als Ersatzindikator bzw. als Näherungswert, wenn verfügbare Zahlen nicht den gewünschten Fokus abdecken können.

1.2.2 Handelskammer-Material

Sowohl auf qualitativer als auch auf quantitativer Ebene wird der Forschungsfrage zuvorderst anhand einer gezielten Bilanzanalyse nachgegangen. Bilanzen

⁷ Porter 1991, S. 181.

⁸ Vgl. ebd., S. 182 und S. 299-591 (*Teil III – Kapitel 7-10*).

und bilanzbegleitende Dokumente – im italienischen Fall neben der Bilanzposten-kommentierenden *Nota Integrativa* vor allem der Geschäftsbericht der Unternehmensführung, die *Relazione sulla Gestione* – können nach Anmeldung über das Online-Portal der italienischen Handelskammer kostenpflichtig abgerufen werden.⁹ Ab Mitte bzw. Ende der 1990er-Jahre sind die Dokumente für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe vorliegender Arbeit online verfügbar, vorher liegen sie lediglich analog im zuständigen Handelskammer-Archiv vor, wo sie eingesehen werden können. Das betrifft neben dem Handelskammer-Archiv in Brescia auch die Archive der Kammern in Mailand und Turin (die Handelskammerzuständigkeit folgt dem Unternehmenssitz, der trotz Wertschöpfung und operativem Hauptsitz im Raum Brescia auch außerhalb der Provinz liegen kann). Im Quellen- und Literaturverzeichnis im Anhang werden die verwendeten Archivdokumente aufgeführt. Die Bilanzanalyse berücksichtigt in vorliegender Arbeit vor allem die Bilanzzahlen, die vielfach auch zu verschiedenen Bilanzindikatoren verrechnet werden; ergänzend werden auch die bilanzbegleitenden Textelemente berücksichtigt, deren Aussagekraft als intendierte Geschäftsberichte, gleichwohl stets im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben, natürlich immer der möglichen Einschränkung einer bewussten Unternehmenskommunikation nach außen unterliegt. Auf die Grundlagen und Einschränkungen der Bilanzanalyse selbst wird in Kapitel 2.2 eingegangen.

1.2.3 ISTAT-Mikrodaten

Grundlage der Untersuchung des Exports und des Imports bilden die Mikrodaten des italienischen Statistikamtes ISTAT.¹⁰ Während Statistiken zu Export und

⁹ Der Zugang zum Onlinearchiv erfolgt über folgenden Link: <<https://www.registroimprese.it/telemaco>>, für genauere bibliographische Angaben zu den gesichteten Online-Archiv-Dokumenten wird auf die Angaben unter Kapitel 7.4 verwiesen.

¹⁰ Die verwendeten Daten zu Export und Import, unterteilt nach EU und außerhalb der EU (*acquisti UE, cessioni UE, export extra UE, import extra UE*) entstammen also den Erhebungen des ISTAT-Statistikamtes. Die Datenverarbeitung zur Anfertigung der notwendigen Statistiken wurden im Datenlabor zur Analyse von Elementardaten angefertigt (*Laboratorio per l'Analisi dei Dati ELEMENTARI dell'ISTAT, ADELE*), unter Berücksichtigung der Rechtsvorschriften zur Wahrung der statistischen Geheimhaltung und zum Schutz persönlicher Daten. Darauf bezogene Ergebnisse und Meinungen liegen ausschließlich in der Verantwortung des Verfassers, die aus der Analyse hervorgegangen aggregierten Zahlen sind nicht als offizielle ISTAT-Statistik im Sinne einer Veröffentlichung eben jener Zahlen zu betrachten. Es handelt sich zudem bei den aus der Analyse der Elementardaten hervorgegangen Daten lediglich um aggregierte Handelsvolumina, entstanden durch das einfache Aufsummieren individueller Exporte und Importe, ohne etwaige Gewichtungen, Hochrechnungen auf Gesamtpopulationen oder ähnlichem.

(Wortlaut in italienischer Sprache: *I dati utilizzati nel presente lavoro sono di fonte Istat e relativi all'indagine acquisti UE, cessioni UE, export extra UE, import extra UE. Le elaborazioni sono state condotte presso il Laboratorio per l'Analisi dei Dati ELEMENTARI dell'Istat e nel rispetto della normativa in materia di tutela del segreto statistico e di protezione dei dati personali. I risultati e le opinioni*

Import öffentlich frei zugänglich nur aggregiert bzw. für höher gelegene administrative Einheiten vorliegen, können die zugrundeliegenden Mikrodaten auf Anfrage zu Forschungszwecken im ISTAT-Datenlabor eingesehen werden. Dementsprechend wurden für vorliegende Untersuchung auf Grundlage der Mikrodaten die Ex- und Import-Statistiken für Unternehmen in der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1 manuell angefertigt. Die Mikrodaten liegen ab 1993 vor. Aus datenschutzrechtlichen Gründen kann eine aggregierte Zahl (in diesem Fall: der monetär ausgedrückte Wert der kumulierten Exporte oder Importe aus der oder in die Provinz Brescia für Unternehmen mit dem ATECO-Code C 24.1 in einem Monat bzw. in einem Jahr) nur dann verwendet und veröffentlicht werden, wenn diese aus mindestens zehn einzelnen statistischen Erhebungen besteht. Teilweise sind in den Datenreihen dementsprechend Lücken entstanden, die entweder darauf zurückzuführen sind, dass in einem gegebenen Jahr mit einem gegebenen Land die Brescianer Stahlunternehmen keinen Handel getrieben haben, oder aber, dass dem statistischen Wert weniger als zehn Einzelwerte zugrunde liegen. Die Einzelwerte stehen denn in engem Zusammenhang mit den – datenschutzrechtlich relevanten – monatlich von den individuellen Unternehmen bzw. beim Zoll deklarierten Ein- und Ausfuhren. Die entstandenen Lücken betreffen offenkundig zuvorderst Handelspartner mit vergleichsweise überschaubarem Handelsvolumen und folglich geringerer Relevanz für vorliegende Untersuchung.

Die Mikrodaten liegen im Datenlabor zunächst als *txt*-Dateien vor, nach Export und Import sowie intra- und extra-EU unterteilt, teils auf Monatsbasis, teils auf Jahresbasis, für ganz Italien und branchenübergreifend, in Euro (die statistischen Rohdaten enthalten Lira-Werte vor 1999 bereits in Euro umgerechnet). Mit einschlägiger statistischer Software wurden die *txt*-Dateien nach den Werten für die Provinz Brescia (*BS*) gefiltert und in das Format eines gängigen Tabellenkalkulationsprogrammes umgewandelt, woraufhin die Werte, nun auch nach der Branche C 24.1 gefiltert, in Handelsvolumina in Euro nach Jahr und Handelspartner (Land bzw. entsprechende statistische Einheit) durch einfaches Aufsummieren aggregiert werden konnten. Die vergleichsweise wenigen so entstanden Jahreswerte, die aus weniger als zehn Einzelwerten bestehen, mussten manuell entfernt werden. Dergestalt entstehen also die Lücken: ein fehlender Wert in der Datenreihe kann auf solch einen Umstand von weniger als zehn Einzelwerten hinweisen, oder aber er ist für das entsprechende Jahr und Handelspartner mit einem tatsächlichen Handelsvolumen von null zu erklären.

Während bei den Exporten keine Tiefenbohrungen zu Art der Warenausfuhren angestellt wurden, wurde für die Importe zusätzlich die Art der Waren

anhand der ersten Ziffern des Warencodes überprüft, um sicherzustellen, dass sich die untersuchten Handelsvolumina zuvorderst auf den Import von für den Produktionsprozess einschlägigen Waren beziehen (siehe Kapitel 4.3.2). Und während zudem für die Exporte die Gesamtexportvolumina nicht betrachtet wurden – die Bilanzen der untersuchten Unternehmen geben bereits Aufschluss über die Exportquote – wurden für den Import über die Analyse der Warencodes auch die Daten für das Gesamtimportvolumen erhoben, um sie in Relation zu den Rohstoffkosten der Unternehmen zu stellen, gewissermaßen als Ersatz für eine in den Bilanzen nicht ausgewiesene Importquote der bezogenen Rohstoffe.

1.3 Gang der Untersuchung

Kapitel 2 wird nun einen Überblick über die modelltheoretischen Grundlagen geben, anhand derer die Forschungsfrage zur Entwicklung der Brescianer Stahlindustrie in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsunion abgearbeitet werden soll. Der eigentlichen Untersuchung wird in Kapitel 3 zunächst ein wirtschaftshistorischer Überblick vorangestellt, der im Wesentlichen auf der einschlägigen Sekundärliteratur sowie auf bereits vorliegenden Statistiken und Zahlenreihen beruht. Ziel dessen ist es zum einen, den Forschungsgegenstand als solchen in die wirtschaftshistorische Forschung einordnen zu können. Zum anderen soll ein kurzer Überblick über relevante Aspekte der italienische Wirtschafts- und Währungsgeschichte, auf die die Arbeit aufbaut, die Lektüre der Untersuchung selbst in Kapitel 4 erleichtern. Dort wird schließlich die Forschungsfrage abgearbeitet, wobei die Grobstruktur des Kapitels durch Porters Diamantenmodell vorgegeben ist: Kapitel 4.1 Faktorbedingungen (Arbeit und Kapital), 4.2 Nachfrage, 4.3 Zulieferer, 4.4 Außenwirtschaftliche Aspekte zu Nachfrage und Zulieferern, 4.5 Unternehmensstrategie, Struktur und Konkurrenz, 4.6 Die Rolle des Zufalls und der Staat, 4.7 Der Diamant als System – Wechselwirkungen. Lediglich Kapitel 4.4 bricht also insofern mit Porters Modell als Vorgabe der Struktur der Arbeit, als dass die dortigen außenwirtschaftlichen Aspekte die Untersuchung zu Nachfrage und Zulieferern aus den beiden vorangehenden Kapiteln gleichermaßen betreffen. Kapitel 4.6 hingegen fasst zwei ergänzende Analysepunkte aus Porters Modell zusammen, die im Gegensatz zur Untersuchung in 4.1 mit 4.5 nicht weiter vertieft werden. Kapitel 5 resümiert die Ergebnisse der Untersuchung im Sinne einer abschließenden Beantwortung der Forschungsfrage und zeigt Restriktionen und Forschungsdesiderate auf.

2 Theoretische Grundlagen

Michael Porters Diamantenmodell¹¹ dient als theoretischer Überbau für die regionale Branchenanalyse, was auch an der Grundstruktur der Gliederung vorliegender Arbeit deutlich wird. Dementsprechend folgt eine kurze modelltheoretische Einführung. Stellenweise ergänzen verschiedene makro- wie mikroökonomische Theorie-Elemente die Untersuchung, zunächst aus dem Bereich der Forschung zu Währungsräumen, der Wechselkurs Theorie und der Handelsbilanz, vor allem aber auch aus der betriebswirtschaftlichen Analyse. Auf diese modelltheoretischen Bausteine wird, wo notwendig, direkt in der Untersuchung erklärend eingegangen.

Kapitel 2.1 führt knapp in Porters Modell ein, Kapitel 2.2 befasst sich mit den Grundlagen und Einschränkungen der Bilanzanalyse, wie sie hier vorgenommen wurde, und Kapitel 2.3 beschreibt zusammenfassend schließlich den Untersuchungsleitfaden der Arbeit.

2.1 Das Diamantenmodell nach Porter

Michael Porters Modell zur Analyse der (internationalen) Wettbewerbsfähigkeit eines Landes bzw. einer Branche in einer Region (also i. d. R. eines sogenannten Clusters) fußt auf folgende sechs Bestimmungsfaktoren und deren Wechselspiel: Faktorbedingungen; Nachfragebedingungen; Verwandte und unterstützende Branchen; Unternehmensstrategie, Struktur und Wettbewerb; Zufall; Staat.¹² In der graphischen Hervorhebung der Interdependenzen zwischen den Bestimmungsfaktoren wird noch einmal der Beiname des Diamantenmodells deutlich:

¹¹ Vgl. Porter 1991.

¹² Vgl. ebd., S. 93-154.

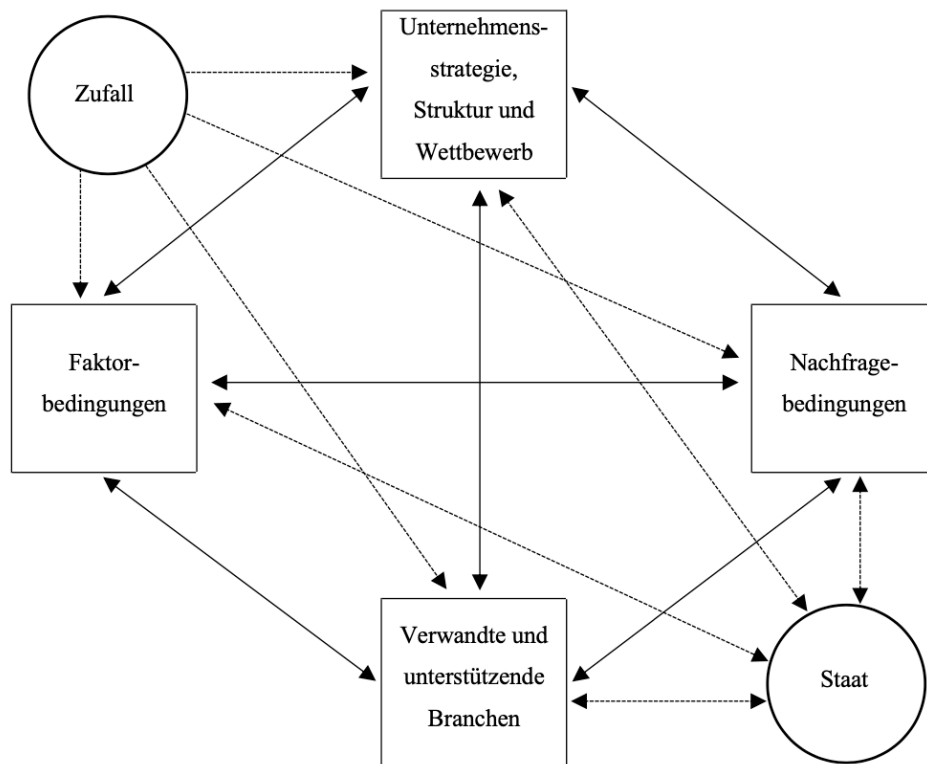


Abbildung 1: Michael Porters Diamantenmodell – Das Gesamtsystem¹³

Porter unterscheidet bei den Faktorbedingungen zwischen Humanvermögen, Materiellen Ressourcen, Wissensressourcen, Kapitalressourcen und Infrastruktur.¹⁴ Die gängige Differenzierung auf erster Ebene zwischen Arbeit und Kapital ist für vorliegende Arbeit jedoch ausreichend ertragreich.

Zur Untersuchung der Nachfrage fokussiert Porter vor allem die Inlandsnachfrage¹⁵; vorliegende Untersuchung muss in Hinblick auf die Forschungsfrage aber natürlich Inlands- wie Auslandsnachfrage gleichermaßen in den Blick nehmen. Für die Auslandsnachfrage wird die Untersuchung, jenseits von Porters Modell, drei Ländergruppen definieren, sodass den Unterschieden zwischen Ländern, die Teil der Währungsunion wurden, Ländern, die lediglich Teil der Europäischen Union sind, sowie dritten Ländern im Rest der Welt Rechnung getragen werden kann.

Die Untersuchung zu verwandten und unterstützenden Branchen, bei Porter ebenfalls ein zentraler Baustein zur Entwicklung von Wettbewerbsvorteilen¹⁶, wird sich in vorliegender Arbeit auf die Zulieferer der wichtigsten Produktionsmittel konzentrieren, also Energie und Rohstoffe, zuvorderst Altmetall. Ressourcen können auch als Faktorbedingungen begriffen werden, während die

¹³ Eigene Darstellung nach Porter 1991, S. 151.

¹⁴ Vgl. ebd., S. 97-109, v.a. S. 98f.

¹⁵ Vgl. ebd., S. 109-124.

¹⁶ Vgl. ebd., S. 124-131.

Analyse zu verwandten und unterstützenden Branchen die Clusterbildung zeigt – vorliegende Arbeit beschränkt sich unter diesem Punkt auf den Bezug der Produktionsmittel, betrachtet als Kostenfaktor; die Untersuchung zu den Rohstoffen ist dabei in der Vorgehensweise analog zur Untersuchung der Nachfrage strukturiert.

Die Untersuchung zu Unternehmensstrategie, Struktur und Konkurrenz rundet den Kern des Diamantenmodells ab¹⁷:

„Der vierte große Bestimmungsfaktor des nationalen Wettbewerbsvorteils in einer Branche ist der Kontext, in dem Unternehmen entstehen und organisiert und geführt werden, aber auch die Art der heimischen Konkurrenz. Die Ziele, Strategien und Organisationsformen von Branchenunternehmen sind in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich.“¹⁸

Zufallsereignisse¹⁹ sowie der Staat²⁰ wirken in Porters Modell auf diese vier Bestimmungsfaktoren ein. Zu letzterem schreibt Porter:

„Die Versuchung ist groß, den Staat zum fünften Bestimmungsfaktor zu erklären. Doch das ist weder richtig noch der sinnvollste Weg, die Rolle des Staates im internationalen Wettbewerb zu verstehen. Die eigentliche Funktion des Staates beim nationalen Wettbewerbsvorteil besteht im Einfluß auf die vier Bestimmungsfaktoren.“²¹

Dem Zufall sowie dem Staat sind für die Erklärung des Wettbewerbsvorteils zweifelsohne eine wichtige Rolle zuzuweisen. In Hinblick auf ihre Randständigkeit für das Modell sowie auf die möglichst enggefasste Branchenperspektive der Forschungsfrage geht vorliegende Untersuchung auf diese beiden Einflussfaktoren jedoch nicht näher ein.

Porter begreift den Diamanten als System, mit entsprechenden Wechselwirkungen zwischen den Bestimmungsfaktoren²² – eine Perspektive, die sich auch auf die Forschungsfrage anwenden lässt und die die Untersuchung schließlich abrunden wird.

Porters Modell wird zuvorderst zur Analyse der internationalen Wettbewerbsfähigkeit einer lokalen Branche herangezogen. Für vorliegende Untersuchung ist jedoch die Frage nach der Branchenentwicklung in Hinblick auf die

¹⁷ Vgl. ebd., S. 131-148.

¹⁸ Vgl. ebd., S. 131.

¹⁹ Vgl. ebd., S. 148f.

²⁰ Vgl. ebd., S. 150-152.

²¹ Ebd., S. 150f.

²² Vgl. Porter 1991, S. 153f.

exogene Größe der Währungsunion zentral, sodass Porters Modell lediglich die Grobstruktur der Branchenuntersuchung vorgeben kann, ohne dass bei Betrachtung der einzelnen Bestimmungsfaktoren in gleicher Weise auf die herauszuarbeitenden Aspekte von Porters Arbeit einzugehen ist. Das Modell besticht vor allem durch die umfassende Betrachtungsweise, ja die Fülle an Perspektiven auf die Branchenentwicklung, und eignete sich vor allem deshalb hervorragend als Raster für eine Branchenuntersuchung. Die Arbeit wird deshalb durchgehend auf weitere Analyseinstrumente, betriebs- wie volkswirtschaftlicher Natur, zurückgreifen, vor allem aus dem Bereich der Bilanzanalyse.

2.2 Grundlagen und Einschränkungen der Bilanzanalyse

Die für die Erstellung der Zeitreihen von Bilanzzahlen und -indikatoren relevanten Bilanzierungsstandards sind durch das Gremium des *Organismo Italiano di Contabilità* (kurz: *OIC*) verbrieft, sie liegen italienischen Jahresabschlüssen zu Grunde, die ab 1993 auch die 4. EG-Richtlinie umsetzen, und auf die bereits hingewiesen wurde (somit rechtfertigen die Bilanzierungsstandards auch den linken Rand des Untersuchungszeitraumes). Explizit verwiesen werden soll an dieser Stelle auf das *OIC*-Prinzip Nummer 12 (*Principio contabile OIC – 12*), hier in seiner Form von 2016 mit sukzessiven Änderungen, welches auf den Artikeln 2424 und 2425 des italienischen Zivilgesetzbuches basiert²³, wobei sich aus der fortlaufenden Aktualisierung des Bilanzierungsprinzips für diese Arbeit keine substantiellen Auswirkungen ergeben, die die Aussagekraft der Analyse beeinträchtigen. Dieser Standard gibt das Raster der Aktiv- und Passiv-Seite der Bilanz sowie der GuV vor; jedem Bilanzposten ist eine feste Ziffer bzw. ein fester Buchstabe oder eine entsprechende Kombination zugeordnet (Rohstoffkosten werden in der GuV beispielsweise unter B) 6) verbucht)²⁴, auf die verschiedenen Bilanzposten wird in der Arbeit durchgehend Bezug genommen.

Theoretisch-betriebswirtschaftliches Fundament der Bilanzanalyse bildet dort, wo geboten, auch die einschlägige Literatur zur Bilanzanalyse, namentlich Coenenberg et al.'s *Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse* sowie Borns *Bilanzanalyse international: deutsche und ausländische Jahresabschlüsse lesen und beurteilen*²⁵, flankiert durch Lexikon-Einträge aus Springers *Gabler Wirtschafts- bzw. Bankenlexikon*.

Unternehmen mit Beteiligungen an anderen Unternehmen fertigen unter bestimmten Voraussetzungen neben dem Einzelabschluss, also dem nichtkonsolidierten Jahresabschluss der Beteiligungsgesellschaft, auch den konsolidierten Konzernabschluss an. Dort werden dann alle Beteiligungen, folglich auch an Unternehmungen außerhalb von Brescia, mitberücksichtigt. Zum Zwecke

²³ Vgl. *OIC – Organismo Italiano di Contabilità* 2024a.

²⁴ Vgl. ebd, auch S. 14.

²⁵ Vgl. Coenenberg et al. 2021 und Born 2001.

vorliegender Arbeit werden in Hinblick auf die Analyse der Zahlen nur die Einzelabschlüsse (*bilanci ordinari*) berücksichtigt. Dies hat zum einen den Vorteil, dass zuvorderst lokale Betriebsanlagen, und somit die lokale Wertschöpfung, in der Provinz Brescia berücksichtigt werden – ein Konzernabschluss konsolidiert ja alle Beteiligungen, inner- und außerhalb der Provinz Brescia. Zum anderen erhöht diese Vorgehensweise die Kohärenz der Verlaufsdaten. Gleichwohl kann ein Einzelabschluss eines im Raum Brescia ansässigen Unternehmens natürlich auch Wertschöpfung außerhalb der Provinzgrenzen bilanzieren.

Die Bilanzanalyse ist zuvorderst Mittel zum Zweck: sie soll der Untersuchung der Entwicklung der Stahlwerke im Raum Brescia dienen. Bei der Zusammentragung der Verlaufsdaten spielt also weniger die über einen längeren Zeitraum hinweg – oftmals nicht gegebene – konstante Zugehörigkeit eines Stahlwerks oder einer Betriebsanlage zu einer bestimmten juristischen Person, hier: Kapitalgesellschaft, eine Rolle. Es entstehen in den Verlaufsdaten also Brüche durch Übernahmen, Abspaltungen, Fusionen, Zukäufe und ähnlichem. Ausgangspunkt soll möglichst die im Raum Brescia gelegene Produktionsstätte sein, nicht eine bestimmte Gesellschaft. Auch können Bilanzen betriebswirtschaftliche Umstände abbilden, die ihren Ursprung nicht direkt im Kerngeschäft der Stahlherstellung haben. In der Regel kann das nicht herausgerechnet werden, wenn das Nebengeschäft, oder auch das anderswo gelegene Werk, nicht in einer extra hierfür gegründeten Gesellschaft bilanziert wird. Die kleinste Analyseeinheit auf unterster Ebene im Sinne eines Ausgangspunktes zur Entscheidung, welche Bilanz zu berücksichtigen ist, soll also das einzelne Werk, die einzelne Betriebsstätte sein, und nicht die juristische Person der Kapitalgesellschaft.

Konzerninterne Transaktionen wurden zum Zwecke der hier vorgenommenen Analyse nicht herausgerechnet; dort, wo sie im Falle von berücksichtigten Unternehmen von Relevanz sind – ergo wenn sie Teil einer Gruppe sind und enge Handelsbeziehungen zu einer Konzernschwester oder -mutter unterhalten – werden sie explizit angesprochen.

Zur Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus der in Bilanzen ausgewiesenen Geldwerte wurde der BIP-Deflator herangezogen. Als Referenz fungiert das Jahr der virtuellen Euroeinführung, 1999, sodass Beträge bisweilen über den gesamten Untersuchungszeitraum in 1999-Euro bzw. 1999-Lira (zum damals festgesetzten Wechselkurs von 1 € je 1.936,27 £) ausgedrückt sind und die Preisentwicklung in den meisten Fällen herausgerechnet wurde. Der BIP-Deflator eignet sich zum Zwecke dieser Analyse einer zuvorderst Investitionsgüter oder Vorprodukte produzierenden Branche nicht zuletzt auch deshalb besser als Bereinigungsindex, als dass er im Vergleich zum VPI, der nicht selten als Inflationsindikator genutzt wird, Investitionsgüterpreise berücksichtigt; lediglich im Kontext der Untersuchung des Produktionsfaktors Arbeit wird zur Bereinigung auf den Verbraucherpreisindex zurückgegriffen, ohne dass sich daraus aber

bedeutende Unterschiede in der Untersuchung ergeben würden.²⁶ (Auch die IS-TAT-Zahlen zu Ein- und Ausfuhren wurden anhand des BIP-Deflators preisbereinigt.)

Eine weitere, nicht unbedeutende, Einschränkung betrifft die Qualität der Abschlüsse: während in der jüngeren Vergangenheit die Sensibilität für die Erstellung, Einhaltung und Überprüfung von einheitlichen, nationalen wie internationalen, Rechnungslegungsstandards zweifelsohne gewachsen ist, so ist bei der Analyse von älteren Bilanzen durchaus zu berücksichtigen, dass der Informationsgehalt (vermutlich eher in Hinblick auf Vollständigkeit denn auf Korrektheit im engeren Sinne) bei älteren Dokumenten abnehmen kann, ohne dass dies heute unmittelbar zu verifizieren wäre. Auch Pedrocco, auf dessen Arbeit zur Brescianer Stahlindustrie noch in späteren Kapiteln ausführlicher zurückzugreifen sein wird, macht mit Verweis auf eine EKS-Studie zu der Branche aus dem Jahre 1961, zugegebenermaßen weit zurückliegend, auf diesen Umstand aufmerksam²⁷: außerbilanzielle (gar schattenwirtschaftliche?) Aktivitäten mögen in einer Zeit eines wohl eher von Pragmatismus denn von den Notwendigkeiten einer äußerst sorgfältigen Buchführung geprägten Nachkriegsaufschwungs nicht unüblich sein, dies mag sich in geringerem Umfang auch noch in den frühen Bilanzen – in den jüngeren vermutlich bedeutend weniger bis gar nicht – des Untersuchungszeitraums dieser Arbeit widerspiegeln, welcher von 1993 bis 2019 reicht. Ein anderes Beispiel betrifft die Anreize zur Reduktion von Produktionskapazitäten bzw. Anlagenschließungen, auf die an späterer Stelle noch einzugehen sein wird: um in höherem Maße davon profitieren zu können, haben Unternehmen künstlich ihre Produktionskapazitäten aufgebläht, so gab es *mehr stillzulegen*, verbunden mit einem Mehr an Förderungen im Sinne von Anreizen zur Schließung.²⁸ Und auch Prozesse der Marktkonsolidierung bzw. der Veränderung der Marktzusammensetzung sind in den überlieferten Dokumenten wohl nicht in all ihrer Detailliertheit und Vorbereitung nachvollziehbar, da der Umgang innerhalb der Unternehmerschaft auf lokaler Ebene doch teils von einer großen Informalität geprägt war.²⁹

²⁶ Siehe hierzu Kulessa 2018, S. 173 „Der BIP-Deflator gibt Auskunft über die Entwicklung des Durchschnittspreises der in einer Volkswirtschaft hergestellten Endprodukte. Damit unterscheidet er sich inhaltlich von dem VPI, der nur einen Teil der Güter – nämlich die im Inland in nennenswertem Maße verbrauchten Konsumgüter – berücksichtigt. Daher spricht vieles dafür, den Deflator in der empirischen Wirtschaftsforschung zu bevorzugen, wenn die monetäre Entwicklung der gesamten Volkswirtschaft betrachtet wird und weniger das Verhalten privater Haushalte im Mittelpunkt steht.“

²⁷ Vgl. Pedrocco 2000, S. 146 (bzw. S. 30 für die dortige vollständige Quellenangabe) mit Verweis auf eine EKS-Studie, vgl. Vito et al. 1961, S. 92.

²⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 281, S. 284 und S. 286, auch unter Bezugnahme auf einen Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi*, vgl. Muchetti 1984b, S. 15 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken).

²⁹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 325.

Eine weitere Einschränkung – nicht in Hinblick auf die Bilanzanalyse verstanden als Erstellung diachroner Zeitreihen von Bilanzzahlen und -indikatoren, sondern in Hinblick auf die Auswertung der bilanzbegleitenden Textdokumente – betrifft den Bericht der Geschäftsführung, die *Relazione sulla Gestione*. In den ersten Jahren, in denen die Abschlüsse der Unternehmen nicht mehr als physische Dokumente im Handelskammer-Archiv hinterlegt werden, sondern online abrufbar sind, also für das Gros der Unternehmen in etwa ab der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre, fehlen diese; lediglich die eigentliche Bilanz und die Bilanzposten-kommentierende *Nota Integrativa* wurden digital hinterlegt. Für die meisten Unternehmen sind diese Berichte der Geschäftsführung dann erst ab Anfang der 2000er-Jahre verfügbar.

Auf weitere spezifische Herausforderungen bei Erstellung der jeweiligen Zeitreihen mit Bilanzzahlen und -indikatoren, die sowohl diachron als auch zwischen den Einheiten der Untersuchungsgruppe eine größtmögliche Vergleichbarkeit abbilden sollen, wird in der Untersuchung an gebotener Stelle gesondert hingewiesen. Eine letzte an dieser Stelle zu erwähnende Einschränkung, die die ganze Untersuchung umfasst, betrifft die Vergleichsspalte in den Bilanzen: ändert sich eine Bilanz rückwirkend, beispielsweise bei Änderung der zugrundeliegenden Bilanzierungsstandards oder rückwirkenden Korrekturen, wird trotzdem, sofern möglich, auf die ursprüngliche Zahl zurückgegriffen. Wenn für ein Unternehmen also bspw. zum 31.12.1999 eine gewisse Bilanzsumme ausgewiesen ist, in der Vergleichsspalte für 1999 in der Bilanz zum 31.12.2000 diese sich sukzessive aber ändert, berücksichtigt die Untersuchung nach wie vor die ursprüngliche Zahl – gleichwohl sind diese Fälle in ihrer Anzahl überschaubar. Gleichzeitig gilt aber auch: bisweilen wurde auf die Vergleichsspalte zurückgegriffen, wenn ein gesuchter Wert in der Vorjahresbilanz nicht aufgeführt ist.

Ein wissenschaftlicher Blick auf die Brescianer Stahlindustrie anhand der Analyse der Jahresabschlüsse ist freilich kein Ansatz, den sich vorliegende Arbeit zu eigen macht: die Regionalzeitung *Giornale di Brescia* befasst sich in einer gesonderten Publikation mit Brescianer Unternehmen, basierend auf einer Bilanzanalyse³⁰; in Pedroccos Branchenstudie spielen Bilanzindikatoren ebenfalls eine wichtige Rolle, auch unter Verweis auf gewerkschaftliche Arbeiten³¹. Vorliegende Untersuchung stützt sich in der Analyse der Jahresabschlüsse bzw. in der Erstellung der Datenreihen jedoch nicht auf solche Arbeiten, auch wenn ihnen möglicherweise die gleichen Bilanzindikatoren, auf gleiche Art und Weise errechnet, zugrunde liegen.

³⁰ Vgl. *Giornale di Brescia* 2024. Die dortigen Bilanzanalysen können online kostenpflichtig abgerufen werden.

³¹ Vgl. Pedrocco 2000, bspw. S. 240.

2.3 Untersuchungsleitfaden

Porter führt in seinem Standardwerk *Nationale Wettbewerbsvorteile – Erfolgreich konkurrieren auf dem Weltmarkt*, in dem das Diamantenmodell ausgeführt wird, den Raum Brescia und die dortige Stahlindustrie selbst als ein konkretes Beispiel an.³² Dies ist im Rahmen dieser Arbeit aber eher anekdotisch zu betrachten und nicht als ausschlaggebender Grund für die Verknüpfung des Branchen- und Regionalfokus mit dem herangezogenen Modell. Wenn überhaupt unterstreicht es aber die wirtschaftliche Relevanz der Branche und die Sinnhaftigkeit der Wahl des Branchen- und Regionalfokus zur Analyse der Thematik der europäischen Währungsunion. Es wurde bereits deutlich: Porters Modell zur Untersuchung der Wettbewerbsvorteile bzw. der Wettbewerbsfähigkeit hat den Vorteil, dass es in der Bandbreite an Themen, die es abgedeckt, eine möglichst umfassende Betrachtung erlaubt, weshalb es sich gut für vorliegende Untersuchung zur Entwicklung der Brescianer Stahlunternehmen in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsunion eignet. Primäres Ziel vorliegender Untersuchung ist also nicht, die Bestimmungsfaktoren auf die Wettbewerbsfähigkeit hin zu untersuchen, sondern in Hinblick auf die Währungsunion.³³ Porters Modell überzeugt zudem durch die Betrachtung des Diamanten als System mit all seinen Wechselwirkungen.

Schließlich wird die Einführung des Euros (1999 als Buchgeld, ab 2002 auch als Bargeld) also als exogene Größe modelliert, Porters Modell wird folglich auf Grundlage der Betrachtung vor und nach dieser exogenen Größe durchdekliniert. Die Arbeit berücksichtigt die letzten Jahre der Lira, von 1993 bis zur Euroeinführung, sowie die ersten beiden Dekaden des Euros, also bis 2019. Interessanterweise berücksichtigt Porter selbst signifikante Entwicklungen des Wechselkurses (und der Euro ist ja letztlich nichts anderes als die Fixierung dessen innerhalb des Euroraums³⁴) als möglichen Zufall im Sinne seines Modells³⁵; diese Betrachtungsweise der Währungsunion als exogene Größe wird auf das ganze Modell übergestülpt, so wie Porter Zufallsereignisse ja als möglichen Einflussfaktor auf alle vier Kern-Bestimmungsfaktoren aufführt, was graphisch in den Pfeilen in Abbildung 1 zum Ausdruck kommt. Die Untersuchung wird zeigen, dass bei einer Betrachtung der Währungsunion als exogene Größe anhand Porters Modell die Bestimmungsfaktoren des Diamanten zuvorderst auf währungsverbundene Faktoren (wie das Zinsniveau, Wechselkurse oder das

³² Vgl. Porter 1991, u.a. S. 105f und S. 179.

³³ Das wird bisweilen auch an den Kapitelüberschriften vorliegender Untersuchung deutlich: Kapitel 4.2 zur Nachfrage beispielsweise entfernt sich auch insofern von Porters Modell, als dass die Analyse bei Porter unter der Bezeichnung der *Nachfragebedingungen* zusammengefasst wird, während für die allgemeine bzw. währungsbezogene Betrachtung der Nachfrage in vorliegender Untersuchung die Kapitelüberschrift der *Nachfrage* die treffsicherer Beschreibung darstellt.

³⁴ Vgl. bspw. Marsh 2009, S. 239.

³⁵ Vgl. Porter 1991, S. 148.

Inflationsniveau) abzuklopfen sind, obgleich bei einer reinen Betrachtung der Wettbewerbsfähigkeit einer Branche oder eines Landes anhand Porters Modell das Währungsumfeld freilich in der Regel als endogen angesehen wird. Die Frage, inwiefern weitere relevante währungsverbundene Ereignisse nun als exogen oder endogen zu betrachten sind, ist nicht weiter von Belang – auch wenn in der Untersuchung als bedeutende Ereignisse vor allem die Lira-Abwertung von 1992 oder ab 2007 die Weltfinanz- sowie später die Eurokrise (sofern nicht anders spezifiziert wird in der Arbeit auf diese beiden pauschal als *Krise* verwiesen) hervorstecken.

Innerhalb der einzelnen Untersuchungskapitel, die sich also an Porters Modell orientieren, kann die Analyse teils stark von Porters Arbeit abweichen, wenn auf die verschiedenen währungsrelevanten Aspekte eingegangen wird, auch unter Zuhilfenahme weiterer Theorie-Elemente, vor allem aus der Bilanzanalyse und der Wechselkursstheorie, auf die ad hoc einzugehen sein wird. Auf die Grobstruktur wurde unter Kapitel 1.3 Gang der Untersuchung bereits hingewiesen: Kapitel 4.1 Faktorbedingungen (Arbeit und Kapital), 4.2 Nachfrage, 4.3 Zulieferer, 4.4 Außenwirtschaftliche Aspekte zu Nachfrage und Zulieferern, 4.5 Unternehmensstrategie, Struktur und Konkurrenz, 4.6 Die Rolle des Zufalls und der Staat, 4.7 Der Diamant als System – Wechselwirkungen. Kapitel 4.4 betrifft die Untersuchung zu Nachfrage und Zulieferern aus den beiden vorangehenden Kapiteln gleichermaßen.

Vor allem dort, wo seitens des Statistikamtes keine entsprechenden Zahlen vorliegen, bildet die Bilanzanalyse den Kern der Untersuchung. Das Gros der Bilanzanalyse wird dabei Gegenstand des Kapitels 4.1 sein: die nominale und reale Personalkostenentwicklung wird auf Grundlage der entsprechenden Bilanzkennzahlen aufgezeigt, und auch die Berechnung der Arbeits- und Kapitalproduktivität fußt auf Zahlenreihen, die anhand der Bilanzen erstellt wurden. Gleiches gilt für verschiedene Bilanzindikatoren rund um die bilanzielle Passivseite (darunter die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, die Zinsaufwendungen, die Finanzierungsformen und die Finanzierungslaufzeiten) sowie die bilanzielle Aktivseite (dies umfasst ein aus den Bilanzen errechnetes Nettoinvestitionsniveau und die Anlagendeckungsgrade). Dass sich die Bilanzanalyse überwiegend in dem Kapitel zu den Faktorbedingungen, dort vor allem im Teil zum Kapital, niederschlägt, hängt offenkundig und ganz einfach damit zusammen, dass sich die verschiedenen zu berücksichtigenden Aspekte rund um den Faktor Kapital auf vielfache Weise in den Jahresabschlüssen widerspiegeln. Die Kapitel 4.2 und 4.3 stützen sich hingegen im Wesentlichen auf die aggregierten Handelsvolumina-Zahlen des italienischen Statistikamtes und nehmen nur vereinzelt auf die untersuchten Bilanzen Bezug, das Kapitel 4.3 zu den Zulieferern wird zudem maßgeblich durch online verfügbare Indikatoren zu Rohstoff- und Energiepreis-Entwicklungen ergänzt. Kapitel 4.4 ist zweigeteilt: der erste Teil zu

Wechselkursgewinnen und -verlusten berücksichtigt erneut Bilanzzahlen, der zweite Teil ordnet die aggregierten Statistikamt-Zahlen zu Ein- und Ausfuhren in die italienische Leistungsbilanz ein. Kapitel 4.5 ist deutlich weniger stark quantitativ ausgerichtet, als Bilanzkennzahl wird hier die Bilanzsumme berücksichtigt, darüber hinaus werden die kommentierenden bilanzbegleitenden Textdokumente ausführlicher berücksichtigt.

3 Die wirtschaftshistorischen Rahmenbedingungen und Hintergründe der Untersuchung

Es folgt ein Überblick über die wirtschaftshistorischen Rahmenbedingungen und Hintergründe der Untersuchung. In seiner Beschränktheit, die diese Betrachtung gebietet, kann der Überblick nur die wichtigsten Leitlinien und Perspektiven darlegen, die Relevanz für die Forschungsfrage bestimmt den Grad der Detailliertheit. Dementsprechend folgt einer kurzen historischen Darstellung der Leitmotive der italienischen Wirtschaftsgeschichte eine umfassendere Übersicht über die Wirtschaftsgeschichte des lombardischen Wirtschaftsraumes Brescia und der (dortigen) Stahlindustrie, inklusive Kurzprofile der Unternehmen, die Teil der Untersuchungsgruppe sind. Ein währungsgeschichtlicher Überblick rundet das Kapitel ab. Er wird zudem kurz die Entwicklung einiger wichtiger ökonomischer Indikatoren aufzeigen.

3.1 Zur Wirtschaftsgeschichte Italiens

Mindestens zwei zentrale Perspektiven durchziehen eine wirtschaftshistoriographische Betrachtung Italiens: das Nord-Süd-Gefälle, in der Literatur aufs Ausführlichste rezipiert und analysiert, sowie der Umfang staatlicher Interventionen, jedweder Art³⁶. In der jüngeren Vergangenheit ließe sich eine gewisse Krisenanfälligkeit hinzufügen. Das Land ist heute tief in die verschiedenen europäischen, transatlantischen und globalen Integrations- und Kooperationsprojekte involviert, von der EU und der Gemeinschaftswährung, über die G7 bis hin zur OECD. Es handelt sich um die zweitgrößte Industrienation Europas³⁷ und zehntgrößte Volkswirtschaft der Welt³⁸, die *World Steel Association* listet Italien auf dem elften Platz der weltweit größten Rohstahlproduzenten³⁹.

Ökonomische Entwicklungen in dem Land sind also auch international von entscheidender Relevanz und großem Interesse, das stark über wissenschaftliche und historische Betrachtungen hinausgeht.

In der Vielfalt einschlägiger Gesamtüberblicke über die italienische Wirtschaftsgeschichte vom 19. Jahrhundert bzw. der italienischen Einheit bis (nahe

³⁶ Vgl. hierzu bspw. Zamagni 1993, S. 157-182 (*Part I. The First Fifty Years – 5 State Intervention*) zur Rolle staatlichen Handelns ab der italienischen Einheit bis zum Ersten Weltkrieg.

³⁷ Gemessen an der Wertschöpfung im produzierenden Gewerbe, Stand 2019, vgl. The World Bank – DataBank (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), World Development Indicators – Manufacturing, value added (current US\$).

³⁸ Gemessen am BIP in US-Dollar, Stand 2019, vgl. OECD Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Gross domestic product (GDP) (indicator). Zwischenzeitlich (Ende der 1970er-Jahre bis in die 1980er-Jahre hinein) galt die italienische Volkswirtschaft als gar fünftgrößte der Welt, vgl. ebd., vgl. bspw. auch Castronovo 2021, S. 412-414.

³⁹ Gemessen an der Rohstahlproduktion, Stand 2019, vgl. World Steel Association – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Total production of crude steel.

zur) Gegenwart bieten beispielsweise Valerio Castronovo⁴⁰ und Vera Zamagni⁴¹ einen kompakten Überblick – sie liegen teils auch folgendem Kurzüberblick zu Grunde.

3.1.1 Kurzüberblick: Perspektiven auf die Wirtschafts- und Industriegeschichte Italiens bis 1945⁴²

Für den Beginn einer historisch umfassenden Betrachtung Italiens gibt es verschiedene Anhaltspunkte, da mag man beispielsweise zurückgehen bis zur Endphase des Römischen Reiches und dem Einfall der Langobarden im sechsten Jahrhundert⁴³; für eine wirtschaftshistorische Analyse muss sie freilich spätestens mit der italienischen Einheit 1861 beginnen.⁴⁴ Zweifelsohne ist eine weiter zurückgehende Analyse stark an die prä-unitären Einzelstaaten geknüpft⁴⁵, dementsprechend problematisch ist auch die Verwendung der Länderbezeichnung *Italien* für diesen Zeitraum⁴⁶. Für den industriellen Fortschritt denn ist die Einheit kein unbedingter Ausgangs-⁴⁷, wohl aber ein wichtiger Anhaltspunkt. Die Rolle der Eisenbahn und des Ausbaus des Schienennetzes – für viele Länder in historisch vergleichenden Betrachtungen als Gradmesser der Industrialisierung bisweilen besonders beliebt – ist für den italienischen Fall als weniger ausschlaggebend zu beurteilen⁴⁸, auch wenn von ihr durchaus wichtige Impulse ausgingen.⁴⁹ Die Phase von Mitte der 1890er-Jahre bis zum Ersten Weltkrieg lässt sich als wichtiger Abschnitt des industriellen Fortschritts Italiens festmachen.⁵⁰

⁴⁰ Castronovo 1990; Castronovo 2021.

⁴¹ Zamagni 1993.

⁴² Der Zweite Weltkrieg endete 1945, das faschistische Regime zerfiel in seiner bisherigen Form bereits 1943, die heutige Italienische Republik ging aus einem Referendum 1946 hervor. Eine Debatte um die Tragweite der Marke 1945, in Konkurrenz zum Einschnitt 1943 und zur Geburt der Republik 1946, ist in der italienischen Wirtschaftshistoriographie auch im Abelshauer'schen Sinne durchaus diskussionswürdig, hier aber nicht weiter von Belang.

⁴³ Vgl. Maek-Gérard 1980, S. 16.

⁴⁴ Vgl. ebd., S. 17, mit Bezug auf Benedetto Croce; Zamagnis Werk zur italienischen Wirtschaftsgeschichte setzt 1860 an, vgl. Zamagni 1993. Vgl. auch Mack Smith 2005, S. v.

⁴⁵ Vgl. bspw. Zamagni 1993, S. 11.

⁴⁶ Vgl. Zamagni 1993, S. 1 (Fußnote 2); vgl. Mack Smith 2005, S. 3-8.

⁴⁷ Vgl. hierzu bspw. Castronovo 1990, S. 18-19.

⁴⁸ Vgl. Zamagni 1993, S. 164f.

⁴⁹ Vgl. ebd., S. 164f.; vgl. auch Castronovo 1990, S. 25.

Wie noch zu darzulegen sein wird spielt aber die zerstörte Eisenbahninfrastruktur nach dem Zweiten Weltkrieg als Ausgangsmaterial für Rundstahl für die Entstehung der zu untersuchenden Branche eine wichtige Rolle.

⁵⁰ Vgl. Cohen 1967, S. 363: „The period 1894-1914 forms the first phase of industrial development in Italy. Gerschenkron has identified 1896-1908 as the years of Italy's ‚big push.‘ [...]”, mit Bezug auf Gerschenkron 1962.

Einen Bruch markiert schließlich der Beginn der faschistischen Herrschaft.⁵¹ Wirtschaftspolitisch stechen während der faschistischen Diktatur neben der kriegsbedingten Rüstungsindustrie, die auch bereits im Ersten Weltkrieg für die wirtschaftliche Entwicklung durchaus impulsgebend war⁵², zunächst vor allem die Autarkie⁵³ sowie der *Corporativismo*⁵⁴ ins Auge.

In die faschistische Diktatur fällt in den 1930-Jahren auch die Gründung der Anstalt für den industriellen Wiederaufbau *IRI* (*Istituto per la Ricostruzione Industriale*), die als dirigistische Staatsholding zunächst im Verbund mit bzw. zur Stützung der wichtigen Banken des Landes die Geschicke verschiedener Schlüsselindustrien und strauchelender Unternehmen lenkte.⁵⁵ In diese Zeit entstand zudem die *IMI* (*Istituto Mobiliare Italiano*), eine Kreditanstalt⁵⁶, die schlussendlich in der heutigen *Intesa San Paolo* aufging⁵⁷. Zunächst auch im Zusammenhang mit dem Bankengesetz von 1936 und den strategischen Zielen der faschistischen Regierung der Verteidigung, der Autarkie und der italienischen Ostafrika-Kolonialpolitik zu sehen, wurde die *IRI* schnell von einer Übergangslösung zur dauerhaften Institution⁵⁸. Als Instrument italienischer Wirtschafts- und Industriepolitik prägte sie die italienische Industrielandschaft, inklusive der Stahlindustrie, bis in die großen Privatisierungswellen der 1980er- bzw. 1990er-Jahre, und damit weit in die republikanische Geschichte des Landes hinein; wobei die *IRI*, je nach Branche, weniger als Ausdruck rein monopolistischen, planwirtschaftlichen Denkens zu verstehen war, denn als Steuerungsinstrument staatlicher Interessen, zur Unterstützung oder in Konkurrenz zu privatwirtschaftlichen Initiativen.⁵⁹

Die Literatur zeigt also: Als zentrale Elemente bzw. Schlüsselmomente faschistischer Wirtschafts- und Industriepolitik sind jedenfalls mindestens die *IRI*,

⁵¹ Vgl. bspw. Zamagni 1993, S. 243-317. Zamagni unterstreicht dabei, vgl. ebd., S. 274: „The Fascist period did not represent a standstill in the industrialization process, despite all the rural rhetoric that frequently accompanied the Fascist regime [...]”.

⁵² Vgl. Castronovo 1990, S. 135-162, vgl. auch Kapitel 3.2.2.

⁵³ Vgl. Castronovo 1990, S. 210. Zur faschistischen Wirtschafts- und Sozialpolitik vgl. auch Mack Smith 2005, S. 465-475. Zur Herausbildung des italienischen Industriestaates, ausgehend von der faschistischen Autarkie-Politik, vgl. auch Petri 2001.

⁵⁴ Vgl. Mack Smith 2005, S. 457-459.

⁵⁵ Vgl. Castronovo 1990, S. 196-204.

⁵⁶ Vgl. ebd., S. 195f.

⁵⁷ Vgl. Intesa Sanpaolo 2021.

⁵⁸ Vgl. Castronovo 1990, S. 204.

⁵⁹ Vgl. ebd., S. 196-204, v.a. S. 203. Zur Privatisierung vgl. Castronovo 2021, S. 439 und S. 478, sowie auch Mack Smith 2005, S. 645.

Auf die Rolle der *IRI* in der italienischen Stahlindustrie wird unter Bezugnahme auf die einschlägige Literatur noch in Kapitel 3.2.2 einzugehen sein.

Für einen ausführlichen italienischsprachigen Überblick über die Geschichte der *IRI*, die all diese Entwicklungen aufs Ausführlichste nachzeichnet und analysiert, vgl. auch die sechsbändige Abhandlung *Storia dell'IRI*, ab 2012 bei Editori Laterza erschienen.

die Autarkiepolitik, der Korporativismus, die Rüstungspolitik, das Bankengesetz von 1936, aber auch die Lira-Aufwertung (*Quota 90*)⁶⁰ zu nennen.

3.1.2 Der Nachkriegsaufschwung und die europäische Integration

Zum Zustand der italienischen Industriesubstanz nach dem Zweiten Weltkrieg fasst Zamagni zusammen: „[According] to a survey carried out by the Bank of Italy, [...] wartime destruction had failed to seriously damage Italian industry's productive capacity.“⁶¹ Die Nachkriegszeit führt Italien schließlich in eine Marktwirtschaft westlicher Prägung über – nicht unerheblich für diese Entwicklung war das Wirken Luigi Einaudis, der Einfluss des Unternehmerverbandes *Confindustria* sowie das Ausbleiben eines Angebots einer gangbaren Alternativlösung seitens der politischen Linken.⁶²

Zudem trug die Einbindung Italiens in das europäische Aufbauprogramm der US-amerikanischen Regierung (*European Recovery Program* bzw. *Marshallplan*) mit entscheidend dazu bei, einen Prozess rascher wirtschaftlicher Erholung anzustoßen, der analog zu ähnlichen Dynamiken in anderen europäischen Ländern in Italien gemeinsprachlich auch als *miracolo economico*, also als Wirtschaftswunder, bezeichnet wird.⁶³ Man spricht alternativ auch von der zweiten industriellen Revolution.⁶⁴ Begrifflichkeiten, die zur Beschreibung der sich manifestierenden Strukturen herhalten können, umfassen das *Archipel* – in Bezug auf die vielen erfolgreichen Kleinstunternehmen bzw. grundsätzlich kleine und mittlere Unternehmen⁶⁵, sowie – selbsterklärend – den *Kapitalismus ohne anonyme Eigentumsverhältnisse, ohne Streubesitz*⁶⁶.

Der Marshallplan, die Europäische Zahlungsunion, der EGKS-Vertrag, die Römischen Verträge – das Bild der italienischen Westbindung nach dem Zweiten Weltkrieg lässt sich durchaus linear zeichnen, vor allem in der Rückschau. Diese Eingliederung in europäische, transatlantische und letztlich globale Märkte und Politik-Arenen setzt sich bis in die Gegenwart fort, insofern sind die wirtschaftshistorischen Etappen vergleichbarer europäischer Länder auch für Italien zu beobachten – sie werden im Folgenden stellenweise weiter ausgeführt. Brüche und Phasen zur Betrachtung der italienischen Wirtschaftsgeschichte umfassen dabei, chronologisch: den Nachkriegsaufschwung, die beiden Ölpreisschocks,

⁶⁰ Siehe zum Bankengesetz und zur Lira-Aufwertung auch Kapitel 3.3.2.1 bzw. Fußnote 384 und 385 und die dortigen Verweise auf Zamagni 1993, S. 251f, auf Castronovo 2021, S. 198-204, auf Fratianni und Spinelli 2005, S. 154-157, und auf Castronovo 1990, S. 204.

⁶¹ Zamagni 1993, S. 321, vgl. auch ebd., S. 322.

⁶² Vgl. Castronovo 1990, S. 252f, auch S. 268-274.

⁶³ Vgl. bspw. Castronovo 1990, S. 275-279, zum Marshallplan vgl. bspw. Zamagni 1993, S. 325-333.

⁶⁴ Vgl. bspw. Castronovo 1990, S. 345 und 348.

⁶⁵ Vgl. Castronovo 2021, S. 399-402, v.a. 401.

⁶⁶ Vgl. ebd., S. 418, Castronovo spricht von einem „[...] ,capitalismo senza proprietà anonima', senza un azionariato diffuso.“

parallel dazu die fortlaufende europäische Integration, insbesondere die Währungsunion, übergehend in die Finanzkrise und schließlich die Euro-Schulden-Krise – um mal ein äußerst grobes Bild zu zeichnen.

3.2 Zur Wirtschaftsgeschichte des lombardischen Wirtschaftsraumes Brescia und der (dortigen) Stahlindustrie

Die Provinz Brescia als Wirtschaftsraum und Industriestandort ist eng mit der sie beheimatenden Lombardei verknüpft, selbstredend. Nicht nur die Literatur zeigt: die Region Lombardei wird zum einen als Teil der italienischen Volkswirtschaft insgesamt betrachtet, zum anderen aber auch, und das vor allem in wirtschaftshistorischer Perspektive, als zuvorderst eng mit der norditalienischen Wirtschaft verbunden – nicht zuletzt in Hinblick auf das Leitmotiv des Nord-Süd-Gefälles. Auf nächst höherer Ebene liegt zudem die Einordnung des Raumes Brescia in die alpine Wirtschaftsregion, ganz einfach gegeben durch die geographische Lage, sowie in den europäischen Binnenmarkt nahe.

Die Ursprünge und Gründe der Primatenrolle der Lombardei sowie der Stahlindustrie in Brescia sind mannigfaltig. Es gilt, sie nicht nur in der jüngeren Vergangenheit zu suchen. Ein kurzer Überblick soll nun der wirtschaftshistorischen Einordnung des untersuchten Wirtschaftsraumes und der untersuchten Branche erträglich sein, deren Geschichte dann im zweiten Teil des Kapitels ausführlicher beschrieben wird. Dort wird in Form von Kurzprofilen auch auf die wichtigsten Unternehmen eingegangen. Sie sind in Form der Bilanzanalyse gleichzeitig auch Teil der Untersuchungsgruppe in Kapitel 4.

Dabei besteht in der wirtschaftshistorischen Einordnung kein Anspruch auf Vollständigkeit: die Übersicht soll und kann nur Entwicklungslinien und wirtschaftshistorische Perspektiven darlegen, mehr nicht. Lediglich für die Entstehung der Stahlindustrie im Raum Brescia wird unter 3.2.2 ein historisch umfassenderes Bild gezeichnet.

3.2.1 Der Raum Brescia in der Lombardei: Eine wirtschaftshistorische Einordnung

Die Stärke des Wirtschaftsraumes Brescia und der Lombardei lassen sich in wirtschaftshistorischer Perspektive besonders gut im Gegensatz zu den vergleichsweise wirtschaftlich schwächeren mittel- und vor allem süditalienischen Regionen analysieren.⁶⁷ Diese kontrastive Referenz wird denn nicht nur in der Literatur auch für die Lombardei immer wieder angewandt.

⁶⁷ Ebenso interessant wie eine wirtschaftshistorische Betrachtung des Nord-Süd-Gefälles ist auch eine sozial- und kulturgeschichtliche Einordnung der inneritalienischen Debatte darüber. Sie prägt die einschlägige Literatur und die italienische Zeitgeschichte seit dem *Risorgimento* wie wenige andere Themenfelder.

Sucht man die Anfänge des lombardischen Industrialisierungsvorsprungs, so weist die einschlägige Forschung auf günstige Ausgangsbedingungen bereits zu Beginn der Industrialisierung hin. Pichler konstatiert hierzu in seiner Arbeit zur Wirtschaft der Lombardei als Teil Österreichs⁶⁸ unter Bezugnahme auf Ruggiero Romano's Versuch einer ökonomischen Typologie⁶⁹:

„Wenn überhaupt, so besteht bei den Historikern Einmütigkeit darüber, daß die Finanzierung der italienischen Industrie dank der Überschüsse der Landwirtschaft möglich wurde. Und dies ist leicht einzusehen: in einer Wirtschaft auf Agrarbasis kann der Übergang zur industriellen Phase nur von der Landwirtschaft finanziert werden‘[...] [70]. Aber es wird auch deutlich, wo derartige Voraussetzungen zuerst entstanden waren, nämlich in der Lombardei[...] [71].“⁷²

Darüber hinaus lassen sich fremdherrschaftliche Einflüsse vor der italienischen Einheit anführen, die wohl als günstig zu bezeichnen sind, zumindest in Bezug auf die – aus heutiger Sicht als erfolgreich einzustufende – wirtschaftliche Entwicklung im Vergleich zu anderen Regionen; sie werden in der Literatur immer wieder als wichtiger Faktor für die wirtschaftliche Vormachtstellung diskutiert: das gilt vor allem für die Habsburger, deren Herrschaftsgebiet neben der Lombardei in Norditalien vor allem noch Venetien umfasste – Maria Theresias Grundbuchreform ist hier ein konkretes Beispiel.⁷³

Grundsätzlich scheint eine Verzahnung mit ausländischen Wirtschaftspartnern von wichtiger Bedeutung: Bonelli⁷⁴ unterstreicht beispielsweise die Bedeutung ausländischer Absatzmärkte für die Herausbildung des (norditalienischen) Kapitalismus zur Zeit dessen Entstehens.⁷⁵

Eine gängige und wiederkehrende Referenz auf geographische Aspekte – neben der Lage in Norditalien, in der Po-Ebene sowie im Süden der Alpen, eng mit Mitteleuropa verzahnt – untersucht die lombardische Wirtschaftsentwicklung als Teil des *Triangolo Industriale* rund um Mailand/Lombardei, Genua/Ligurien und Turin/Piemont; zu Beginn des 20. Jahrhunderts bereits weit industrialisiert, steht das *Triangolo* im Kontrast zu anderen Regionen, deren Industrialisierung erst nach 1945 einsetzte.⁷⁶ Die Ursprünge der Vor- bzw.

⁶⁸ Vgl. Pichler 1996.

⁶⁹ Vgl. Romano 1980.

⁷⁰ Romano 1980, S. 68, zitiert nach: Pichler 1996, S. 28.

⁷¹ Vgl. Romano 1980, S. 43, zitiert nach: Pichler 1996, S. 28.

⁷² Pichler 1996, S. 28.

⁷³ Vgl. bspw. Zamagni 1993, S. 17-19 (Kapitel 1.2 *Lombardy* zur prä-unitären Lombardei) und S. 53; vgl. Pichler 1996, die Arbeit untersucht die Wirtschaft der Lombardei als Teil Österreichs.

⁷⁴ Vgl. Bonelli 1978, S. 1196-1201, zitiert nach: Pichler 1996, S. 29.

⁷⁵ Vgl. Pichler 1996, S. 29.

⁷⁶ Vgl. Zamagni 1993, S. 31.

Frühindustrialisierung des *Triangolo* können unter anderem mit der Seidenindustrie im Textilbereich gefunden werden.⁷⁷ Eine in den letzten Jahren gebräuchlich gewordene Neudeutung des *Triangolo Industriale*, als *Nuovo Triangolo Industriale*, zwischen Mailand/Lombardei, Bologna/Emilia-Romagna und Treviso/Tri-veneto (auch: die Drei Venetien) trägt einer zunehmenden Verschiebung der Wertschöpfung in den Nordosten Italiens Rechnung.⁷⁸ Die verschiedenen Wirtschaftsstrukturen treten letztlich auch in der Differenzierung in *Drei Italien* zu Tage: dem (alten) *Triangolo Industriale*, also dem Nordwesten, kann man nicht nun nur den *Mezzogiorno* im Süden, sondern auch das dritte Italien, also *Terza Italia*, im Nordosten gegenüberstellen.⁷⁹ Den Einteilungen und Analysen zu den italienischen Industriestrukturen ist bei Bezugnahme auf die Lombardei meist eine Fokussierung auf deren Hauptstadt und deren unmittelbares Umland gemein. Die Bedeutung der Metropolregion Mailand liegt aber freilich auch in der Funktion der Stadt als nationalem, teils internationalem, Finanzzentrum.

Regionen – im Kontrast zu Nationalstaaten – sind also, das sei an dieser Stelle nochmals unterstrichen, eine attraktive Untersuchungseinheit in der Industriegeschichte⁸⁰. Das gilt hier für die NUTS 2-Region Lombardei genauso wie für die NUTS 3-Region (oder präziser: *provincia*) Brescia. Innerhalb der Lombardei sind verschiedene Betrachtungsweisen üblich: neben der administrativ-gebietskörperschaftlichen Untergliederung in zwölf Provinzen, darunter Brescia, bezieht man sich auch immer wieder auf größere Einheiten, darunter Hoch-Mailand (*Alto Milanese*) oder Brescia-Bergamo.⁸¹ Vor allem Brescia und Bergamo werden nicht nur in der Literatur bisweilen öfters als Analyse-Einheit zusammengefasst. Das erscheint in vielerlei Hinsicht ertragreich, ist aber für den Fokus vorliegender Untersuchung, die sich im Raum Brescia – zum Zwecke vorliegender Untersuchung anhand der heutigen administrativen Provinzgrenzen definiert – besonders stark konzentrierende Stahlindustrie, weniger relevant.⁸²

⁷⁷ Vgl. ebd., S. 84-91, v.a. S. 88.

⁷⁸ Vgl. Castronovo 2021, S. 536.

⁷⁹ Vgl. Felice 2015, für eine Diskussion über die wirtschaftshistorische Einordnung und Kategorisierung der italienischen Regionen. Vgl. auch Castronovo 2021, S. 402-408, zur Frage der *Drei Italien*. Diskutiert und fokussiert werden in Hinblick auf diese Unterteilung neben geographischen Aspekten auch Fragen der Wirtschaftsstrukturen.

⁸⁰ Vgl. bspw. auch Buchheim 1997, S. 18; vgl. Kapitel 1.2 bzw. Porter 1991, S. 181.

⁸¹ Zur Frage der Untergliederung bzw. Eingrenzung der Lombardei in einer historischen Untersuchung vgl. auch Pichler 1996, S. 16f, unter anderem auch unter dortiger Bezugnahme auf Roberto Romanos Studie zur Industrialisierung in Hoch-Mailand (*Alto Milanese*) bzw. in der heutigen Provinz Varese, vgl. Romano 1990, v.a. S. 13-17.

⁸² Vgl. hierzu auch Pedrocchi 2000, S. 44.

3.2.2 Die Stahlindustrie im Raum Brescia im Kontext der italienischen Wirtschaftsgeschichte und der Geschichte der italienischen Stahlindustrie

Um die Geschichte der Stahlindustrie im Raum Brescia skizzieren zu können, soll nun die Entwicklung der Brescianer Branche im Zusammenhang mit der Entwicklung der italienischen Stahlindustrie als Ganze umrissen werden. Das erlaubt, den deutlichen Kontrast herauszuarbeiten, der zwischen den integrierten Hüttenwerken auf der einen Seite und den Anlagen im Raum Brescia auf der anderen Seite besteht. Wie sich nun zeigen wird, betrifft dies neben der Größe der Betriebe, den Produktionsverfahren und bisweilen auch der Produktpalette vor allem die Eigentümerstruktur und die geographische Lage.

In der Lombardei ist für die Entwicklung der italienischen Stahlindustrie zunächst nur bedingt die Primatenrolle zu erkennen, die die Region in anderen Bereichen kennzeichnet. Maßgebliche Bedeutung in der italienischen Stahlbranche kommt im Zuge der großen Industrialisierungsschübe Ende des 19. und Anfang des 20. Jahrhunderts unter anderem ab 1884 der Stahlproduktion im umbrischen Terni zu, ab 1899 auch der neu gegründeten *Società Elba* und der Erzförderung sowie Schwerindustrie in Portoferraio auf der toskanischen Insel Elba.⁸³ Weitere Standorte, die im Zusammenhang einer Geschichte der italienischen Stahlindustrie zu nennen sind, umfassen die Produktionsstätten in Piombino (ähnlich wie Portoferraio durch die geographische Nähe an der tyrrhenischen Festlandküste natürlich bevorteilt durch kurze Transportwege vor allem des zu beziehenden Hauptrohstoffes – auf die geographische Lage wird noch hinzuweisen sein), im neapolitanischen Bagnoli, in Savona, Sestri Ponente und Cornigliano (alle drei in Ligurien) sowie im triestinischen Servola, wobei Trieste freilich teils auch unter österreichisch-ungarischer Herrschaft stand; ab den 1960er sind auch das apulische Taranto sowie Novi Ligure im Piemont dazuzurechnen.⁸⁴

⁸³ Vgl. Castronovo 1990, S. 53, zur Gründung des Werks in Terni vgl. auch Zamagni 1993, S. 166. Vgl. auch folgende Fußnote.

⁸⁴ Die Aufzählung kann freilich keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben, der Stellenwert bemisst sich in dieser Übersicht sowohl an der Größe der entsprechenden Werke als auch an der Bedeutung für eine politökonomische Betrachtung der Branche. Für eine ausführliche Arbeit über die italienische Stahlindustrie von 1945-1990 sei exemplarisch auf Margherita Balconis Untersuchung verwiesen, vgl. Balconi 1991, für einen knappen Überblick auch auf Ernesto Massis Typologisierung der italienischen Stahlindustrie, vgl. Massi 1978; auf beide Arbeiten rekurriert auch Giorgio Pedrocco in seiner Studie zur Brescianer Stahlbranche, siehe unten. Auf den Aspekt der Küstennähe wird auch noch weiter unten in diesem Kapitel zu verweisen sein, siehe auch Fußnote 92 bzw. den dortigen Verweis auf Castronovo 1990, S. 292 und S. 314f. Vgl. auch Castronovo 1990, Castronovo 2021 und Zamagni 1993, die die Entwicklung der Standorte an verschiedensten Stellen in ihren Arbeiten in die italienische Industrie- und Wirtschaftsgeschichte einordnen, ebenfalls unter Bezugnahme auf geographische Aspekte.

Die Kriegswirtschaft verleiht entscheidende Impulse, was sich beispielsweise im Markteinstieg eines der Branche bisher nur indirekt verbundenen Unternehmens wie *Ansaldo* im Ersten Weltkrieg manifestiert; auch *Fiat* agiert zu jener Zeit als ein wichtiger Akteur der italienischen Stahlindustrie.⁸⁵ Gleichwohl wurden mittelfristig Überkapazitäten geschaffen, deren Folgekosten vor allem nach dem Ende des Ersten Weltkriegs deutlich wurden.⁸⁶ Während des Faschismus und im Zweiten Weltkrieg kam der Stahlindustrie vor allem im Zuge der Autarkiepolitik und im Zusammenspiel mit der *IRI*-Staatsholding eine zentrale Rolle zu.⁸⁷

Bei genauerer Betrachtung der Triebkräfte hinter der voranschreitenden Industrialisierung Italiens wird die Verzahnung der Branche mit dem Staat einerseits – nicht nur als Abnehmer, sondern auch in der Form protektionistischer Maßnahmen oder direkt in staatswirtschaftlicher Form – und den Banken andererseits deutlich.⁸⁸ In diesem triangulären Spannungsfeld Staat-Privatwirtschaft-Banken sind Abhängigkeiten zu beobachten, die die Stahlbranche teils bis heute kennzeichnen, was jedoch freilich kein italienisches Alleinstellungsmerkmal sein dürfte. Erklärt wird dies, auch in der Literatur, immer wieder mit der Arbeits- und Kapitalintensität, der Branche kommt als Schlüssellieferant für die wirtschaftliche Entwicklung eine entscheidende Bedeutung in der Schaffung von Arbeitsplätzen zu, Anlageninvestitionen sind vergleichsweise stark risikobehaftet und bringen eine hohe finanziellen Exposition mit sich, denen sich nur finanzstarke Kreditinstitute stellen können. Eine Betrachtung der wirtschaftlichen und industriellen Entwicklung, die nicht auch explizit den Staat und die Banken in den Blick nimmt, ist also auch und besonders im italienischen Fall weder ertragreich noch sinnvoll, das zeigen auch die einschlägigen Analysen.

⁸⁵ Vgl. Castronovo 1990, S. 141-143. Zu *Ansaldo* vgl. auch Zamagni 1993, S. 225f.

Zamagni 1993, S. 229, fast in Bezug auf die industrielle Entwicklung kontrastiv zusammen: „Compare Germany, which fought the war from a position of accumulated industrial strength, with Italy, which industrialized through the war.”

⁸⁶ Vgl. ebd., S. 153.

In der Literatur wird durchwegs deutlich: Die bisweilen problematisch hohe Anlagenintensität lässt sich als ein weiteres Leitmotiv der Geschichte der Stahlproduktion identifizieren, das bisweilen auch die Branche in Brescia in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts betraf. Sie erschwert unmittelbare Reaktionen auf Nachfrageeinbrüche – so entstehen schnell überschüssige Produktionskapazitäten, mit der sich auch die Politik immer wieder beschäftigte.

⁸⁷ Vgl. Castronovo 1990, S. 213-220.

⁸⁸ Vgl. hierzu bspw. Castronovo 1990, S. 98-114, der hier dieses Verhältnis für die (Stahl)industrie um die Jahrhundertwende beschreibt. Vgl. auch Balconi 1991, zur italienischen Stahlindustrie *tra controllo pubblico e incentivi del mercato*, zwischen staatlicher Kontrolle und Marktanreizen, von 1945 bis 1990.

Wie noch zu zeigen sein wird, ist eben diese Verquickung mit staatlichen Interessen in der Stahlindustrie in Brescia viel weniger ausgeprägt. Dies hängt mit den vergleichsweise kleinen Anlagen und der Eigentumsstruktur (viele Betriebe waren und sind eigentümergeführt) zusammen.

Nach dem Zweiten Weltkrieg kam der Branche in der wirtschaftlichen Erholung der Nachkriegszeit eine tragende Rolle zu. Dieser Einfluss ist sowohl rein privatwirtschaftlichen als auch staatlichen Initiativen zuzuschreiben, letztere maßgeblich in Form der *IRI*-Anstalt.⁸⁹ Der Beitritt Italiens 1953 zu Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl gab der Branche durch den neuen, internationalen, Wettbewerbsdruck zusätzlichen Aufwind; sie profitierte im Zusammenhang mit dem Abkommen zudem von der Stabilisierung der Preise in Hinblick auf die Versorgung mit Altmetall.⁹⁰ Das Wachstum der Branche in der Nachkriegszeit kommt unter anderem durch die Bedeutung der Exporte zum Ausdruck: ab 1956 Nettoexporteur von Stahlerzeugnissen, setzt das Land bereits 1960 nahezu 20% der nationalen Stahlerzeugnisse im Ausland ab.⁹¹ Dabei zeigt die Literatur: Die Lombardei ist in Bezug auf die Stahlproduktion nicht die treibende Kraft gewesen. Die zur Gruppe *Finsider*, innerhalb der *IRI*-Anstalt, gehörenden Standorte Cornigliano, Bangoli und Piombino – allesamt integrierte Hüttenwerke (italienisch *a ciclo integrale*) und in Küstennähe⁹², folglich nicht in der Lombardei gelegen – konnten hier den größten Produktionszuwachs verzeichnen.⁹³ Gleichwohl waren es eben jene großen staatlichen Betriebe, die spätestens ab den 1970er-Jahren in zunehmende wirtschaftliche Schwierigkeiten kamen.⁹⁴

Der geographische Aspekt in Form einer wassernahen Standortauswahl fällt also bei den meisten großen, staatlichen, integrierten Hüttenwerken ins Auge: die offenkundige Relevanz vor allem in Hinblick auf den Bezug von Rohstoffen zeigt einen Trend auf, der auch in anderen europäischen Ländern zu beobachten war.⁹⁵ Unter jenen küstennahen Stahlwerken wurde im Rahmen des sogenannten *Piano Sinigaglia*, dem staatlichen *Sinigaglia-Plan*, benannt nach dem *ILVA*- bzw. *Finsider*-Präsidenten Oscar Sinigaglia, im Zuge des Wiederaufbaus zunächst auf die bereits erwähnten Standorte Cornigliano, Bagnoli und Piombino gesetzt – man spricht in diesem Zusammenhang auch von der *Hochofen-* oder der *Flüssigstahlroute*.⁹⁶

⁸⁹ Vgl. Castronovo 1990, S. 288-294.

⁹⁰ Vgl. ebd., S. 290.

⁹¹ Vgl. ebd., S. 314 und S. 290.

⁹² Zum Aspekt der Küstennähe: vgl. bspw. Castronovo 1990, S. 292 und S. 314f, wo Castronovo für die Geschichte der italienischen (staatlichen) Stahlindustrie zwei Revolutionen ausmacht: 1. den Umstieg des Produktionsverfahrens auf integrierte Hüttenwerke und 2. die Verlagerung in Küstennähe.

Vgl. auch Porter 1991, S. 105f bzw. Fußnote 107 unter Kapitel 3.2.2 und das an dortiger Stelle aufgeführte vollständige Zitat.

⁹³ Vgl. Castronovo 1990, S. 290f.

⁹⁴ Vgl. bspw. Pedrocco 2000, S. 135f, unter Bezugnahme auf Balconi 1991, S. 310-323.

⁹⁵ Vgl. Castronovo 1990, S. 292.

⁹⁶ Vgl. bspw. Castronovo 1990, S. 288-294 sowie Siegers und Stellmacher 2014, S. 85; auch Pedrocco verweist unter Bezug auf verschiedene Sekundärquellen auf den Plan, vgl. Pedrocco 2000, S. 10, S. 12 und S. 309.

Ganz grundsätzlich offeriert die Geographie der Wirtschaftsgeschichte eine Reihe nicht unerheblicher Analyseinstrumente⁹⁷, das wurde bereits deutlich. Dies zeigt sich auch im Falle der italienischen Stahlindustrie. Hier wird auch zwischen „*[s]iderurgia d'integrazione, siderurgia alpina[...] [und] siderurgia costiera[...]*“⁹⁸ unterschieden. Letztere nimmt auf eben jene Küstennähe Bezug, erstere auf die integrierende Funktion der Anlagen unweit des verarbeitenden Gewerbes in und um Mailand und Turin, die *siderurgia alpina* kennzeichnet die Lage nahe der lokalen Eisen-Abbaustätten; vor allem die *siderurgia d'integrazione* und die *siderurgia alpina* sind für die Brescianer Perspektive von Bedeutung.⁹⁹

Dieser geographische Aspekt wird auch in den Karten in Abbildung 2 deutlich, die die Stahlindustrie im Raum Brescia kartografieren: neben der südlich gelegenen Tiefebene von Brescia oder Brescianer Ebene (*bassa bresciana*) konzentriert – oder: verteilt – sich das Gewerbe auf das Camuner Tal im Norden (*Val Camonica*) sowie, dazwischen gelegen, das Trompia-Tal (*Val Trompia*) und östlich davon das Sabbia-Tal (*Valle Sabbia*). Vor allem aus Abbildung 2.1 und der dortigen Legende geht der regionale Diversifikationsgrad innerhalb der Stahlindustrie hervor: den Stahlwerken (*Acciaierie*) gegenüber dominier(t)en Walzwerke (*Laminatoi*) und die *mini-mills*¹⁰⁰, die der Region mit zu ihrem wirtschaftlichen Erfolg verholfen haben. Röhrenwerke (*Tubifici*) spielen eine untergeordnete Rolle.

⁹⁷ Oder, knapp zusammengefasst: „Die Interpretation der Geschichte als Phänomen der Zeit und des Raumes belegen jene Studien, die die augenfälligste Konstante in der Geschichte eines Landes untersuchen, seine Geographie.“, Maek-Gérard 1980, S. 13. – Eine offenkundige aber ertragreiche Erkenntnis für wirtschaftshistorische Perspektiven.

⁹⁸ Massi 1978, zitiert nach: Pedrocco 2000, S. 9.

⁹⁹ Vgl. ebd., in Massis Typologisierung wird explizit auf die Brescianer Branche Bezug genommen, vgl. v.a. Massi 1978, S. 309-320.

¹⁰⁰ Im Italienischen ist der Anglizismus *mini-mills* nicht unüblich, im Deutschen wird auch die Bezeichnung *Kleinwalzwerke* verwendet, so beispielsweise in der deutschen Ausgabe von Porter 1990, vgl. Porter 1991. Auch die Bezeichnung *Ministahlwerke* ist bisweilen vorzufinden, etwa in dem bereits erwähnten Fachartikel von Siegers und Stellmacher 2014 oder in einem journalistischen Beitrag im Magazin *Der Spiegel* aus dem Jahre 1978 (vgl. ohne Verfasser 1978). Dabei lässt sich eine statische Definition bei einer historischen wie diachronen Betrachtung der *mini-mills* diskutieren, auch in Hinblick auf die Angliederung einer Walzanlage an den eigentlichen Ofen: Die überschaubare Größe spielt genauso eine Rolle wie das Produktionsverfahren (vor allem im Unterschied zu den großen integrierten Hüttenwerken, die nicht mit Elektroöfen arbeiten), vgl. bspw. auch Pedrocco 2000, S. 103-107, v.a. S. 107.

Bei Pedrocco umfassen die *mini-mills* bisweilen Anlagen, die mit mindestens einem Elektroofen ausgestattet sind, verbunden mit einem Walzwerk, auch wenn kein Stranggussverfahren angewandt wird, vgl. Pedrocco 2000, S. 131, dort Fußnote 55, auch mit Bezug auf einen Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi* vom 15.11.1980, vgl. ohne Verfasser 1980b, S. 15 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken). Bei Siegers und Stellmacher hingegen wird die Entstehung der Anlagen, die als Ministahlwerke bezeichnet werden, mit der Innovation des Stranggießens in Verbindung gebracht, vgl. Siegers und Stellmacher 2014, S. 87f. Da in vorliegender Arbeit die stahlherstellende Industrie im Raum Brescia ab 1993 betrachtet wird, einem Zeitpunkt, zu dem die Innovation des Stranggießens nicht mehr als grundsätzlich neu betrachtet werden kann, ist das Konstruieren einer Debatte um die Definition des Terminus *Ministahlwerke* (bzw. *Kleinwalzwerke*)

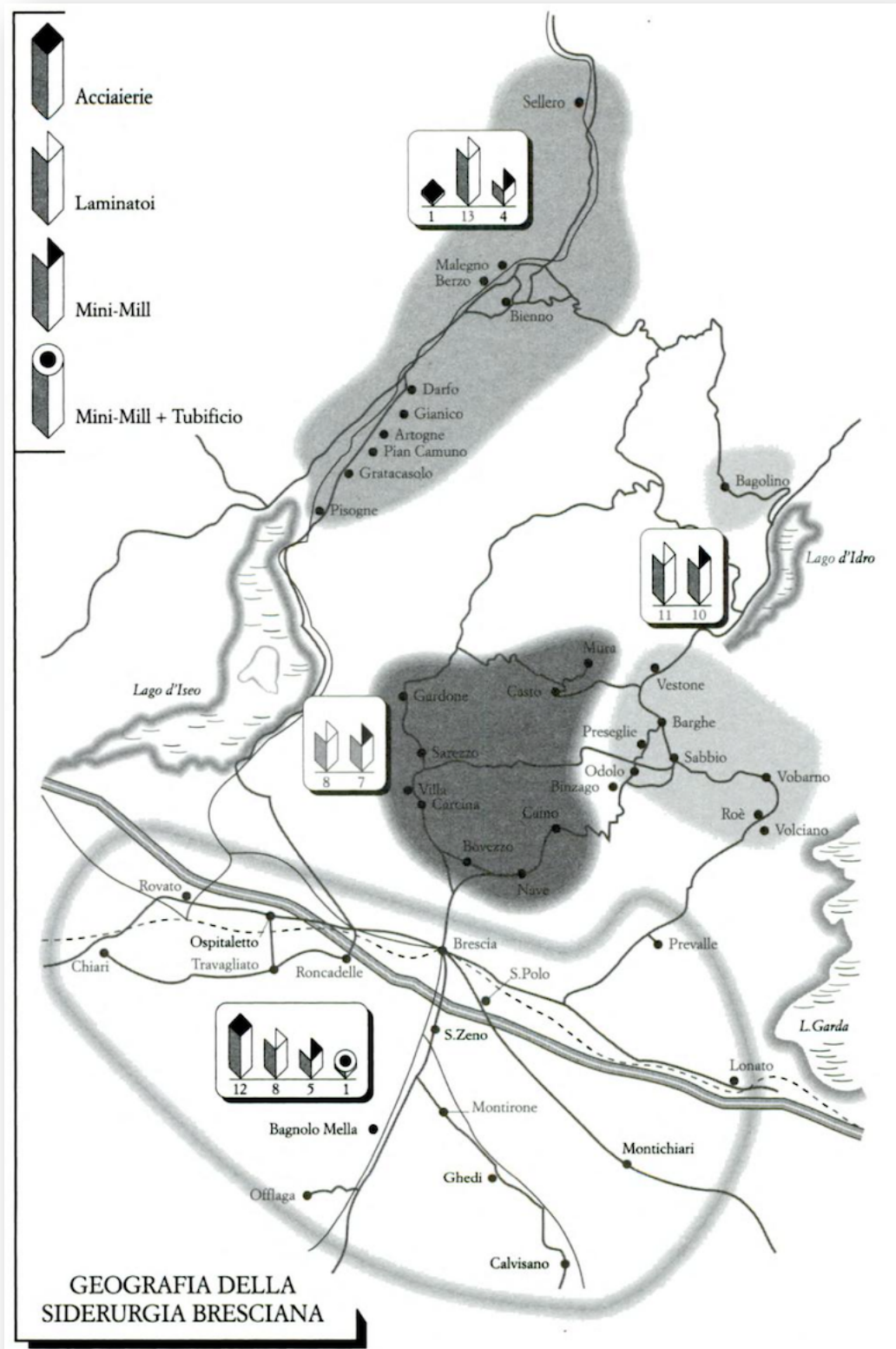


Abbildung 2.1

nicht weiter von Belang. Sowieso sind im ganzen Beobachtungszeitraum Produktpalette und Produktionsverfahren der Unternehmen der untersuchten Branche ausdifferenziert, wenn-
gleich unterschiedlich stark. Zur Kommentierung der Auswahl der Untersuchungsgruppe sei
auf Kapitel 3.2.3 sowie auf Kapitel 1.1.4 verwiesen.

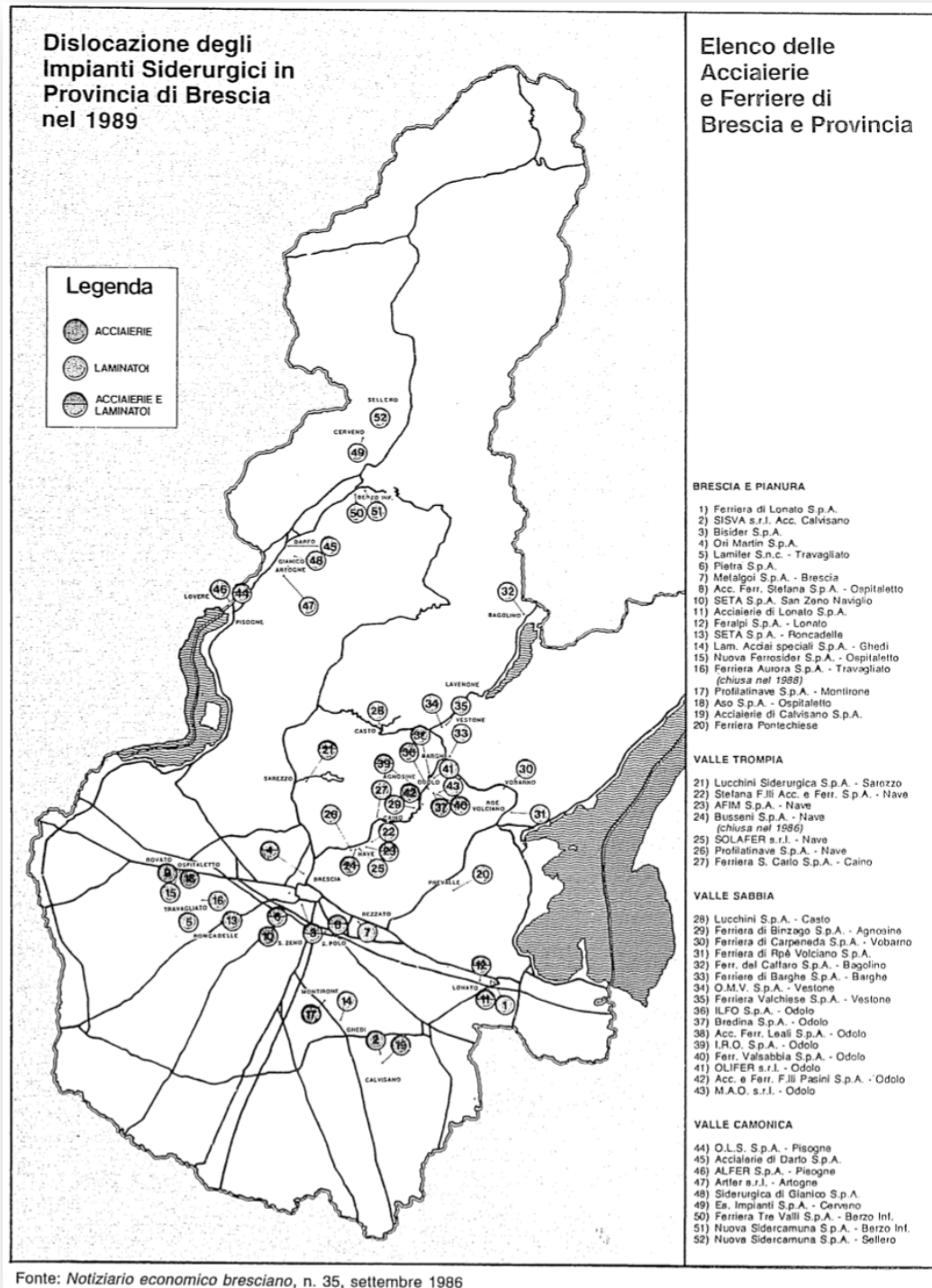


Abbildung 2.2

Abbildung 2: Kartografie der Siderurgie im Raum Brescia (1978 und 1986/1989)¹⁰¹

¹⁰¹ Abbildung 2.1 zeigt die Geographie der Siderurgie im Raum Brescia im Jahr 1978, Abbildung übernommen aus Pedrocco 2000, S. 7 (neugestaltet von E. Leso, mit dortigem Verweis auf Fantinelli 1978, dortige Abbildung im Anhang zum Artikel auf S. 10-19).

Zu den Ursprüngen und vor allem zu der Entwicklung der *tondinari* im Raum Brescia, also dem Betonstahl oder Rundstahl (italienisch *tondino*)¹⁰² produzierenden Gewerbe, zeichnet Giorgio Pedrocco für den Zeitraum von 1945 bis 2000¹⁰³ ein umfassendes Bild.¹⁰⁴ Auch wenn der Fokus der hier vorliegenden Studie auf das stahlproduzierende Gewerbe allgemeiner gefasst ist, so wird in seiner Arbeit doch die Dominanz der Unternehmen deutlich, die mit *mini-mills* den Wettbewerbsvorteil gegenüber großen integrierten Hüttenwerken und das Alleinstellungsmerkmal der Branche im Wirtschaftsraum Brescia begründeten: mit *Schrott, Elektroofen, Stranggießen und Walzwerk*¹⁰⁵ kondensiert Pedrocco das Produktionsverfahren auf einen Halbsatz.

Wie sich die Branche über verschiedene selektive Faktornachteile etablierte, wird auch in Michael Porters Standardwerk zu den nationalen Wettbewerbsvorteilen¹⁰⁶ deutlich. Es wurde bereits darauf hingewiesen: Porter liefert in seiner Arbeit von 1990 denn nicht nur das modelltheoretische Gerüst vorliegender Untersuchung, sondern – hier anekdotisch zu verstehen – die Stahlindustrie im Raum Brescia auch gleich als konkretes Fallbeispiel mit. Daran veranschaulicht er eben jenes Konzept der selektiven Faktornachteile:

„Die italienischen Stahlproduzenten z.B. standen vor hohen Kapital- und Energiekosten und hatten keine heimischen Rohstoffe. Privatunternehmen (wie Grupo [sic!] Lucchini) drängten sich in der Gegend um Brescia im Norder der Lombardei, während die staatseigenen Betriebe überwiegend im Süden in der Nähe großer Häfen lagen. Die privaten Unternehmen sahen sich hohen logistischen Kosten gegenüber, zurückzuführen auf die weit entfernten Häfen und ein unwirtschaftliches (staatseigenes) italienisches Transportsystem. Die Folge war die Entwicklung der Kleinwalzwerke, bei deren Technologie die Stahlproduzenten aus dem Raum Brescia sich wahrscheinlich als führend in der Welt erwiesen

Abbildung 2.2 gibt eine Übersicht über die Anlagen der Stahlherstellung in der Provinz Brescia, Abbildung übernommen aus Fiom-Cgil 1991, S. 37 (mit dortigem Verweis auf Banca San Paolo – Brescia 1986; während als Quellenangabe eine Publikation aus dem Jahr 1986 angeführt wird, verweist die Karte selbst, dieser Angabe widersprechend, auf das Jahr 1989).

¹⁰² Gemeint ist der Rundstahl, der als Betonstahl in Stahlbeton verbaut wird – die für die untersuchte Branche so typische Spezialisierung auf den Betonstahl schließt aber Rundstahl für andere Verwendungen nicht aus, womit der Betonstahl vom Rundstahl begrifflich abgegrenzt werden kann.

¹⁰³ Vgl. Pedrocco 2000.

¹⁰⁴ Einen knappen, vierseitigen, Überblick in deutscher Sprache geben hierzu auch Ulrich Siegers und Ulrike Stellmacher im Rahmen eines technikgeschichtlichen Artikels in der einschlägigen Branchenzeitschrift *stahl+eisen*, der teils ebenfalls auf Pedroccos Arbeit rekurriert. Vgl. Siegers und Stellmacher 2014.

¹⁰⁵ Pedrocco 2000, S. 4., eigene Übersetzung aus dem Italienischen (Originalzitat: „[...] rottame, forno elettrico, colata continua e laminatoio.“).

¹⁰⁶ Vgl. Porter 1991.

haben. Kleinwalzwerke erfordern einen nur bescheidenen Kapitaleinsatz, verbrauchen weniger Energie und verwerten Eisenschrott. Sie arbeiten als Kleinbetriebe wirtschaftlich und ermöglichen den Herstellern, Produktionsanlagen in der Nähe der Käufer und Schrottlieferanten zu errichten. Italienische Firmen (wie Danieli) sind nicht nur wichtige Betreiber von Kleinwalzwerken, sondern sind auch zu in der Welt führenden Anbietern von Ausrüstung für Kleinwalzwerke geworden.“¹⁰⁷

Hier lässt sich auch nochmal direkt der Bogen zur Begreifung der Stahlindustrie im Raum Brescia als typisches Wirtschaftskluster schlagen, welche in Porters Analyse eine so zentrale Rolle spielen.¹⁰⁸ Dies umfasst auch einen weiteren Kerngedanken seines Modells, und zwar die zu beobachtende „[...] Verbindung zwischen scharfem Inlandswettbewerb sowie Schaffung und Wahrung des Wettbewerbsvorteils in einer Branche.“¹⁰⁹ Und auch Pedrocco bezieht sich in seiner Arbeit zur Brescianer Rundstahl-Industrie auf das Konzept des Clusters, italienisch *distretto*, diskutiert es gleichwohl aber auch einschränkend.¹¹⁰

Ein fundamentales Merkmal der Stahlindustrie in Brescia war und ist also vor allem das Zurückgreifen auf Altmetall und elektrische Hochöfen (auch Lichtbogenöfen oder Elektrolichtbogenöfen genannt) – das wird nicht nur bei Pedrocco¹¹¹ oder Porter¹¹² deutlich. In der Nachkriegszeit, zu Zeiten des sogenannten Wirtschaftswunders, profitierte die Branche dabei zunächst von leicht zugänglichem Rohmaterial, welches vielfach aus während des Krieges zerstörter Infrastruktur oder Kriegsgüter stammte, beispielsweise in Form von alten Eisenbahnschienen.¹¹³ Der später flächendeckend eingesetzte Elektrolichtbogenofen ermöglicht das Einschmelzen des Altmetall-Rohstoffs anhand elektrischer Energie¹¹⁴, deren kostengünstige Verfügbarkeit eine wichtige Rolle spielte und

¹⁰⁷ Ebd., S. 105f.

¹⁰⁸ Vgl. Porter 1991, 172-182.

¹⁰⁹ Vgl. ebd., S. 141.

¹¹⁰ Vgl. Pedrocco 2000, S. 3 und S. 44.

¹¹¹ Vgl. Pedrocco 2000.

¹¹² Vgl. Porter 1991, S. 105f.

¹¹³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 19.

Dabei wurde das Altmetall anfangs meist nicht vollständig eingeschmolzen: je nach Beschaffenheit des Ausgangsmaterials konnte Rundstahl oftmals auch durch verschiedene Schneide- und Walzvorgänge produziert werden. Vgl. Pedrocco 2000, S. 20f.

Vgl. auch Siegers und Stellmacher 2014, S. 86: „Ohne eigene Stahlerzeugung wurden als Ausgangsmaterialien für das Walzen vor allem alte ausgediente Schienenstücke, zerteilte Schiffsbleche und sonstiger, in ausreichender Menge vorhandener Schrott eingesetzt. Gewalzt wurde in erster Linie Beton- und Bewehrungsstahl für die Bauindustrie, ein Marktsegment, das den integrierten Hütten aufgrund der geringen Margen uninteressant schien.“

¹¹⁴ Vgl. Siegers und Stellmacher 2014, S. 86f.

Bei der Entwicklung dieser Technologie kam Ernesto Stassano Ende des 19. Jahrhunderts eine entscheidende Rolle zu, vgl. ebd.

spielt¹¹⁵. In einigen Betrieben aus der Stahlindustrie im Raum Brescia ist die Produktpalette mittlerweile recht stark diversifiziert, siehe Kapitel 3.2.3, jedoch ist die (anfängliche – aber nicht ausschließliche¹¹⁶) Spezialisierung auf Betonstahl für die Bauindustrie, produziert auf Grundlage von Altmetall, als Erfolgsfaktor nicht von der Hand zu weisen – das zeigt sich vor allem in Pedroccos Branchenstudie.

Nicht unerheblich für die Entwicklung und das Fortbestehen einer derart hohen Konzentration an solch kapital- und arbeitsintensiven Betrieben in einem Wirtschaftsraum, ja solch einer hohen Dichte an Unternehmertum, sind sicherlich auch sozio-kulturelle Faktoren. Mit Sicherheit nicht immer ohne Weiteres objektiv zu messen, springen sie dem aufmerksamen Beobachter dennoch immer wieder ins Auge, auch werden sie in Gesprächen mit lokalen Branchenvertretern und anderen Akteuren fortwährend angeführt: im Raum Brescia lässt sich hierzu zweifelsohne eine fruchtbare Arbeitsethik zählen, die bisweilen auch als calvinistisch beschrieben wird. Sie kommt beispielsweise auch darin zum Ausdruck, dass man sich lange Zeit am Samstag und am Sonntag zum Eisenhandel traf¹¹⁷, oder ganz grundsätzlich an einem gewissermaßen paternalistischen Unternehmer-Arbeiter-Verhältnis¹¹⁸. Das Brescianer Unternehmertum kommt auch in einer toponomastischen *Brescianität* zum Ausdruck, die die Eigenschaften des für den Wirtschaftsraum typischen Unternehmerteistes begrifflich kondensiert.¹¹⁹

Die lombardische *siderurgia alpina* konzentrierte sich dabei im Raum Brescia, dort vor allem in den Tälern nördlich der Stadt Brescia, bereits im Mittelalter und zur Neuzeit, nicht zuletzt dank verfügbarer Holzkohle, in den Alpentälern natürlich vorkommender Hydroenergie sowie Rohstoffen, die aus den lokalen Eisenvorkommen entnommen werden konnten.¹²⁰ Dabei waren Werkzeughersteller für Landwirtschaft und Bauwesen sowie die Waffenherstellung lange Zeit die zwei zentralen Abnehmerbranchen.¹²¹

¹¹⁵ Vgl. ebd., vgl. auch Pedrocco 2000, S. 13.

¹¹⁶ Vgl. Siegers und Stellmacher 2014, S.87: „Wie die Pilze schossen die Stahlwerke mit kleinen Lichtbogenöfen aus der Erde. Es wurden Kohlenstoffstähle für Betonstahl, Rundstahl, Profile und immer noch landwirtschaftliche Geräte produziert.“

¹¹⁷ Vgl. Pedrocco 2000, S. 28.

Zu einer ausführlicheren Beschreibung einer teils pragmatischen wie paternalistischen Unternehmerschaft in der wachsenden Branche in der Nachkriegszeit vgl. auch ebd., S. 31-35.

¹¹⁸ Vgl. bspw. Pedrocco 2000, S. 61f.

¹¹⁹ Vgl. ebd., S. 268, eigene ad hoc-Übersetzung des italienischen „[...] *brescianità*[...]“.

¹²⁰ Vgl. ebd., S. 14; vgl. auch Siegers und Stellmacher 2014, S. 85.

¹²¹ Vgl. ebd.

Ein lebendiges Zeugnis davon gibt heute noch *Beretta* aus dem Trompia-Tal ab, Handfeuerwaffen-Produzent seit 1526, wenn nicht gar schon länger, zudem nach wie vor in Familienhand. Siehe hierzu den geschichtlichen Steckbrief des Internetauftritts des Unternehmens, vgl. Beretta 2024.

Mit dem Wettbewerbsdruck durch die Öffnung der Märkte im Zuge der italienischen Einheit entstand eine Fokussierung der lokalen Betriebe ab den 1880er-Jahren auf die Verwertung von Schrott und hydroelektrischer Energie.¹²² Pedrocco macht zunächst drei Gruppen aus: erstens kleine Handwerksbetriebe, auch mit Wasserrad betriebene Schmieden, die Werkzeuge für die Landwirtschaft und das Bauwesen produzierten¹²³; zweitens Betriebe, die von großen nationalen Stahlakteuren wie *Falck*, *ILVA*, *Dalmine* oder *Finsider* aufgekauft wurden¹²⁴ sowie drittens Betriebe, lokal geführt, die sich unter anderem auf die Schrottverwertung zur Rundstahlproduktion für den aufkommenden Stahlbeton oder auf die Gusseisen- und Spezialstahlherstellung spezialisierten.¹²⁵

Im Nachkriegsaufschwung kamen schließlich zwei positive Faktoren zusammen: die bereits erwähnte Verfügbarkeit von Rohmaterial in Form von Altmetall und die große Nachfrage nach Betonstahl, so zentral für den italienischen Wiederaufbau¹²⁶, den die Verwendung von Stahlbeton stärker kennzeichnete, als dies in anderen Ländern der Fall war¹²⁷. Eine Nachfrage, der die kleineren Brescianer Betriebe eher nachkommen konnten als die großen Stahlproduzenten im Land.¹²⁸ Dazu kommt ein Überschuss an Arbeitskraft und Material, der mit dem Schließen der lokalen Rüstungsbetriebe zum Ende des Zweiten Weltkrieges zusammenhängt.¹²⁹

Zu den wichtigsten Industriellen der aufblühenden *tondino*-Industrie zählten in der unmittelbaren Nachkriegszeit zweifelsohne Oger Martin, Carlo Antonini, Quinto Stefana, die Bellicini-Brüder, Alessio Pasini sowie die Leali-Brüder.¹³⁰ Auch ist der *Rumi*-Betrieb in Seriate, unweit von Bergamo, zu berücksichtigen, auch wenn Seriate außerhalb der Provinz Brescia liegt¹³¹, innerhalb derer wiederum den Ortschaften Odolo (im Sabbia-Tal), Nave (zwischen Odolo und der Stadt Brescia gelegen), sowie Pisogne (am Iseosee) eine wichtige Bedeutung zukam – das zeigt Pedroccos Analyse eindeutig.

¹²² Vgl. Pedrocco 2000, S. 14.

¹²³ Luigi Lucchini überliefert die Anekdote eines deutschen Besuchers, der sich beim Betrieb von Lucchinis Vater an Siegfrieds Höhle erinnert fühlte. Vgl. Pedrocco 2000, S. 15.

¹²⁴ *ILVA* arbeitete zu der Zeit in Darfo im Camuner Tal auch erstmals mit den damals jungen Stassano-Öfen. Vgl. Pedrocco 2000, S. 16f. Zur *ILVA* vgl. auch Zamagni 1993, S. 223-225.

¹²⁵ Vgl. Pedrocco 2000, S. 17f.

¹²⁶ Vgl. ebd., S. 19.

¹²⁷ Vgl. ebd., S. 22.

¹²⁸ Vgl. ebd., S. 19.

Die großen Stahlwerke im Rest des Landes spezialisierten sich zur Nachkriegszeit eher auf qualitativ anspruchsvollere Anwendungen, im Gegensatz zu der vergleichsweise rudimentären Rundstahlproduktion für das Bauwesen. Vgl. Pedrocco 2000, S. 39f.

¹²⁹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 21.

¹³⁰ Vgl. ebd., S. 22-31.

¹³¹ Vgl. ebd., S. 24.

Rumi tat sich vor allem dadurch hervor, dass es dort gelang, über Schweiß- und Walzverfahren Rundstahl aus Projektilen herzustellen. Vgl. ebd.

Der Reaktivität der Branche für konjunkturelle Bewegungen im Baugeerbe (sei es privater, sei es öffentlicher Natur) wird durch den Aufschwung in den 1950er-Jahren auf besonders eindrucksvolle Weise deutlich.¹³² Dieser spiegelt sich auch in der sukzessiven Umstellung der Produktionsverfahren wider: Der strukturelle Wandel durch den flächendeckenden Umstieg auf die Verwendung der bereits erwähnten Elektroöfen kompensierte hierbei zum einen den Umstand, dass Schrottteile wie Eisenbahngleise, die ohne Einschmelzen in Öfen zu *tondino* verarbeitet werden konnten, nicht unerschöpflich waren.¹³³ Zum anderen erlaubten die eigenen Elektroöfen, einer Abhängigkeit von den großen Stahlwerken durch Bezug von Halbfabrikaten wie Barren entgegenzutreten.¹³⁴ Sie ermöglichten außerdem einen qualitativen Sprung in der Beschaffenheit des herzustellenden Produkts.¹³⁵ In diesen Zeitabschnitt der Entwicklungsgeschichte der Branche fällt zudem der bereits erwähnte Eintritt Italiens in die EGKS 1953, der neue qualitative Anforderungen mit sich brachte,¹³⁶ aber auch den zollfreien Import von Altmetall, beispielsweise aus Frankreich, ermöglichte.¹³⁷

Die wachsende Nachfrage nach Rohmaterial für die *tondino*-Produktion bei gleichzeitigem Rückgang der Verfügbarkeit von Schrott, der nur gewalzt, aber nicht eingeschmolzen werden muss, kristallisiert sich im Entstehen komplett neuer Stahlwerke heraus, die die *tondinari* versorgten: dazu zählt neben der heute noch produzierenden *Alfa Acciai* auch *Sideral*, ein lokales Konsortium in San Zeno Naviglio.¹³⁸ Der Unternehmergeist der Brescianer Industriellen kommt zu dieser Zeit auch in der Weiter-Verwertung von Produktionsanlagen zum Ausdruck, die von den großen italienischen Stahlwerken, in öffentlicher Hand, als nicht mehr tauglich ausgemustert wurden.¹³⁹ Gleichwohl gingen auf lokaler

¹³² Vgl. Pedrocco 2000, S. 37f.

¹³³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 40. Zum Siegeszug der Elektroöfen in den 1950er-Jahren vgl. auch Pedrocco 2000, S. 44f sowie Siegers und Stellmacher 2014, S. 86f.

Vgl. zudem auch Siegers und Stellmacher 2014, S. 86: „Parallel zu weiteren Investitionen in die Walzwerke begann die Errichtung einer eigenen, auf E-Öfen basierenden Stahlerzeugungsbasis, die im Vergleich zu den SM-Öfen [*also Siemens-Martin-Öfen; Anm. d. V.*] größere Flexibilität versprach, zumal bei knapper werdendem Schrottangebot. Von wesentlicher Bedeutung dabei war es, mit Tagliaferri einen sehr preiswerten italienischen Elektroofenbauer und mit Danieli einen solche für die Walzwerks- (wie auch Pomini) und später auch für die Stranggießanlagen zu haben.“

¹³⁴ Vgl. Pedrocco 2000, S. 40 und 43f.

¹³⁵ Vgl. ebd., S. 41f.

¹³⁶ Vgl. ebd., S. 40.

¹³⁷ Vgl. ebd., S. 57 sowie Castronovo 1990, S. 290.

¹³⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 46f.

Bei der *Sideral* handelt es sich nicht um das heute nach wie vor produzierende und ebenfalls in San Zeno Naviglio ansässige Stahlwerk, das heute zur *Duferco*-Gruppe gehört (siehe auch Kapitel 3.2.3.4).

¹³⁹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 50f und Siegers und Stellmacher 2014, S. 86.

Ebene mit den positiven wirtschaftlichen Impulsen des Wiederaufbaus keine nennenswerten Entwicklungen im Anlagenbau innerhalb des Raumes Brescia einher, hier tritt dieser zuvorderst als Abnehmer hervor; das betrifft sowohl Anlagen zum vorgelagerten Produktionsschritt des Einschmelzens in Elektroöfen, als auch die diversen Walz-Anlagen.¹⁴⁰ Und doch gingen von der Branche durchaus wichtige Innovationsimpulse für die Entwicklung der italienischen Anlagenbauer in diesem Bereich aus.¹⁴¹

Die Unternehmen profitierten zudem letztlich von einer hohen Flexibilität, die sie auszeichnete, von der überschaubaren Größe der Betriebe sowie von einer der lokalen Branche dienlichen Arbeitsmarktsituation – Faktoren, die eine Analyse der beachtlichen Wettbewerbsfähigkeit der *tondinari* im Nachkriegsaufschwung abrunden.¹⁴²

Erst ab der zweiten Hälfte der 1960er-Jahre gelang der Aufwärtstrend etwas ins Stocken; Betriebe, die sowohl die Stahlproduktion als auch das Walzen vereinten, waren im Vergleich zu reinen Walzwerken von Schließungen stärker betroffen.¹⁴³ In den 60er-Jahren erfasste mit dem Stranggussverfahren eine weitere technische Innovation die Branche, die für den friaulischen Anlagenbauer *Danieli* genauso eine entscheidende Rolle spielte wie für den Aufstieg des Stahlkonzerns *Riva*, zunächst in Caronno Pertusella, unweit des lombardischen Varese.¹⁴⁴ Für die Brescianer *mini-mills* kristallisierte sich so schließlich, übergehend in die 1970er-Jahre, endgültig die auch von Porter untersuchte Vorreiterrolle heraus, auch gegenüber den großen staatlichen italienischen Stahlwerken und der europäischen Konkurrenz – bei weltweitem Absatz¹⁴⁵, darunter auch und vor allem im Nahen Osten sowie in Nordafrika¹⁴⁶.

Der erste Ölpreisschock 1973 traf die Branche in der Zeit einer dessen Auswirkungen teils abfedernden ökonomischen Expansion, gleichzeitig sind in den 1970er-Jahren aber auch stahlsparende Maßnahmen sowie Änderungen in der Stahlverwendung bei den Abnehmern zu beobachten.¹⁴⁷ Während Energiepreise stiegen, unterlagen die Preise für Altmetall teils großen Schwankungen.¹⁴⁸ Oft spricht man in verschiedenen Kontexten der 1970er- und auch 1980er-Jahre, – sei es in Bezug auf das Einsetzen negativer konjunktureller Entwicklungen, die

¹⁴⁰ Vgl. Pedrocco 2000, S. 53-57.

Nennenswerter Zulieferer im Anlagenbereich waren zu der Zeit neben *Tagliaferri* und *Brown Boveri* vor allem *Danieli* und *Pomini*, vgl. auch Siegers und Stellmacher 2014, S. 86-88.

¹⁴¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 53-57 sowie Siegers und Stellmacher 2014, S. 86-88.

¹⁴² Vgl. Pedrocco 2000, S. 60-64 sowie Siegers und Stellmacher 2014, S. 86.

¹⁴³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 67f sowie Lizzeri und Rosio 1969, S. 109f, zitiert nach: Pedrocco 2000, S. 67f.

¹⁴⁴ Vgl. Pedrocco 2000, S. 69-75, auch Siegers und Stellmacher 2014, S. 86-88.

¹⁴⁵ Vgl. Pedrocco 2000, S. 76-79.

¹⁴⁶ Vgl. ebd., S. 204-206.

¹⁴⁷ Vgl. ebd., S. 107f. und S. 203f.

¹⁴⁸ Vgl. ebd., S. 108f.

man mit den Ölpreisschocks als Ende des Nachkriegsaufschwungs betrachten mag, sei es in Bezug auf anderweitige Entwicklungen – etwas vereinfacht immer wieder von *Stahlkrisen*¹⁴⁹.

Und doch ist alles andere als ein Innovationsstillstand erkennbar: obgleich in der Durchschlagskraft weniger bedeutend als die Einführung der Elektroöfen oder des Stranggussverfahrens, sind beispielsweise die Umstellung auf *Ultra High Power*-Öfen oder die Anwendung des Sauerstoffaufblasverfahrens aus Linz und Donawitz durchaus wichtige Entwicklungen.¹⁵⁰ Entwicklungsversuche mit Eisenschwamm (auch als *DRI, direct reduced iron* bekannt), vor allem zur Reduktion der Altmetall-Abhängigkeit, führten hingegen nicht zur flächendeckenden Durchsetzung dieser Technologie in der Brescianer Stahlindustrie.¹⁵¹ Eine gewisse Standardisierung des Produktionsverfahrens in der Branche würde die Unternehmen schlussendlich zu mehr Diversifizierung zwingen, weg vom *tondino*, hin beispielsweise zum Walzdraht.¹⁵² Damit einhergehende Investitionen wurden nun erstmals vermehrt auch von Banken finanziert, was die Unternehmen dem widrigen Zinsniveau jener Zeit aussetzte.¹⁵³

Ein weiteres Produkt, an dem Innovations- und Diversifizierungsfreudigkeit der *Bresciani* zum Ausdruck kommt, ist das in Strangpressverfahren hergestellte nahtlose Rohr; es ist bereits seit den 1960er-Jahren vor allem für das unternehmerische Handeln von Oddino Pietra zentral, auf sein Betreiben geht die Errichtung eines in seinen Dimensionen für die Zeit und den lokalen Kontext vergleichsweise imposanten Stahlwerks in San Zeno Naviglio zurück, südlich von Brescia, mit Auto- und Eisenbahnanschluss¹⁵⁴, und damit nicht in einem der nördlichen Täler gelegen.¹⁵⁵

Diversifizierung bedeutet aber nicht nur ein Verbreitern der Produktpalette im engeren Sinne, sondern auch Expansion zur Produktion und zum Vertrieb – sowohl italienweit als auch im Ausland – und Einstiege in anderweitige oder verwandte Branchen.¹⁵⁶ Die internationale Wettbewerbsfähigkeit, die zu

¹⁴⁹ Vgl. bspw. Pedrocco 2000, S. 200 („[...] crisi della siderurgia [...]“), S. 209 („[...] crisi siderurgica [...]“), und 211f.

Bei weitem nicht die erste *Stahlkrise*, vgl. bspw. Castronovo 1990, S. 105 und auch Zamagni 1993, S. 181 zur *Stahlkrise* bzw. Krise der Stahlindustrie um das Jahr 1911.

¹⁵⁰ Vgl. Pedrocco 2000, S. 110f.

¹⁵¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 106, S. 109f und Fumagalli 1990, S. 56, zitiert nach: Pedrocco 2000, S. 121.

¹⁵² Vgl. Pedrocco 2000, S. 112 und S. 114-117.

¹⁵³ Vgl. ebd., S. 112.

¹⁵⁴ Vgl. ebd., S. 148.

Das Werk findet in vorliegender Untersuchung als Teil der Untersuchungseinheit *Duferco*, siehe Kapitel 3.2.3.4, Berücksichtigung.

¹⁵⁵ Vgl. Pedrocco 2000, S. 143-198.

¹⁵⁶ Vgl. ebd., S. 113-117.

dieser Zeit erreicht wurde, kann auch aus der Exportquote herausgelesen werden: diese erreichte mit einem Auslandsabsatz der gesamtitalienischen *tondino*-Produktion von rund 39% im Jahre 1974 einen vorläufigen Höchststand¹⁵⁷ – die Bezeichnung der *tondinari* als *Japaner Europas*¹⁵⁸ fasst die Positionierung der Branche vereinfacht aber vielsagend auf den Punkt. Auch in dem bereits erwähnten Spiegel-Artikel von 1978 ist vom „[...] ruinösen Wettbewerb der norditalienischen Ministahlwerke um Brescia [...]“¹⁵⁹ die Rede – um ein journalistisches Beispiel aus dem nicht-italienischen Ausland anzufügen.

Trotz des durchschlagenden Erfolges kündigten sich bereits verschiedene strukturelle Probleme an: die Energiepreise, das Fehlen passender Finanzierungsformen, der Kampf ums Altmetall seitens europäischer Partner, die die Brescianer zur Einhaltung von Mindestpreisen zwingen wollten (ein Perspektivwechsel lässt auch eine andere Lesart zu: um Dumping¹⁶⁰ zu verhindern).¹⁶¹

Die Literatur, die Exportzahlen, die zeitgenössische journalistische Wahrnehmung – sie alle zeigen: der Wettbewerbsdruck, der von Brescia ausging, war europaweit zu verspüren. Das äußert sich auf vielerlei Weise. Die Spitzfindigkeit der Brescianer Stahlindustriellen beispielsweise ermöglichte es, die Mindestpreise des Simonet-Plans zur Stabilisierung des Preisniveaus der europäischen Stahlindustrie über Preisnachlässe bei (absichtlich herbeigeführten) Lieferverzögerungen zu übergehen.¹⁶² Letztlich lief der Konflikt zwischen einer vergleichsweise innovativen, flexiblen und hochgradig wettbewerbsfähigen Brescianer Stahlindustrie auf der einen, und einer europäischen Stahlindustrie auf Grundlage integrierter Hüttenwerke, die man in ihrer Gesamtheit wohl als schwerfällig aber mächtig beschreiben könnte, auf der anderen Seite, immer wieder auch auf Exportquoten sowie Beschränkungen der Produktion und Anlagenschließungen durch die EWG bzw. die EGKS hinaus¹⁶³, wobei in einer durch die öffentliche Hand herbeigeführten und mit Prämien für die Unternehmungen verbundenen

Zu beobachten war zudem eine sich zunehmend ausweitende Präsenz Brescianer Stahlhersteller in Süditalien, vgl. ebd., S. 126f.

¹⁵⁷ Gemessen an der im Ausland abgesetzten Menge der Gesamtproduktion, vgl. Bellicini 1987, S. 159, auf Grundlage von Daten des Branchenverbandes *Assider*, zitiert nach: Pedrocco 2000, S. 119f.

¹⁵⁸ Pedrocco 2000, S. 124 (eigene Übersetzung, italienisch „[...]giapponesi d’Europa[...]“).

¹⁵⁹ ohne Verfasser 1978, S. 60.

¹⁶⁰ Vgl. hierzu auch Pedrocco 2000, S. 136.

¹⁶¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 125, mit Verweis auf einen Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi*, vgl. Fantinelli 1979, S. 9 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken).

¹⁶² Vgl. Pedrocco 2000, S. 136f, auch mit Verweis auf Defraigne 1978 zum Thema der Beziehungen EWG-Brescianer.

1977 zog dann Davignon mit der Einführung von Mindestpreisen auf Grundlage des EKGS-Vertrags nach, vgl. Pedrocco 2000, S. 137.

¹⁶³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 136-141, v.a. S. 139, sowie S. 221-225.

Marktkonsolidierung auch der italienische Staat als zentraler Akteur auftrat.¹⁶⁴ So gewährte beispielsweise Artikel 20 des Gesetzes Nummer 46 vom 17.02.1982 Zuschüsse für die Einschränkung von Produktionskapazitäten, mit umfangreichen Konsequenzen für die Landschaft der italienischen Stahlindustrie und nicht unumstrittenen Verzerrungen der üblichen Anreizstrukturen des Marktes, auch im Wechselspiel zwischen privater und staatlicher Stahlindustrie.¹⁶⁵ 1984 zog mit dem Gesetz Nummer 193 ein weiterer Fördertopf nach.¹⁶⁶ Ein Gesetz zum verfrühten Renteneintrittsalter für die Arbeiterschaft sollte die Auswirkungen auf die Beschäftigung abfedern.¹⁶⁷ Allein zwischen 1980 und 1985 schlossen 20 Anlagen; über ein Drittel der Arbeitsplätze in der Primär-Siderurgie im Raum Brescia wurde abgebaut¹⁶⁸, mit entsprechenden sozialen Auswirkungen¹⁶⁹.

Im Zuge der konjunkturellen Entwicklungen Anfang der 1980er-Jahre, die bisweilen (erneut) als *Stahlkrise* zusammengefasst werden, tritt im Zusammenhang mit der hohen Exportabhängigkeit der Branche einmal mehr die Tragweite internationaler währungspolitischer Entscheidungen zu Tage, wenn man die Auswirkungen der hohen Zinsen in den USA oder der Antiinflationspolitik hoch verschuldeter Entwicklungsländer betrachtet.¹⁷⁰ Die Brescianer verzeichneten zurückgehende Exporte¹⁷¹, zudem veränderten sich die Rahmenbedingungen für den Bezug von Altmetall und von Energie, dazu kamen hohe Zinsen¹⁷², was die Branche zusehends in Schwierigkeiten brachte. Den Beginn der 1980er-Jahre kennzeichnet somit das Ende einer langen Erfolgswelle.¹⁷³

Wichtige Bezugsländer wie Frankreich oder England, die selbst in die Stahlproduktion mit Elektroöfen eingestiegen waren, blockierten den dortigen Altmetallexport, was die Brescianer Stahlindustrie zwang, sich nach anderen Exporteuren umzusehen.¹⁷⁴

Pedrocco spricht im Italienischen in Hinblick auf einen einsetzenden Prozess der Marktberreinigung von nicht mehr wettbewerbsfähigen Unternehmen, also einer Marktkonsolidierung, auch von einer *natürlichen Auslese*, ja einer *darwinischen Selektion*, auch in Bezug auf die Verwendung dieser Begrifflichkeit durch den Brescianer Unternehmer Luigi Lucchini.¹⁷⁵ Gleichwohl zeigt sich ein

¹⁶⁴ So zum Beispiel vorgesehen im Gesetz 191 aus dem Jahre 1984, vgl. Pedrocco 2000, S. 183.

¹⁶⁵ Vgl. hierzu Pedrocco 2000, S. 280-295, auch S. 271.

¹⁶⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 287.

¹⁶⁷ Vgl. ebd., S. 288.

¹⁶⁸ Vgl. ebd., S. 293.

¹⁶⁹ Vgl. ebd., S. 300f.

¹⁷⁰ Vgl. ebd., S. 211.

¹⁷¹ Vgl. ebd., S. 212-214.

¹⁷² Vgl. ebd., S. 214-221.

¹⁷³ Vgl. ebd., S. 223.

¹⁷⁴ Vgl. ebd., S. 217.

¹⁷⁵ Vgl. ebd., S. 199 (vgl. dort Kapitelüberschrift Kapitel Sechs, „LA SELEZIONE DARWINIANA DELLA SIDERURGIA BRESCIANA“) und S. 208f („[...] una sorte di *darwiniana* selezione

durchaus differenziertes Bild, je nach logistisch mehr oder weniger günstiger Lage nahe der relevanten Verkehrsanbindungen sowie in Abhängigkeit der finanziellen Solidität der Unternehmerfamilien.¹⁷⁶ Erfolgreiche Brescianer Stahlunternehmer stiegen dabei einerseits in lokale, schwächelnde, Unternehmen ein; andererseits zeichnete sich bereits ein Einstieg ersterer in die bis dato staatlichen italienischen Stahlbetriebe ab, deren Privatisierung vor allem während Romano Prodis IRI-Vorsitz vorangetrieben wurde.¹⁷⁷

Pedrocco führt unter den Unternehmen, die der *Stahlkrise* Anfang der 1980er-Jahre (zunächst) weitestgehend standhielten, trotz verschiedenster Probleme, neben *Lucchini* auch die *Leali*-Stahlwerke in Odolo an, sowie die *F.lli Stefana*-Werke in Nave, die *ILFO* aus Odolo, die *Feralpi* mit Werken in Odolo und Lonato, die *Alfa Acciai*, unweit des Stadtzentrums der Stadt Brescia, die *Sidercamuna* mit Standorten in Berzo Inferiore und Sello im Camuner Tal sowie die *OLS* aus Pisogne.¹⁷⁸ Dem gegenüber stehen Betriebe, die mit den konjunkturellen Entwicklungen in Folge der Ölkrise in schwere Fahrwasser kamen – entweder, weil eine hohe Verschuldung ihnen zu schaffen machte (mangelnde Investitionen oder Modernisierungstau konnte man ihnen nicht vorwerfen), oder gerade wegen der Rückständigkeit der Anlagen.¹⁷⁹ Besonders zu spüren war die Krise aber im Camuner Tal – der einstige Standortvorteil durch die günstige hydroelektrische Energie verlor an Attraktivität, dazu kam der Standortnachteil durch die fehlende Anbindung an die relevante Verkehrsader von Mailand über Brescia nach Verona.¹⁸⁰ Mehrere Werke stellten ihren Betrieb schlussendlich ein, darunter beispielsweise die *Ferriera di Ceto* und die *Acciaierie di Pisogne*.¹⁸¹

Wohl spätestens in den 1980er-Jahren bildete sich auf lokaler Ebene eine Marktsituation heraus, die auch als *Brescianer Stahl-Oligopol* bezeichnet wird¹⁸²,

naturale[...]“), auch unter Bezugnahme auf Brognara 1986, S. 158. Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 224 („[...] *selezione naturale* [...]“).

Ob die insinuierte Dramatik des Begriffs der tatsächlich wohl weniger drastisch ausfallenden Entwicklung angemessen ist, siehe weiter unten im Text, ist eine andere Frage. Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 322.

Vor allem Lucchini bestimmte bald die Geschicke verschiedenster Betriebe auch weit über die Brescianer Provinzgrenzen hinaus, vgl. bspw. Pedrocco 2000, S. 225-237 und auch S. 261-330.

¹⁷⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 225.

¹⁷⁷ Vgl. Pedrocco 2000, S. 225, unter Bezugnahme auf Balconi 1991 und Osti 1993, S. 251-324.

¹⁷⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 237-247.

¹⁷⁹ Vgl. ebd., S. 247 bzw. S. 247-251.

¹⁸⁰ Vgl. Pedrocco 2000, S. 252 unter Bezugnahme auf Simoncelli 1973.

¹⁸¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 252-259.

¹⁸² Vgl. ebd., S. 293 und S. 316f, unter Bezugnahme auf diese Benennung durch die *Fiom*-Gewerkschaft (Pedrocco verweist auf *Fiom-Cgil* 1991, S. 33, obgleich an dieser Stelle der Begriff nicht auftaucht, wohl aber bei *Fiom-Cgil* 1991 die Marktsituation derart beschrieben wird, dass sie ohne Weiteres als lokales Oligopol bezeichnet werden kann).

Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 126.

ergänzt durch den Aufstieg bedeutender nicht-staatlicher Stahlproduzenten außerhalb von Brescia, darunter die Unternehmungen von Emilio Riva und Giovanni Arvedi¹⁸³.

Unter den staatlichen integrierten Hüttenwerken ist aus Brescianer Sicht im Zuge der IRI-Privatisierungsbemühungen die Anlage in Cornigliano/Genua ein bezeichnendes Fallbeispiel¹⁸⁴: Sie war über die Gesellschaft *Italsider* Teil der Staatsholding IRI¹⁸⁵, es handelt sich um das Werk, das maßgeblich auf Oscar Sinigaglia zurück geht¹⁸⁶. 1983 zeichnet sich ein Einstieg eines Brescianer Konsortiums ab, zuvorderst um Leali und Lucchini, welcher dann Ende 1985 bzw. 1986 besiegelt wurde.¹⁸⁷ Doch bereits 1988 zogen sich die wichtigsten Brescianer Industriellen – vor allem Luigi Lucchini – wieder zurück.¹⁸⁸ Cornigliano hätte aus Brescianer Perspektive die Stahlproduktion auf breitere Füße gestellt, weg von verteuertem Öl bzw. Elektrizität, hin zu Kohle bzw. Koks, auch zur Verringerung der Abhängigkeit von gestiegenen Altmittel-Preisen.¹⁸⁹ Eben diese Altmittel-Preise, die 1987 wieder fielen, brachten das Brescianer Hochofen-Engagement in Cornigliano in Bedrängnis, obgleich nicht alleiniger Faktor für die Umstrukturierung von 1988.¹⁹⁰ Und mit Emilio Riva blieb dennoch eine zentrale Figur der lombardischen und italienischen – privaten – Stahlindustrie wichtiger Anteilseigner in Cornigliano.¹⁹¹

Eine wirtschaftliche Erholung für die Brescianer Branche zeichnete sich ab 1987 ab, in Ansätzen auch schon vorher.¹⁹² Bei all den Konsolidierungsprozessen und Verschiebungen in der Marktzusammensetzung ist über die Jahre die Innovationsfähigkeit und die fortlaufende Adaption technologisch erfolgsbestimmender Neuerungen nicht aus den Augen zu verlieren, die erwähnten Innovationen Stranggussverfahren und *Ultra High Power*-Öfen sind beileibe nicht als Endpunkt einer nun eben fortlaufenden Erneuerung zu betrachten.¹⁹³

Pedrocco zählt in der zweiten Hälfte der 1980er-Jahre zu diesem Oligopol folgende acht Unternehmensgruppen: *Lucchini*, *Leali*, *Stefana*, *Pasini* (sowohl in Odolo als auch in Lonato, d.h. die *Feralpi*), *Bellicini*, d.h. die *Sidercamuna*, *ORI Martin* und *Alfa Acciai*, vgl. Pedrocco 2000, S. 325; eine enge Eingrenzung ist sicherlich debattierbar.

¹⁸³ Vgl. Balconi 1991, S. 339, zitiert nach: Pedrocco 2000, S. 294f.

¹⁸⁴ Vgl. Pedrocco 2000, S. 307-315.

¹⁸⁵ Vgl. hierzu bspw. Castronovo 1990, S. 293 und Castronovo 2021, S. 333.

¹⁸⁶ Siehe Fußnote 96 unter Kapitel 3.2.2 bzw. den dortigen Verweis auf Castronovo 1990, S. 288-294 sowie auf Siegers und Stellmacher 2014, S. 85; auch Pedrocco verweist unter Bezug auf verschiedene Sekundärquellen auf jenen Sinigaglia-Plan, vgl. Pedrocco 2000, S. 10, S. 12 und S. 309.

¹⁸⁷ Vgl. Pedrocco 2000, S. 309 und S. 312.

¹⁸⁸ Vgl. ebd., S. 313.

¹⁸⁹ Vgl. ebd., S. 309.

¹⁹⁰ Vgl. ebd., S. 312-315.

¹⁹¹ Vgl. ebd., S. 313.

¹⁹² Vgl. ebd., S. 315 und S. 322.

¹⁹³ Vgl. ebd., S. 318-322 für einen Überblick über verschiedene Beispiele.

Auf die Erholung Ende der 1980er-Jahre folgte für die italienische Stahlindustrie dann eine schwierigere Phase Anfang der 1990er-Jahre.¹⁹⁴ Auch in den 1990er-Jahren blieben die Energiepreise für die *Bresciani* im internationalen Vergleich hoch.¹⁹⁵ Von der bedeutenden Lira-Abwertung 1992 profitierten die Unternehmen weitestgehend, zumindest in Hinblick auf den ausländischen Absatz.¹⁹⁶

In den Anfang der 1990er-Jahre fällt auch der *Tangentopoli*- oder *Mani pulite*-Skandal, mit weitreichenden politischen Konsequenzen.¹⁹⁷ Aus Sicht der Branche ist weniger das Aufdecken verschiedener Korruptionsnetzwerke und dergleichen selbst, als eben die daraus resultierende politökonomische Verwerfung bedeutsamen, zumindest insofern, als dass der folgende Einbruch öffentlicher Investitionen in den Auftragsbüchern zum Tragen kam.¹⁹⁸

Im Jahr 1994 wurden mit dem Gesetz Nummer 481 erneut staatliche finanzielle Anreize zum Rückbau der Produktionskapazitäten offeriert; die *Falck*-Stahlwerke schlossen daraufhin, innerhalb des Raums Brescia dünnte sich, nach dem Camuner Tal in den 1980er-Jahren, nun auch die Stahlindustrie um Odolo bedeutend aus.¹⁹⁹

Gegenüber diesen Entwicklungen der in den Brescianer Tälern gelegenen Industrie stehen die Werke in der Tiefebene von Brescia – unter den traditionsreichsten und nach wie vor produzierenden vor allem *Alfa Acciai*, *Feralpi* und *ORI Martin*, die wie bereits erwähnt von der logistisch günstigeren Verkehrsanbindung profitieren.²⁰⁰ Diese Unternehmungen sind auch Beispiele für Diversifizierungs- bzw. Expansionsstrategien von Konzernen, die – im Sinne einer vertikalen Integration innerhalb der Gruppe – in Gesellschaften investieren, die vor- oder nachgelagerte Produktionsschritte übernehmen (wie das Beschaffen und Aufbereiten von Altmetall oder die Weiterverarbeitung der Stahlprodukte).²⁰¹ In Bezug auf die ursprüngliche Spezialisierung sprach man lange auch von der *monocoltura del tondino*²⁰² – deren Ende ist (spätestens) in den 1990er-Jahren nicht mehr von der Hand zu weisen²⁰³, die Unternehmen setzen neben dem Baugeerbe nun zusehends auch auf den Maschinenbau.²⁰⁴

¹⁹⁴ Vgl. ebd., S. 331, unter Bezugnahme auf De Giovanni 1994.

¹⁹⁵ Vgl. Pedrocco 2000, S. 336.

¹⁹⁶ Vgl. ebd., S. 331 und S. 339, siehe auch Kapitel 3.3 und Kapitel 4.2.

¹⁹⁷ Er markiert das Ende der sogenannten Ersten Republik, siehe bspw. Castronovo 2021, S. 436-440.

¹⁹⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 334, S. 336 und S. 347.

¹⁹⁹ Vgl. ebd., S. 334f.

²⁰⁰ Vgl. ebd., S. 345-354.

²⁰¹ Vgl. ebd., S. 347.

²⁰² Vgl. ebd., S. 344.

²⁰³ Kapitel 7 (S. 261-330) und 8 (S. 331-354) in Pedroccos Branchenstudie zeigen das recht eindeutig, siehe bspw. S. 324 und S. 344.

²⁰⁴ Vgl. Pedrocco 2000, S. 349.

Verschiedene Entwicklungen, auch geopolitischer Natur, welche die Branche ab den 1990er-Jahren kennzeichnen, aber auch die konjunkturell als besonders positiv zu bewertenden Absatzschübe in den 00er-Jahren sowie die darauf folgenden Krisen, sind ausführlicher Gegenstand der Analyse in Kapitel 4, welche branchenallgemeine Entwicklungen in Hinblick auf die Untersuchung zur Brescianer Stahlindustrie und der europäischen Währungsintegration mitberücksichtigt.

Pedrocco beschreibt im Vorwort seiner Arbeit, im Jahr 2000 erschienen, die Brescianer Stahlunternehmerschaft, aber auch Unternehmerpersönlichkeiten wie Emilio Riva, als *denkenden Kopf* der italienischen Stahlindustrie und beschreibt damit resümierend den lombardischen Einfluss auf (ehemals staatliche) landesweite Produktionsstätten und die nationale Stahlindustrie als Ganze.²⁰⁵ Das Urteil lässt sich diskutieren, unterstreicht aber nochmals den Führungsanspruch, zumindest aber das unternehmerische Wirken der lokalen Unternehmen, über die Provinz- und Regionalgrenzen hinaus. Zur Situation der Branche fassen Siegers und Stellmacher 2014 zusammen:

*„Heute, nach den krisenbedingten starken Einschnitten ab den 1980er-Jahren, ist die Zahl der Ministahlwerke in Norditalien stark geschrumpft, aber immer noch produzieren Pasini in Odolo und Lonato, Leali in Odolo, Stefana und Alfa nahe Brescia und andere mit hochproduktiven modernen Anlagen relativ große Mengen Betonstahl. Ori Martin hat auf die Produktion von Edelstählen umgestellt. Um Brescia herum und entlang der Strecke Turin-Udine sind heute sehr viele kleine und mittelständische Unternehmen insbesondere der Stahl- und Stahl verarbeitenden Industrie angesiedelt, die von dem sehr hohen Potential des Unternehmertums in Norditalien zeugen.“*²⁰⁶

Eine abschließende Einschränkung dieses wirtschaftshistorischen Überblicks betrifft jegliche Aspekte rund um den Themenkomplex *Arbeit*, ja allgemein eine sozialgeschichtliche Betrachtung, ausdrücklich auch unter Berücksichtigung ökologischer Fragen, die mit der Kompaktheit des hier dargebotenen Überblicks konkurriert. Zweifelsohne spielen die Verfügbarkeit von fähiger Arbeitskraft, Migrationsströme vor allem aus Süditalien, die mit zunehmender Adaption von Innovation abnehmende Arbeitsintensität, Streikauswirkungen und grundsätzlich die Positionierung und Schlagkraft der Gewerkschaften eine wichtige Rolle.²⁰⁷ Im Raum Brescia kommt die teils aggressive gewerkschaftliche Positionierung aus Unternehmersicht auch in der Bezeichnung als

²⁰⁵ Vgl. ebd., S. 4f.

²⁰⁶ Siegers und Stellmacher 2014, S. 88.

²⁰⁷ Vgl. bspw. Pedrocco 2000, S. 74, S. 83-97, S. 113f.

Trümmergewerkschaft zum Ausdruck, deren Verwendung durch Luigi Lucchini überliefert ist.²⁰⁸ Gleichwohl variiert der gewerkschaftliche Einfluss, in den Tälern war er weniger stark.²⁰⁹ Errungenschaften wie beispielsweise das Abschaffen der Wochenendarbeit blieben freilich nicht ohne betriebswirtschaftliche Auswirkungen.²¹⁰ Eine bis dato unterrepräsentierte Arbeitnehmervertretung, einhergehend mit der Nichterfüllung von Steuer-, Sozialbeitrags- und Vertragspflichten, ist zumindest anfänglich, obgleich nicht langfristig, als Erfolgsfaktor für den Aufstieg der Branche ab der Nachkriegszeit zu berücksichtigen.²¹¹ Dazu kommen Aspekte der Qualifizierung, die Standortentscheidungen maßgeblich prägen können, wie auch Siegers und Stellmacher in Bezug auf die Durchsetzung der Lichtbogenöfen konstatieren:

„Die Vorteile des guten geschulten und gewerkschaftlich weniger geprägten Personals in den Brescianer Tälern ließen die Unternehmer weiter in ihre angestammten Produktionsstandorte investieren und nicht in die kostengünstigeren Standorte in der Poebene wechseln.“²¹²

Von der Aus- und Weiterbildung des Humankapitals profitieren Unternehmen gegenseitig, auch indem man Personal abwirbt oder von mehr oder weniger konkurrierenden Unternehmen für sich gewinnt.²¹³ Darüber hinaus ist natürlich auch zu berücksichtigen, dass sich die Rolle der Arbeiterschaft im Produktionsprozess über die Jahre hinweg gewandelt hat.²¹⁴

3.2.3 Die Stahlindustrie im Raum Brescia – Kurzprofile der Untersuchungsgruppe

Die Untersuchungsgruppe für die Bilanzanalyse setzt sich aus den in den folgenden Unterkapiteln aufgelisteten Unternehmen zusammen, die nun kurz einzeln vorgestellt werden. Dabei kann die Kurzbeschreibung natürlich nur die größten unternehmensgeschichtlichen Entwicklungen abstecken, zuvorderst – aber nicht ausschließlich – solche, die in den Beobachtungszeitraum von 1993 bis 2019 fallen.²¹⁵ Dementsprechend enthält die Untersuchungsgruppe natürlich auch keine

²⁰⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 273, eigene Übersetzung aus dem Italienischen (im Original: „[...] sindacato delle macerie [...]).

²⁰⁹ Vgl. Siegers und Stellmacher 2014, S. 87.

²¹⁰ Vgl. Pedrocco 2000, S. 208. Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 295 bzw. 295-307 (dort Kapitel 7.5) zum Agieren der Gewerkschaften.

²¹¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 133f, auch unter Bezugnahme auf Osti 1993, S. 274.

²¹² Siegers und Stellmacher 2014, S. 87.

²¹³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 158.

²¹⁴ Vgl. ebd., S. 306.

²¹⁵ Das gilt auch für die Spezialisierung oder die strategische Ausrichtung, auch in Form von Investitionen oder Übernahmen und dergleichen: wo geboten, wird auf solche Entwicklungen hingewiesen, die Wechselhaftigkeit von komplexen Konzernstrukturen über einen längeren

Betriebe, die in diesem Zeitabschnitt nicht aktiv waren.²¹⁶ Kapitel 3.2.3.14 geht kurz auf Unternehmen bzw. Standorte eine, die in der Bilanzanalyse keine Berücksichtigung finden.

Die Unternehmensbezeichnungen in den folgenden Kapitelüberschriften ohne Rechtsform und teils mit Abkürzungen entsprechen den vereinfachten Bezeichnungen, die in dieser Arbeit verwendet werden, auch um einen einheitlichen Bezug zu einem Unternehmen oder zu einer Produktionsstätte zu ermöglichen sowie um etwaigen Änderungen der Rechtsform oder des Namens über die Jahre hinweg auf möglichst unkomplizierte Weise Rechnung zu tragen. Die in den Profilen aufgeführten Informationen sind den Bilanzen entnommen, sofern nicht explizit anderweitig angegeben. Die steckbrieflich angegebenen Standorte beziehen sich zuvorderst auf die Provinz Brescia, sie ergeben dabei keine vollständige Kartografie der Orte, an denen – sowohl innerhalb des bilanziell untersuchten Unternehmens als auch innerhalb eines Konzerns mit verschiedenen Beteiligungen und Tochtergesellschaften – die Wertschöpfung erfolgt. Die Verweise auf die Haupttätigkeit bzw. die Spezialisierung in Steckbrief und Kurzbeschreibung ist ebenfalls zuvorderst den bilanzbegleitenden Dokumenten entnommen (da sie dort an verschiedensten Stellen Erwähnung finden, hier ohne expliziten Quellenverweis), bisweilen ergänzt durch Informationen, die dem Internetauftritt oder der Sekundärliteratur entnommen wurden; in Hinblick auf etwaige Verschiebungen der Tätigkeiten innerhalb des Untersuchungszeitraumes kann dieses steckbriefliche Charakteristikum aber freilich nicht die Produktpalette über den ganzen Untersuchungszeitraum abbilden. Der ATECO-Branchencode kann stets dem online verfügbaren Handelsregister, nach Anmeldung, entnommen werden, meist auch direkt den gesichteten Bilanzdokumenten.

Die folgenden Kurzprofile werden zeigen: die Geschichte der Stahl-, und auch der Metallindustrie im weitesten Sinne, im Raum Brescia ließe sich auch aus Sicht einiger weniger Unternehmer und Unternehmerfamilien (Lucchini, Pasini, Stefana, Leali, Pietra...) erzählen. Dieser Ansatz zeigt sich bisweilen ja auch in Pedroccos Branchenstudie als recht ertragreich. Das Wirken einzelner Unternehmenspersönlichkeiten steht jedoch nicht im Zentrum der Analyse. Gleichzeitig sind die Eigentümerstrukturen aber auch alles andere als unerheblich, wie noch aufzuzeigen sein wird.

Zeitraum hinweg kann dabei nicht in aller Detailliertheit beschrieben werden. Ähnlich ist eine fachliche Tiefe in Hinblick auf die technischen Eigenschaften und Anwendungen der Unternehmen und ihrer Produkte hier nicht abbildbar.

²¹⁶ Zu Fragen der Definition der Untersuchungsgruppe und der Auswahl der Analyseeinheiten sei nochmals auf Kapitel 1.1.4 verwiesen.

3.2.3.1 Acciaierie di Calvisano

- *Vollständige Bezeichnung:* Acciaierie di Calvisano SpA
- *Gründungsjahr:* 1972²¹⁷
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* Spezialstähle
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 00291630176
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 183992
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 9353
- *Standort/Hauptsitz:* Calvisano (BS) – Produktion;
Lonato (BS) – Verwaltung

Die Geschichte der *Acciaierie di Calvisano SpA* ist eng mit der *Feralpi* verknüpft, die Gesellschaft ist Teil der *Feralpi*-Gruppe.²¹⁸ Der Betrieb ist nach dem Ort südlich von Brescia benannt, der die Werksanlagen beheimatet. Die gesichteten Bilanzdokumente zeigen: auf Grund der Zugehörigkeit zur *Feralpi*-Gruppe sind ein erheblicher Teil der bilanzierten Transaktionen auf gruppeninterne Handelsbeziehungen zurückzuführen.

Der Betrieb ist auf die Herstellung von Stahl bzw. Spezialstählen spezialisiert, die zuvorderst in Form von Knüppeln vertrieben werden.

Die *Acciaierie di Calvisano* waren stets eine rechtlich eigenständige Gesellschaft, trotz der Zugehörigkeit zur *Feralpi*-Gruppe fand keine Fusion in diese hinein statt.²¹⁹ Dementsprechend wird der Betrieb mit den Produktionsanlagen in Calvisano hier als eigenständiges Unternehmen im Sinne dieser Untersuchung berücksichtigt. Die bilanzielle Eigenständigkeit erlaubt die Analyse einer durchgehenden Zeitreihe von 1993 bis 2019.

²¹⁷ 2022 feierte der Betrieb sein 50-jähriges Bestehen, vgl. Feralpi Group 2022.

²¹⁸ Vgl. bspw. Acciaierie di Calvisano, 31.12.2019, S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²¹⁹ Ein Umstand, der den gesichteten Bilanzdokumenten im Untersuchungszeitraum entnommen werden kann.

3.2.3.2 Alfa Acciai

- *Vollständige Bezeichnung:* ALFA Acciai Srl/ALFA Acciai SpA
- *Gründungsjahr:* 1954²²⁰
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Rundstahl für Stahlbeton, Walzdraht, gezogener Stahl und Betonstahlmatten
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 00988050176
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 224470
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 14747
- *Standort/Hauptsitz:* Brescia (BS)

Die Produktionsanlagen der *ALFA Acciai SpA* liegen außerhalb des Brescianer Stadtzentrums, Pedrocco zählt die *Alfa Acciai* zu dem Brescianer Stahl-Oligopol, das sich im Raum Brescia in den 1980er-Jahren herausbildete.²²¹ Vor allem in den 1980er- und 1990er-Jahren wurde die Produktpalette diversifiziert und somit die Abhängigkeit vom Betonstahl stark reduziert.²²²

Die Tätigkeiten innerhalb der Provinz Brescia umfassen neben dem Werk in Brescia selbst auch die Anlagen der *Alfa Derivati*, in Montirone (BS), südlich der Stadt Brescia, in der Stahl kaltverarbeitet wird; die *Alfa Acciai* ist dabei ein Beispiel für ein Brescianer Stahlwerk, das im Sinne einer vertikalen Integrationsstrategie in vor- und nachgelagerte Produktionsschritte investiert hat – für letzteres steht die *Alfa Derivati*.²²³ Beim inneritalienischen Engagement sticht die Kontrolle über die *Acciaieria di Sicilia* hervor, im Industriegebiet von Catania.²²⁴

Die gesichteten Bilanzdokumente zeigen: Die heutige Holdinggesellschaft *Siderurgica Investimenti Srl*, zu der die *Alfa Acciai SpA* gehört, verfügt über ein recht breitgefächertes Beteiligungsnetzwerk in der Branche, die Holding steht unter der Kontrolle der Unternehmer-Holdings um die Familien Lonati und Stabiumi.²²⁵ Es liegen in der Unternehmensgeschichte konzerninterne Umstrukturierungen vor²²⁶, die das Erstellen einer einheitlichen Zeitreihe jedoch nicht weiter beeinträchtigen, dementsprechend ist die *Alfa Acciai* über den ganzen Beobachtungszeitraum Teil der Analyse.

²²⁰ Vgl. Alfa Acciai 2024c.

²²¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 325, und S. 345f. Siehe auch Kapitel 3.2.2.

²²² Vgl. Pedrocco 2000, S. 345.

²²³ Vgl. Alfa Acciai 2024a. Vgl. Pedrocco 2000, S. 347.

²²⁴ Vgl. Alfa Acciai 2024a.

²²⁵ Vgl. Alfa Acciai 2024b.

²²⁶ Diese sind in ihrer Gänze in den untersuchten Bilanzen erfassbar.

3.2.3.3 ASO

- *Vollständige Bezeichnung, variiert:* ASO Siderurgica Srl/ASO Siderurgica Srl Unipersonale/ASO Siderurgica SpA Unipersonale/ASONEXT SpA Unipersonale
- *Gründungsjahr:* 1971²²⁷
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Spezialstähle, Superlegierungen in Blöcken, auch Anlagenbau (Stahlwerke)²²⁸
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 01420510172
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 282405
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 27815
- *Standort/Hauptsitz:* Ospitaletto (BS)

Der Name, der sich im Verlauf der Unternehmensgeschichte leicht verändert hat, verweist auf die Haupttätigkeit im Bereich der Herstellung von Spezialstählen (*Acciai Speciali*) sowie auf die Betriebsanlagen in Ospitaletto, westlich unweit der Stadt Brescia gelegen, und damit in der Brescianer Ebene. 1971 von Aldo Artioli gegründet, steht das Unternehmen mittlerweile unter der Führung seiner Tochter Paola Artioli.²²⁹

Unter den verschiedenen Engagements in Italien und international sind zumindest folgende zwei Investitionen zu nennen: 2010 entsteht in Form der *Asoforge Srl* in Castegnato (BS), unweit von Ospitaletto, eine Betriebsanlage zur Weiterverarbeitung der produzierten Blöcke.²³⁰ 2014 investierte die Gruppe in Rumänien und erwarb die dortige *Cromsteel Industries S.A.*²³¹

Es liegen in der Unternehmensgeschichte konzerninterne Umstrukturierungen vor²³², die die Aufbereitung der Bilanzdaten jedoch nicht weiter beeinträchtigen. Die verfügbaren Quelldokumente erlauben die Erstellung einer durchgängigen Zeitreihe im ganzen Untersuchungszeitraum.

²²⁷ Vgl. ASONext 2021.

²²⁸ Vgl. ebd.

²²⁹ Vgl. ohne Verfasser 2015.

²³⁰ Vgl. ASONext 2021.

²³¹ Die *ASO Siderurgica SpA Unipersonale* erwarb im Geschäftsjahr 2014 insgesamt 99,62% der Anteile, vgl. ASO, 31.12.2014, N.I., S. 9 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²³² Diese sind in ihrer Gänze in den untersuchten Bilanzen erfassbar.

3.2.3.4 Duferco

- *Vollständige Bezeichnung, variiert:* Duferdofin SpA/Duferdofin – Nucor Srl/
San Zeno Acciai – Duferco SpA/San
Zeno Acciai – Duferco Srl/Travi e Profi-
lati di Pallanzeno Srl
- *Gründungsjahr:* 1981 (*Eröffnungsjahr Werke in San Zeno
Naviglio*)²³³
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Stahlknüppel und Stahlvorblöcke
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 01711290062; 02412590982;
01910110038; 01711290062
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 368566; BRESCIA 447621;
VERBANIA 191072
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 625
- *Standort/Hauptsitz:* San Zeno Naviglio (BS)

Das Hauptaugenmerk liegt hier auf dem Stahlwerk in San Zeno Naviglio, im Süden der Stadt Brescia gelegen. Zwischenzeitlich zur *SETA Acciai SpA* gehörend (später *Ferdofin Acciaierie Bresciane SpA*)²³⁴, war es bis Mitte der 1990er-Jahre wiederum Teil der *Ferdofin Siderurgica Srl*; in diesem Zeitraum unterlag das Werk schließlich der Sonderverwaltung (italienisch *amministrazione straordinaria*)²³⁵. Im Jahr 1996 – von diesem Zeitpunkt an, konkret zum Bilanzstichtag 30.09.1997, konnten im Sinne vorliegender Untersuchung auch ordentliche Bilanzen gesichtet und analysiert werden – ging der Betrieb von der *Ferdofin*-Gruppe in die *Duferco* des ehemaligen *Italsider*-Managers Bruno Bolfo über, wobei unter anderem auch Luigi Lucchini zu 20% beteiligt war²³⁶. Die *Duferco* war vor allem durch den Handel mit Stahl gewachsen und stieg erst in den 1990er-Jahren in die Stahlproduktion ein.²³⁷ Ab 1996 also nun Teil der *Duferco*-Gruppe (in Form der *Duferdofin SpA*), wurde der Betrieb in San Zeno Naviglio 2003 in eine eigenständige Gesellschaft überführt, die *San Zeno Acciai – Duferco SpA* (ab 2008: *Srl*)²³⁸,

²³³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 162.

²³⁴ Vgl. Pedrocco 2000, S. 143-198 zur Geschichte der *SETA*, v.a. S. 191. Vgl. auch Duferco (*SETA Acciai SpA/F.A.B. Ferdofin Acciaierie Bresciane SpA*), Verbale assemblea straordinaria – nuova denominazione sociale (*Gesellschafterbeschluss zur Umbenennung*), 08.01.1990 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

²³⁵ Vgl. Pedrocco 2000, S. 197. Vgl. Duferco (*Ferdofin Siderurgica Srl*), Decreto in amministrazione straordinaria, 15.03.1994 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

²³⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 197.

²³⁷ Vgl. Duferco 2024 und Duferco Travi e Profilati 2024.

²³⁸ Vgl. Duferco (*San Zeno Acciai – Duferco Srl*), 30.09.2008, N.I., S. 24 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

die dann letztlich zu 49,9% unter der Kontrolle der *Arcelor*-Gruppe stand; 50,1% der Anteil blieben im Besitz der *Duferdofin SpA*.²³⁹ 2007 gehen alle Anteile *Arcelors* wieder in den Besitz der *Duferco*-Gruppe²⁴⁰, wobei *Duferco* die vollständigen Anteile der *Travi Profilati di Pallanzeno Srl* (der Muttergesellschaft der *San Zeno Acciai – Duferco*) erwarb, mit Hauptsitz im Piemont und einem dort ansässigen Walzstahl-Werk, bis dahin zu 100% im Besitz der *Arcelor*-Gruppe.²⁴¹ 2012 wurde die *San Zeno Acciai – Duferco Srl* mit der *Travi Profilati di Pallanzeno* durch Inkorporation fusioniert.²⁴² Die Dachgesellschaft wiederum ging 2008 ein Joint-Venture mit dem amerikanischen Stahlkonzern *Nucor* ein (*Duferco – Nucor Srl*), welches 2020 schließlich beendet wurde.²⁴³

In der Analyse der Bilanzposten und -indikatoren schlägt sich die *Duferco*, mit Hauptaugenmerk auf die Anlagen in San Zeno Naviglio, also folgendermaßen nieder:

- 1997-2003: *Duferdofin SpA* (wie aus den Bilanzen hervorgeht bilanziert die Gesellschaft auch andere Standorte, darunter die Werke im sizilianischen Giammoro, in San Giovanni Valdarno in der Toskana und im piemontesischen Pallanzano)
- 2003-2011: *San Zeno Acciai – Duferco SpA* (ab 2008: *Srl*): Die Gesellschaft nimmt ihre Tätigkeit zum 01.07.2003 auf. Aus der stark eingeschränkten bilanziellen Aussagekraft zur Wertschöpfung im Werk in San Zeno Naviglio, sowohl in der Bilanz zum 30.09.2003 der *Duferdofin SpA*, als auch in der Bilanz zum 30.09.2003 der *San Zeno Acciai – Duferco SpA* (die Übertragung erfolgt zum vierten Quartal des Geschäftsjahres, vor allem das Verhältnis zwischen Aktiva/Passiva- einerseits und GuV-Posten andererseits zum 30.09.2003 ist jeweils stark verzerrt) resultiert die Entscheidung im Sinne vorliegender Untersuchung, in der Datenreihe für 2003 keine Datenpunkte abzubilden. Die Bilanzanalyse berücksichtigt die *San Zeno Acciai – Duferco SpA* erst zum 30.09.2004.
- 2012-2019: *Travi Profilati di Pallanzeno Srl*: Zum 27.06.2012 wird die *San Zeno Acciai – Duferco Srl* in die *Travi Profilati di Pallanzeno Srl* hineinfusioniert, der letzte Abschluss der *San Zeno Acciai – Duferco Srl* liegt zum 30.09.2011 vor, ab dem Bilanzstichtag 30.09.2012 bezieht sich die Zeitreihe

²³⁹ Vgl. *Duferco* (*Duferdofin SpA*), 30.09.2003, N.I., S. 15 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁴⁰ Vgl. *Duferco* (*Duferdofin SpA*), 30.09.2007, N.I., S. 19 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁴¹ Vgl. *Duferco* (*Duferdofin SpA*), 30.09.2007, R.s.G., S. 2 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁴² Vgl. *Duferco* (*Travi e Profilati di Pallanzeno Srl*), 30.09.2012, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁴³ Vgl. *Duferco Travi e Profilati* 2020.

also auf die *Travi Profilati di Pallanzeno Srl*, die gebündelt die Standorte Pallanzeno und San Zeno Naviglio bilanziert.

Das Stahlwerk in San Zeno Naviglio beliefert das Walzwerk in Pallanzeno²⁴⁴, dementsprechend sind vor allem die Absatz- und Außenhandelstätigkeiten der jeweiligen hier untersuchten Gesellschaften in Hinblick auf ihre Aussagekraft zur Wertschöpfung im Raum Brescia eingeschränkt. Gleichermäßen schränken die Brüche durch die Abspaltung 2003 und die Fusion 2012, bei der teils Mit-Bilanzierung von Geschäftstätigkeiten außerhalb der Stahlerzeugung/außerhalb von Brescia, die Qualität der diachronen Datenreihe im Sinne einer homogenen zeitlichen Abbildung ein. Der bilanzielle Bruch 2003 wird sich zur Erstellung der Zeitreihen in vorliegender Arbeit als Datenlücke widerspiegeln (siehe hierzu auch Kapitel 6.23).

Bilanzstichtag der untersuchten Jahresabschlüsse ist für diese Untersuchungseinheit durchgehend der 30. September, zur Vergleichbarkeit mit den anderen untersuchten Unternehmen bzw. zur Einfügung in die Untersuchungsgruppe ist das entsprechende Kalenderjahr ausschlaggebend (Zahlen des Jahresabschlusses zum 30.09.2019 finden sich also in einer Spalte mit den Zahlen der Unternehmen mit Bilanzstichtag 31.12.2019 usw.).²⁴⁵

²⁴⁴ Vgl. Duferco (Duferdofin – Nucor Srl), 30.09.2019, N.I., S. 16 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁴⁵ Die Bereinigung nominaler Geldbeträge von der Entwicklung des Preisniveaus erfolgt demnach anhand der entsprechenden Jahreswerte, die sich wiederum am Kalenderjahr orientieren – etwaige Verzerrungen in der realen Abbildung nominal ausgewiesener Geldbeträge in 1999-Euro werden in Hinblick auf das erwartbar geringfügige Ausmaß durch die Verschiebung um drei Monate in Kauf genommen.

3.2.3.5 Feralpi

- *Vollständige Bezeichnung, variiert:* Feralpi SpA – Acciaierie Laminatoi
Prodotti Industriali Ferrosi/Feralpi
Siderugica Srl/Feralpi Siderurgica
SpA/Feralpi Holding SpA
- *Gründungsjahr:* 1968 (*Entstehung der Niederlassung in
Lonato*)²⁴⁶
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Rundstahl, Stahlknüppel, Walzdraht,
Betonstahlmatten
- *Steuernummer (codice fiscale):* 01898120173; 02530630983
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 277718; BRESCIA 457238
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 26296
- *Standort/Hauptsitz:* Lonato (BS)

Geschichte und Geschehnisse der *Feralpi* sind eng mit dem Namen Pasini verbunden und somit eines der vielen nach wie vor familiengeführten Unternehmen im Raum Brescia; ursprünglich aus Odolo im Sabbia-Tal stammend, wird die dortige Anlage schließlich zu Gunsten der neuen Stahlwerke in Lonato, in der verkehrsgünstigeren Brescianer Ebene, geschlossen.²⁴⁷

Pedrocco zählt die *Feralpi* zu dem Brescianer Stahl-Oligopol, das sich im Raum Brescia in den 1980er-Jahren herausbildete.²⁴⁸ Das Engagement der *Feralpi* ist umfassend: neben den Werken in Calvisano (siehe Kapitel 3.2.3.1 – sie bilden eine separate Untersuchungseinheit) ist beispielsweise auch eine Investition in eine Anlage im sächsischen Riesa Anfang der 1990er-Jahre zu nennen.²⁴⁹

Soweit buchhalterisch abbildbar soll sich die Untersuchung auf die Wertschöpfung in der Anlage in Lonato konzentrieren. Es liegen in der Unternehmensgeschichte konzerninterne Umstrukturierungen vor, die *Feralpi* ist dennoch über den ganzen Beobachtungszeitraum Teil der Analyse: es kann eine durchgehende Datenreihe gebildet werden, in Hinblick auf die Umstrukturierung 2004, mit der Übertragung der Stahlsparte auf eine neue Gesellschaft (die ehemalige Hauptgesellschaft wird dann zur Holding) zum 01.07.2004 beziehen sich die Zahlen für das Geschäftsjahr 2004 auf eine ad hoc-Bilanz für die

²⁴⁶ Vgl. Feralpi Group 2023.

²⁴⁷ Vgl. Pedrocco 2000, S. 226, S. 292f, und S. 328, auch S. 127. Wie aus den Bilanzdokumenten ersichtlich leitet mittlerweile Giuseppe Pasini das Unternehmen.

²⁴⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 325, siehe auch Kapitel 3.2.2.

²⁴⁹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 347.

Stahlsparte, die seitens des Unternehmens in Hinblick auf den Bruch zum 01.07.2004 angefertigt wurde²⁵⁰.

²⁵⁰ Vgl. Feralpi, 31.12.2004, N.I., S. 12 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Die Vergleichsspalte für 2004 in der *Feralpi Siderurgica SpA*-Bilanz zum 31.12.2005 weicht jedoch teils etwas von den Werten dieser ad hoc-Bilanz ab, da diese ausschließlich die Aktivitäten der Stahlsparte bilanziert. Diese Einschränkung wird in Kauf genommen.

3.2.3.6 Ferriera Valsabbia

- *Vollständige Bezeichnung:* Ferriera Valsabbia SpA/Valsabbia Investimenti SpA/ Ferriera Valsabbia SpA (ex ENIFER Srl)
- *Gründungsjahr:* 1954²⁵¹
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Betonstahl, Stahlknüppel und Betonstahlmatten
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 01881770174; 03108690177
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 25752; BRESCIA 325594
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 275187
- *Standort/Hauptsitz:* Odolo (BS)

Die strukturelle Verschiebung der Wertschöpfung im Raum Brescia von den nördlichen Tälern in die südliche Brescianer Ebene wurde bereits mehrfach angesprochen – die *Ferriera Valsabbia*, die das Sabbia-Tal, in dem der Standort Odolo liegt, bereits im Namen trägt, ist ein Gegenbeispiel für eines der Unternehmen, die bis heute bestehen.²⁵² Seit Gründung ist die *Ferriera Valsabbia* eng mit der Brunori-Familie verbunden.²⁵³

Auf Grund der Größe und des Bestehens über die mehrfach diskutierten Konsolidierungstendenzen und Unternehmensschließungen hinaus kann auch die *Ferriera Valsabbia* zum Brescianer Stahl-Oligopol gerechnet werden.²⁵⁴ Die Aktivitäten der Gruppe über Odolo hinaus umfassen unter anderem die *Valsabbia Deutschland GmbH*, eine Gesellschaft in der Tschechischen Republik, eine Gesellschaft in der Slowakei, sowie mit der *Eccoacciai SpA* eine Gesellschaft zur Aufbereitung von Altmetall in der Provinz Pisa.²⁵⁵

Es liegen in der Unternehmensgeschichte konzerninterne Umstrukturierungen vor: die *Ferriera Valsabbia SpA* wird 1999 zur Holding *Valsabbia Investimenti SpA* umfirmiert; die bereits bestehende Konzerngesellschaft *ENIFER* wird im Zuge dessen zu *Ferriera Valsabbia SpA* umbenannt, ihr wird von der *Valsabbia Investimenti SpA* (ehemals *Ferriera Valsabbia Spa*), von der sie kontrolliert wird, der Geschäftszweig der Stahl- und Metallherstellung übertragen; in der GuV spiegelt sich diese Übertragung bilanziell nach dem

²⁵¹ Vgl. Ferriera Valsabbia 2024b.

²⁵² Vgl. hierzu Pedrocco 2000, S. 344.

²⁵³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 340, auch S. 296, aus den gesichteten Bilanzdokumenten ist dies ebenfalls ersichtlich.

²⁵⁴ Bei Pedrocco, S. 325, wird die *Ferriera Valsabbia* zunächst nicht als Teil des Brescianer Stahl-Oligopols aufgelistet, wohl aber in einer darauffolgenden tabellarischen Auflistung, die auf das Jahr 1995 Bezug nimmt, vgl. Pedrocco 2000, S. 325 und S. 349.

²⁵⁵ Vgl. Ferriera Valsabbia 2024a.

29.02.2000 wider.²⁵⁶ Es kann dennoch eine durchgehende Zeitreihe von 1993 bis 2019 gebildet werden, die eine Verlaufsdatenanalyse über den ganzen Beobachtungszeitraum hinweg ermöglicht (siehe hierzu auch Kapitel 6.23).

²⁵⁶ Vgl. Ferriera Valsabbia (Valsabbia Investimenti SpA), 31.12.2000, N.I., S. 11f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Vgl. zudem Ferriera Valsabbia, 31.12.1999, S. 1, im Kontrast zu Ferriera Valsabbia, 31.12.1998, S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

3.2.3.7 Ferrosider

- *Vollständige Bezeichnung:* Ferrosider SpA
- *Gründungsjahr:* 1962²⁵⁷
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Stabstähle in verschiedensten Ausführungen²⁵⁸
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 01579780170
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 247502
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 18833
- *Standort/Hauptsitz:* Ospitaletto (BS)

Die *Ferrosider* ist eng mit dem Namen Stefana verbunden; Unternehmenszweck war zunächst die Produktion von Flachstählen für Zaungitter und für den Handwerksbereich.²⁵⁹

2018 wurde die *Ferrosider*, ein ursprüngliches Walzwerk der *Stefana F.lli*, von der *ORI Martin* übernommen.²⁶⁰ 2020 erfolgte schließlich die Umbenennung der *Ferrosider SpA* in *O.R.I. Martin Ospitaletto SpA* (die Umbenennung fällt somit nicht mehr in den Untersuchungszeitraum).²⁶¹

Die *Ferrosider* setzt einen nicht unerheblichen Teil ihrer Produktion außerhalb Italiens ab, ohne aber jemals in nennenswertem Umfang internationale Konzernstrukturen mit ausländischen Beteiligungen oder Investitionen aufgebaut zu haben²⁶².

Es liegen in der Unternehmensgeschichte einige wenige konzerninterne Umstrukturierungen vor²⁶³, die das Erstellen einer einheitlichen Zeitreihe jedoch nicht weiter beeinträchtigen; dementsprechend ist die *Ferrosider* über den ganzen Beobachtungszeitraum Teil der Analyse, bei bilanzieller Eigenständigkeit auch nach der Eingliederung in die *ORI Martin*-Gruppe.

²⁵⁷ Vgl. ohne Verfasser 2018.

²⁵⁸ Vgl. ORI Martin 2024b.

²⁵⁹ Vgl. ohne Verfasser 2018 und Pedrocco 2000, S. 117 und S. 326f.

²⁶⁰ Die *ORI Martin SpA* erwarb 2018 insgesamt 75% der Anteile an der *Cofil SpA*, wiederum 100%ige-Anteilseignerin der *Ferrosider SpA*, vgl. ORI Martin, 31.12.2018, N.I., S. 21 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Vgl. Pedrocco 2000, S. 293.

²⁶¹ Vgl. *Ferrosider*, 31.12.2020, N.I., S. 43 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁶² Dies ist in den gesichteten Bilanzen ersichtlich.

²⁶³ Diese sind in ihrer Gänze in den untersuchten Bilanzen erfassbar.

3.2.3.8 IRO

- *Vollständige Bezeichnung:* Industrie Riunite Odolesi – I.R.O. SpA
- *Gründungsjahr:* 1951²⁶⁴
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Betonstahl und Stahlknüppel²⁶⁵
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 00283650174
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 87544
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 4341
- *Standort/Hauptsitz:* Odolo (BS)

Die *IRO* ist, wie die *Ferriera Valsabbia* (siehe Kapitel 3.2.3.6), einer der *tondinari* aus dem Sabbia-Tal, die nach wie vor produzieren.²⁶⁶ Wie auch die *Ferriera Valsabbia*, kann die *IRO* auf Grund der Größe und ihres Bestehens über die mehrfach diskutierten Konsolidierungstendenzen und Unternehmensschließungen hinaus, die die Branche charakterisieren, zum Brescianer Stahl-Oligopol gerechnet werden.²⁶⁷

Die Geschichte der *IRO* kann in weiterem Zusammenhang mit der Geschichte der Unternehmungen der Pasini-Familie um Alessio Pasini in Odolo erzählt werden; dies umfasst neben der *IRO* auch die *ILFO*, die *F.lli Pasini* und die *MAO*, die alle drei jedoch sukzessive ihren Betrieb eingestellt haben.²⁶⁸

Bei den verschiedenen, zuvorderst italienischen, Beteiligungen und Investitionen sticht die 1994 gegründete *Nova Piemme Sider Srl* hervor, die u.a. den der Stahlherstellung nachgelagerten Produktionsschritt der Zusammensetzung von Rundstahlstrukturen übernimmt, beispielsweise für Säulen.²⁶⁹ Die *IRO* wird heute mehrheitlich durch die *Olifin SpA* kontrolliert, die Holding, die mit den Unternehmungen der ebenfalls aus Odolo stammenden Oliva-Familie in Verbindung steht.²⁷⁰

Es liegen in der Unternehmensgeschichte konzerninterne Umstrukturierungen vor²⁷¹, die jedoch das Erstellen einer einheitlichen Zeitreihe nicht weiter

²⁶⁴ Vgl. *IRO SpA* 2021d.

²⁶⁵ Vgl. *IRO SpA* 2021a.

²⁶⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 344.

²⁶⁷ Bei Pedrocco, S. 325, wird die *IRO* indirekt als Teil der Unternehmungen der Pasini-Familie in Odolo zum Brescianer Stahl-Oligopol hinzugerechnet; in einer darauffolgenden tabellari-schen Auflistung, die auf das Jahr 1995 Bezug nimmt, S. 349, dann nicht mehr, wohl aber ver-mutlich nicht in Hinblick auf eine substanzielle Veränderung der Marktzusammensetzung als eher aus pragmatischen Gründen der Darstellung oder der Datenverfügbarkeit, vgl. Pedrocco 2000, S. 325 und S. 349.

²⁶⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 344.

²⁶⁹ Vgl. *IRO SpA* 2021c.

²⁷⁰ Vgl. *IRO SpA* 2021b.

²⁷¹ Diese sind in ihrer Gänze in den untersuchten Bilanzen erfassbar.

Die wirtschaftshistorischen Rahmenbedingungen und Hintergründe der Untersuchung

beeinträchtigen. 2007 inkorporiert die Gesellschaft ihre bis dato Muttergesellschaft, was u.a. das Anlagevermögen stark erhöht.²⁷² Die *IRO* ist über den ganzen Beobachtungszeitraum Teil der Analyse.

²⁷² Vgl. *IRO*, 31.12.2007, N.I., S. 7, auch S. 13 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

3.2.3.9 Italfond

- *Vollständige Bezeichnung:* Italfond SpA Fonderia Acciaio e Leghe Speciali/Italfond SpA (socio unico)
- *Gründungsjahr:* 1962²⁷³
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Geschmiedete Stangen, Blöcke und Knüppel (Rostfreier Stahl und Superlegierungen)²⁷⁴
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 00295210173
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 131310
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 6244
- *Standort/Hauptsitz:* Bagnolo Mella (BS)

Bei der *Italfond* handelt sich, ähnlich wie beispielsweise bei der ASO (siehe Kapitel 3.2.3.3), nicht um einen klassischen Brescianer *tondinaro*. Die Werksanlagen sind in Bagnolo Mella beheimatet, einige Kilometer südlich der Stadt Brescia. Seit 1993 ist die *Italfond* Teil der *GIVA-Group*²⁷⁵, einem italienischen Industrie-Konzern um den Unternehmer Antonio Vienna, mit Hauptsitz in Rho, außerhalb von Mailand²⁷⁶.

Die gesichteten Bilanzdokumente zeigen: als Teil der *GIVA-Group* unterhält die *Italfond* teils enge Beziehungen zu den anderen Gesellschaften des Konzerns, vereinzelt auch im Ausland, jedoch zuvorderst in Italien.

Ein, in Hinblick auf eine durchgehende Betrachtung der Bilanzen im Untersuchungszeitraum, hohes Maß an Kontinuität in der Unternehmensgeschichte erlaubt die Anfertigung und Analyse einer Verlaufsdatenreihe der *Italfond* von 1993 bis 2019.

²⁷³ Vgl. ohne Verfasser 2019.

²⁷⁴ Vgl. GIVA Group 2024 und Italfond 2024.

²⁷⁵ Vgl. GIVA Group 2024.

²⁷⁶ Vgl. GIVA Group 2024.

3.2.3.10 Metalleghe

- *Vollständige Bezeichnung:* Metalleghe Srl/Metalleghe SpA
- *Gründungsjahr:* 1980²⁷⁷
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Briketts aus Ferrolegierungen, Aufkohlungsmittel (für Gusseisen-Gießereien)²⁷⁸
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 01502460171; 02959120177; 02711250981
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 308331; BRESCIA 472782
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 17339; BRESCIA 37901
- *Standort/Hauptsitz:* Flero (BS)

Die *Metalleghe* aus Flero, einige Kilometer südlich der Stadt Brescia gelegen, ist in Hinblick auf ihr Tätigkeitsfeld und auf ihre Geschichte alles andere als ein typischer *tondinaro*.

Die *Metalleghe* ist eng verbunden mit der Familie um den Unternehmer Guido Dusi.²⁷⁹ Durch verschiedene Beteiligungen bzw. Investitionen hat die *Metalleghe* als Gruppe ihr Tätigkeitsfeld verbreitert: dazu gehört mit der *Esart Fonderie Srl* beispielsweise eine Kupfer-Gießerei²⁸⁰, ebenfalls in Flero beheimatet, wie auch verschiedene Niederlassungen im Ausland.²⁸¹

Es liegen in der Unternehmensgeschichte konzerninterne Umstrukturierungen vor²⁸², die jedoch das Anfertigen einer einheitlichen Zeitreihe nicht weiter beeinträchtigen; die *Metalleghe* ist über den ganzen Beobachtungszeitraum Teil der Analyse.

²⁷⁷ Vgl. Metalleghe, Atto di costituzione (*Gründungsakte*), 25.01.1980 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen). Vgl. auch Metalleghe 2022.

²⁷⁸ Vgl. Metalleghe 2022.

²⁷⁹ Vgl. Metalleghe 2022 und Pedrocco 2000, S. 251.

²⁸⁰ Vgl. Esart 2024.

²⁸¹ Vgl. Metalleghe 2022.

²⁸² 2008 wird das Hauptgeschäftsfeld in die Holding-Gesellschaft, schließlich gleichen Namens, überführt, was sich offenkundig in der berücksichtigten Bilanz und damit in der Entwicklung der Kennzahlen in den Datenreihen widerspiegelt, vgl. Metalleghe, 31.12.2008, S.1 und R.s.G., S. 2 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

3.2.3.11 ORI Martin

- *Vollständige Bezeichnung:* ORI Martin Acciaieria e Ferriera di Brescia SpA
- *Gründungsjahr:* 1933²⁸³
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Stahlknüppel, Walzerzeugnisse, Spezialstähle²⁸⁴
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 07617260158
- *Handelsregisternummer/REA:* MILANO 1170974
- *Registriernummer Amtsgericht:* MILANO 238298/6367/48
- *Standort/Hauptsitz:* Brescia (BS); Mailand (MI)²⁸⁵

Der Konzern geht auf den Unternehmer Oger Martin zurück, einer der wenigen, der schon vor dem Zweiten Weltkrieg Rundstahl produzierte; bereits 1950 wurde in seinem Betrieb ein erster kleiner Elektroofen installiert, weit bevor die meisten anderen wichtigen Unternehmen in der Region nachzogen.²⁸⁶ Auch bei der Adaption des Strangguss-Verfahrens war die *ORI Martin* unter den ersten, die diese Innovation anwendeten.²⁸⁷ Pedrocco zählt das Unternehmen, mit operativem Hauptsitz am nördlichen Rand der Stadt Brescia, zu dem Brescianer Stahl-Oligopol, das sich im Raum Brescia in den 1980er-Jahren herausbildete.²⁸⁸ Mit einem breitgefächertem Beteiligungsnetz ist auch bei der *ORI Martin* die Produktpalette auf den ganzen Konzern betrachtet recht stark diversifiziert, eine wichtige Abnehmerbranche ist die Automobil- bzw. Automobilzuliefererindustrie²⁸⁹, während andere Brescianer Stahlproduzenten noch stark vom Baugewerbe abhängig sind.

²⁸³ Vgl. ORI Martin 2024a.

²⁸⁴ Vgl. ORI Martin 2024a, die Produktpalette ist über die verschiedenen Gesellschaften der Gruppe stark ausdifferenziert, vgl. auch ORI Martin Group 2024. Vgl. zudem Siegers und Stellmacher 2014, S. 88, zur Situation der Bresciani: „Ori Martin hat auf die Produktion von Edelstählen umgestellt.“

²⁸⁵ Aus den gesichteten Archivdokumenten wird erkenntlich, dass die Mailänder Zuständigkeit der Behörden, namentlich die für die Hinterlegung der Jahresabschlüsse und anderer Dokumente zuständigen Handelskammer und Amtsgericht, mit der Verlegung des eingetragenen Sitzes nach Mailand zusammenhängt, ohne dass dies jedoch mit einer Verlegung der realen Wertschöpfung nach Mailand bzw. in den Zuständigkeitsbereich der Mailänder Handelskammer einhergeht.

²⁸⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 22-24.

²⁸⁷ Vgl. ebd., S. 72f. Vgl. auch Siegers und Stellmacher 2014, S. 88.

²⁸⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 325, siehe auch Kapitel 3.2.2.

²⁸⁹ Vgl. ORI Martin Group 2024 und ORI Martin 2024a, das zeigen freilich auch die gesichteten Bilanzdokumente. Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 347.

Soweit buchhalterisch abbildbar soll die Analyse zuvorderst die Wertschöpfung in der Anlage in Brescia betreffen, was jedoch in Hinblick auf die gruppenweiten Engagements über Brescia hinaus nur eingeschränkt möglich ist.²⁹⁰ Eine einheitliche Datenreihe kann für den ganzen Untersuchungszeitraum gebildet werden.

²⁹⁰ Verschiedenen konzerninternen Umstrukturierungen in der Unternehmensgeschichte kann nur bedingt Rechnung getragen werden. Sie sind in ihrer Gänze in den untersuchten Bilanzen erfassbar. Darunter fällt bspw. 1990 die Inkorporation der Tochtergesellschaft um die Anlage in der mittellitalienischen Provinz Frosinone. Vgl. ORI Martin, Atto di fusione (*Akte zur Fusion*), 04.12.1990 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

3.2.3.12 Profilatinave

- *Vollständige Bezeichnung:* Profilatinave SpA
- *Gründungsjahr:* k.A.
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Walzerzeugnisse, Stahlprofile²⁹¹
- *Primärer ATECO-Code:* 241000
- *Steuernummer (codice fiscale):* 00302270178
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 125914
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 5857²⁹²
- *Standorte/Hauptsitz:* Nave (BS); Montirone (BS)

Der Name vereint die Ortschaft Nave mit der italienischen Bezeichnung für Stahlprofile, *profilati*. 1979 wurde die Gesellschaft mit der *S.M. Siderurgica di Montirone SpA* fusioniert, sodass das hierzu gehörende Stahlwerk in Montirone nun ebenfalls Teil der *Profilatinave SpA* wurde.²⁹³ Die *Profilatinave*, anfangs eine gemeinsame Initiative der Corsini-Familie sowie der Stefana, ging schlussendlich vollständig in der *Stefana SpA* auf²⁹⁴; in Hinblick auf ihre bilanzielle Eigenständigkeit bis 2006 wird sie hier als separate Untersuchungseinheit betrachtet.

Es liegen also in der Unternehmensgeschichte verschiedenste Umstrukturierungen vor²⁹⁵, denen in vorliegender Untersuchung Rechnung getragen wird: mit Fusion durch Inkorporation der *Profilatinave SpA* in die *Stefana SpA* 2007²⁹⁶ fällt die *Profilatinave* ab da als rechtlich eigenständige, und damit separat buchhalterisch erfasste, Untersuchungseinheit weg. Die *Stefana SpA* wiederum, siehe auch Kapitel 3.2.3.13, befindet sich ab 2015 in einem Vergleichsverfahren²⁹⁷, ein Teil der Anlagen der ehemalige *Profilatinave* geht 2016 an die *Feralpi*²⁹⁸.

²⁹¹ Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 117.

²⁹² Die Handelsregister-, Amtsgericht- und Steuernummern beziehen sich ausschließlich auf die *Profilatinave SpA*, vor der Fusion in die *Stefana SpA*.

²⁹³ Vgl. *Profilatinave*, Atto di fusione (*Akte zur Fusion*), 03.08.1979 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen). Vgl. hierzu auch Pedrocco 2000, S. 126 und S. 327.

²⁹⁴ Vgl. Pedrocco 2000, S. 117, auch S. 126 und S. 327. Vgl. zudem Stefana, 31.12.2008, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁹⁵ Diese sind in ihrer Gänze auch in den untersuchten Bilanzen erfassbar.

²⁹⁶ Vgl. Stefana, 31.12.2008, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁹⁷ Italienisch *concordato preventivo*. Vgl. Stefana, 31.12.2015, N.I., S. 8 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

²⁹⁸ Vgl. *Feralpi Group* 2016; auch Stefana, 31.12.2016, N.I., S. 7f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

3.2.3.13 Stefana

- *Vollständige Bezeichnung:* Acciaierie e Ferriere Stefana F.lli fu
Girolamo SpA/Stefana SpA (in concor-
dato preventivo)/Stefana Srl in liquida-
zione in concordato preventivo
- *Gründungsjahr:* k.A.
- *Haupttätigkeit/Spezialisierung:* v.a. Stahlprofile, Betonstahl/Rundstahl,
Walzdraht
- *Primärer ATECO-Code:* 24100
- *Steuernummer (codice fiscale):* 00285080172
- *Handelsregisternummer/REA:* BRESCIA 82019
- *Registriernummer Amtsgericht:* BRESCIA 3929
- *Standorte/Hauptsitz:* Nave (BS); Ospitaletto (BS);
Montirone (BS); Brescia (BS)²⁹⁹

Der Name Stefana ist mit verschiedensten Brescianer Unternehmungen verbun-
den. Die Diversifizierung, auch weg vom Betonstahl, zeigt sich unter anderem
am breiten Beteiligungsnetz, über den Raum Brescia hinaus.³⁰⁰ Pedrocco zählt
die *Stefana*-Gruppe zu dem bereits mehrfach angeführten Brescianer Stahl-Oli-
gopol.³⁰¹ 2007 erfolgt die Inkorporation der *Profilatinave*.³⁰² Die *Stefana SpA* be-
findet sich ab 2015 in einem Vergleichsverfahren (italienisch *concordato preven-*
tivo)³⁰³, ab 2017 *in liquidazione*, also in einem Abwicklungsverfahren³⁰⁴. Unter
anderem geht ein Teil der Anlagen der ehemaligen *Profilatinave* an die *Feralpi*,
der Hauptsitz in Nave geht 2017 an die *Duferco Sviluppo Srl*.³⁰⁵

Trotz verschiedener Umstrukturierungen in der Unternehmensge-
schichte³⁰⁶ kann ohne Weiteres eine einheitliche Zeitreihe im ganzen Untersu-
chungszeitraum gebildet werden. Mit Beginn des Vergleichsverfahrens 2015, der
späteren Abwicklungen sowie der Veräußerung der Anlagen verlieren die

²⁹⁹ Operativer Hauptsitz wie eingetragener Sitz des Unternehmens waren Nave; der eingetra-
gene Sitz wurde schließlich nach Brescia verlegt, gleichzeitig befand sich das Unternehmen *in*
liquidazione, also im Begriff, abgewickelt zu werden.

³⁰⁰ Vgl. Pedrocco 2000, S. 326f, auch S. 126.

³⁰¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 325, siehe auch Kapitel 3.2.2.

³⁰² Vgl. Stefana, 31.12.2008, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen), siehe auch Fuß-
note 296. Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 117; für weitere Informationen und Quellenangaben wird
auf das Kapitel 3.2.3.12 verwiesen.

³⁰³ Vgl. Stefana, 31.12.2015, N.I., S. 8 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

³⁰⁴ Vgl. Stefana, 31.12.2017, N.I., S. 7 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

³⁰⁵ Vgl. Stefana, 31.12.2016, N.I., S. 8 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

³⁰⁶ Diese sind in ihrer Gänze in den untersuchten Bilanzen erfassbar.

Die wirtschaftshistorischen Rahmenbedingungen und Hintergründe der Untersuchung

Abschlüsse aber natürlich sukzessive die Aussagekraft der Bilanzierung eines laufenden operativen Geschäftes.

3.2.3.14 Sonstige Betriebe

Der Branche gehören weitere Unternehmen an, die aus verschiedenen Gründen nicht in die Untersuchung der Bilanzanalyse mit aufgenommen wurden. Diese Gründe umfassen eine überschaubare Größe, Hauptgeschäftsfelder nicht direkt in der Stahlproduktion, Ansässigkeit der Wertschöpfung oder Inaktivität, auch in Hinblick auf den Untersuchungszeitraum von 1993 bis 2019. Die Unternehmen können dem Handelsregister entnommen werden oder finden in der Sekundärliteratur Erwähnung.³⁰⁷ Darunter fallen auch die im Folgenden kurz aufgeführten Unternehmen. Für diesen Überblick, im Verein mit den bisher aufgeführten Unternehmen der Untersuchungsgruppe, kann dennoch kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben werden; die im Hinblick auf die Untersuchung relevantesten Betriebe werden aber freilich abgedeckt.

Die *Lucchini*-Gruppe um den Unternehmer Luigi Lucchini prägte die Geschichte der Brescianer Stahlindustrie entscheidend mit, das Wirken Lucchinis ist dabei gar für die Geschichte der gesamtitalienischen (Stahl)industrie bedeutend, das wurde mit Verweis auf Pedrocco ja bereits deutlich. Der Komplexität der Unternehmensgeschichte – auf den Einstieg in das toskanische Stahlwerk in Piombino wird noch einzugehen sein – kann vorliegende Untersuchung nicht gerecht werden; die einzigen Anlagen innerhalb der Provinz Brescia, in Sarezzo und in Casto-Mura, deren Wertschöpfung für den Untersuchungszeitraum relevant wäre, gingen 2003 in der *Gruppo Acciaierie Venete* auf; sie besitzen als Teil dieser Gruppe keine bilanzielle Eigenständigkeit.³⁰⁸ Damit ist die Entscheidung zu erklären, die Werke nicht in die Bilanzanalyse aufzunehmen.

Auch die *Sidercamuna*-Werke werden in einen nicht-Brescianer-Konzern integriert: nach der Insolvenz 1994 gehen die Anlagen weitestgehend in der *Riva*-Gruppe auf³⁰⁹, eine durchgehende bilanzielle Eigenständigkeit, wie sie zur Erstellung einer harmonischen Zeitreihe notwendig wäre, ist nicht in ausreichendem Maße gegeben.

Die *Leali* findet bei Pedrocco an verschiedensten Stellen Berücksichtigung, ab 1998 wird die Gesellschaft abgewickelt.³¹⁰

³⁰⁷ Wichtigste Arbeit der Sekundärliteratur bleibt hier Pedrocco 2000, bspw. S. 101 für eine Übersicht über die Betriebe im Camuner Tal unter Bezugnahme auf Simoncelli 1973, S. 74-76, oder S. 294, mit Bezug auf Balconi 1991, S. 536, zu verschiedenen Unternehmensschließungen. Siehe auch Abbildung 2 in Kapitel 3.2.2.

³⁰⁸ Vgl. Acciaierie Venete, 31.12.2003, R.s.G., S. 2f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

³⁰⁹ Vgl. Nuova Sidercamuna, Comunicazione di sentenza dichiarativa del fallimento 1994, 19.07.1994 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Vgl. Riva Acciaio 2024.

³¹⁰ Vgl. Leali, 30.11.1997 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen) und Leali, 30.11.1998, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen); ab 1998 ist die Bilanz mit dem Zusatz *in liquidazione*, also im Begriff, abgewickelt zu werden, versehen.

Die *ILFO* gibt es heute ebenfalls nicht mehr, sie schloss im Zuge staatlicher Anreize zum Rückbau von Produktionskapazitäten, die ein Gesetz von 1994 vorsah.³¹¹

Und auch die *OLS* stellte ihren Betrieb in den 1990er-Jahren ein.³¹²

³¹¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 344.

³¹² Vgl. Pedrocco 2000, S. 337.

3.3 Die italienische Währung: Indikatoren und internationale monetäre Ordnungen

Literatur wie Entwicklung verschiedener Daten und Indikatoren zeigen: Ein erkennbares Inflationsdifferential, ein hohes Zinsniveau, bisweilen hohe Staatsschulden, ein teils hohes Haushaltsdefizit, sowie eine fortwährend zur Abwertung tendierende Währung können als Leitmotive in der Geschichte der Lira ausgemacht werden.

Wie sich diese Leitmotive im italienischen Fall niedergeschlagen haben, auch in Hinblick auf die hierbei zentralen Institutionen – zuvorderst die italienische Zentralbank³¹³ – soll nun unter Zuhilfenahme der einschlägigen Literatur kompakt beleuchtet werden. Es wird zudem auf den internationalen Währungskontext Bezug genommen. Die italienische Lira war unter anderem Teil des Gold-Standards, des Bretton-Woods-Systems, des EWKV und des EWS.³¹⁴ Italien ist nun Teil der Eurozone, seit deren Bestehen. Italien spielt in internationalen politischen Entscheidungsprozessen meist keine führende Rolle, aus verschiedenen Gründen, bisweilen auch im Kontrast zum wirtschaftlichen Gewicht.

Einen umfassenden historischen wie diachronen Überblick über die italienische Währungsgeschichte liefern Fratianni und Spinelli³¹⁵; für polit- sowie makroökonomische Hintergründe zur europäischen Währungsintegration und der Entstehung des Euros, auch unter Berücksichtigung des italienischen Falls, liefern unter anderem David Marsh³¹⁶ und Hans-Werner Sinn³¹⁷ ertragreiche Analysen.

Eine grundlegende – keinesfalls neue – Erkenntnis drängt sich auch bei Betrachtung der italienischen Währungsgeschichte auf: es besteht ein enger Zusammenhang zwischen dem Inflationsniveau, dem Zinsniveau, der Verschuldung des öffentlichen Haushaltes sowie der Wechselkursentwicklung. Die

³¹³ Eine historische Betrachtung der Institution *Banca d'Italia* kann nicht umhin, ein gewisses allgemeines Vertrauen in diese Institution zu konstatieren, die in Italien so vielleicht nur der Staatspräsident genießt; mit Lamberto Dini, Carlo Azeglio Ciampi und Mario Draghi wurden denn auch zwei Generaldirektoren und ein Zentralbank-Gouverneur *technische* Ministerpräsidenten Italiens. Vgl. bspw. Mack Smith 2005, S. 646 zur Ernennung Ciampis. Die Bedeutung der Lira als politisches und makroökonomisches Instrument, das ein Gegengewicht zur Politik bildet, kann durchaus diskutiert werden. Vgl. auch Fratianni und Spinelli 2005, S. 239-244 zur Unabhängigkeit der italienischen Zentralbank.

³¹⁴ Vgl. bspw. Fratianni und Spinelli 2005 für einen umfassenden Überblick über die italienische Währungsgeschichte.

³¹⁵ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005.

³¹⁶ Vgl. Marsh 2009.

³¹⁷ V.a. Sinn 2012b, Sinn 2015 und Sinn 2021. Für eine Forschungsarbeit, die ebenfalls umfassend auf Sinns Untersuchungen, aber auch auf die Arbeit von David Marsh, rekurriert, und auf die auch in vorliegender Arbeit bezuggenommen wird, siehe Hubel 2016. Wo geboten wird im Folgenden gekennzeichnet, wenn Gedanken und Zitate aus dritten Quellen übernommen werden, die auch bei Hubel 2016 aufgegriffen werden; vorliegender Arbeit und Hubel 2016 ist gemein, dass sie beide umfassend v.a. auf Sinns Arbeiten und auf Marsh 2009 zurückgreifen.

zugrundeliegenden Mechanismen sind Gegenstand eines jeden makroökonomischen Lehrbuches. Dazu zählt auch der in der Phillips-Kurve zum Ausdruck gebrachte Zusammenhang zwischen Inflation und Beschäftigung, dessen Untersuchung für Italien in Hinblick auf das in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts bisweilen hohe Inflationsniveau besonders interessant ist – er ist nur vereinzelt zu beobachten; Fratianni und Spinelli konstatieren hierzu in Bezug auf ihre Arbeit:

*In sum, there is no evidence of systematically exploitable trade-offs between inflation and output growth. This is not to deny the existence of Phillips-curve effects. Indeed, our History will isolate a few instances where policymakers were able to rely on inflation to stimulate growth. These stimulative actions, however, had temporary effects and could not be reproduced year after year.*³¹⁸

Eine Übersicht über einige zentrale makroökonomische Indikatoren folgt nun unter 3.3.1. Diese geben Hinweise auf die monetäre Ordnung und liefern Aufschlüsse über die Entwicklung des italienischen monetären Umfeldes, auch und vor allem im Kontrast zu einigen wichtigen Vergleichs- und Partnerländern. Unter 3.3.2 folgt eine diskursive Rundschau auf die verschiedenen internationalen monetären Ordnungen, und wie sich Italien und die italienische Volkswirtschaft in ihnen bewegten und bewegen.

3.3.1 Einige monetären Indikatoren im Überblick von 1993 bis 2019

Verschiedene Indikatoren stecken im Untersuchungszeitraum den makroökonomischen Kontext ab, sie werden nun aufgeführt und kurz diskutiert. Dies umfasst das italienische Inflationsniveau, das Zinsniveau, die Staatsschulden – auch unter Berücksichtigung des Haushaltsdefizits –, den Wechselkurs der italienischen Währung sowie die italienische Leistungsbilanz. Folgende Übersicht dient zudem der Bezugnahme auf die aufgeführten Kennzahlen im Verlauf des Kapitels 4, in dem betriebswirtschaftliche Entwicklungen dann in die makroökonomischen Trends eingeordnet und anhand deren Entwicklung untersucht werden.

3.3.1.1 Das italienische Inflationsniveau von 1993 bis 2019

Die Inflation³¹⁹ als grundlegender Indikator der Preisentwicklung schlägt sich mittel- oder unmittelbar auf eine Vielzahl an volks- und betriebswirtschaftlichen Indikatoren durch, das lässt sich wohl als makro- wie mikroökonomischer

³¹⁸ Fratianni und Spinelli 2005, S. 22. Vgl. auch ebd., S. 193f für die italienische Phillips-Kurve von 1952-1980.

³¹⁹ Durch die Arbeit hinweg ist der Einfachheit halber von der Inflation die Rede, ohne dass damit etwaige deflationäre Tendenzen ausgeklammert werden sollen. Freilich ist im italienischen Fall die Inflation im Kontrast zur Deflation zweifelsohne die dominierende Stoßrichtung der Preisentwicklung.

Grundkonsens voranstellen und das wird auch im Laufe dieser Untersuchung durchwegs deutlich. Gleiches gilt für das Niveau der italienischen Preisentwicklung: Die italienische Währungsgeschichte ist durch eine wiederkehrende hohe Inflation bzw. ein hohes Inflationsdifferential zu anderen wichtigen Währungen gekennzeichnet.³²⁰

Während der Verbraucherpreisindex die Preisentwicklung aus Konsumentensicht aufschlussreich wiedergibt, erlaubt der BIP-Deflator eine gesamtwirtschaftliche Perspektive.³²¹ Die Relevanz dieses Indikators für vorliegende Untersuchung liegt zum einen in der Inflationsbereinigung nominaler Geldbeträge in den Verlaufsdatenreihen.³²² Zum anderen verdeutlicht er die Entwicklung des relativen Preisniveaus verschiedener Volkswirtschaften innerhalb einer Währungsunion.³²³

Abbildung 3 zeigt den BIP-Deflator in Italien von 1993 bis 2019 im Vergleich zur Eurozone sowie zu einigen wichtigen Referenzländern. Die Grafik verdeutlicht stellenweise die Konvergenz des italienischen Inflationsniveaus mit den abgebildeten Euro-Partnerländern bzw. dem Inflationsniveau der ganzen Eurozone³²⁴, obgleich nicht in der Deutlichkeit, wie es sich beim Zinsniveau beobachten lässt (siehe Kapitel 3.3.1.2). Für den italienischen Fall lässt sich die Abbildung zudem als Ausdruck der Konsolidierungsbemühungen vor Euroeinführung zur Erfüllung der Konvergenzkriterien lesen.³²⁵ Sinn konstatiert für die südeuropäischen Länder einen Zusammenhang zwischen einer verstärkten Inflation und der Währungsunion bzw. dem niedrigen Euro-Zinsniveau durch die Euroeinführung, auch in Hinblick auf die Entstehung der Eurokrise.³²⁶

³²⁰ Vgl. bspw. Fratianni und Spinelli 2005, S. i., v.a. S. 212-233 und S. 234-256 zur italienischen Währungsgeschichte in den 1970er- und -80er-Jahren.

³²¹ Vgl. Kulessa 2018, S. 165-172 und S. 173-175.

³²² Mit Ausnahme der Personalkosten, die anhand des an der Konsumentensicht orientierten VPI bereinigt wurden.

³²³ Vgl. Sinn 2015, S. 153 bzw. den entsprechenden Verweis hierauf in Fußnote 328 weiter unten, vgl. auch Sinn 2012b, S. 112-114.

³²⁴ Vgl. Issing 2008, S. 11f, zur Konvergenz der Inflationsraten anhand des HVPI bis zur Euroeinführung, die dort bisweilen noch deutlicher sichtbar ist als beim BIP-Deflator.

³²⁵ Vgl. ebd. Vgl. bspw. Castronovo 2021, S. 454-456. Vgl. auch Frieden 2001, v.a. S. 35-40 zu den italienischen Bemühungen im EWS von 1980 bis 1985. Siehe auch Kapitel 3.3.2.4.

³²⁶ Vgl. Sinn 2021, S. 35-40. Vgl. auch Sinn 2015, S. 166, wobei Sinns Einschätzung dort („Diesem Land steckt die Inflation so im Blut, dass selbst eine Massenarbeitslosigkeit es nicht zur Preis- und Lohnzurückhaltung bringt.“) durchaus kritisch diskutiert werden kann.

Vgl. zudem Sinn 2012b, S. 105-108: dieser konstatiert eine reale Aufwertung für Italien im Zeitraum 1995-2007 von 27% (vgl. ebd., S. 107f); in Bezug auf eine Studie der Investmentbank *Goldman Sachs* aus dem Jahr 2012 wird eine notwendige italienische Abwertung von 10-15% angeführt, siehe ebd., S. 110; bzw. vgl. Sinn 2015, S. 159-163, wo in Bezug auf eine Überarbeitung jener Studie für Italien eine notwendige Abwertung von 5-15% aufgezeigt wird. Vgl. *Goldman Sachs Global Economics* 2012 und *Goldman Sachs Global Economics* 2013, zitiert nach: Sinn 2012, S. 109-111 und Sinn 2015, S. 159-163.

Siehe auch Fußnote 463 in Kapitel 3.3.2.4, welche diese Verweise ebenfalls aufführt.

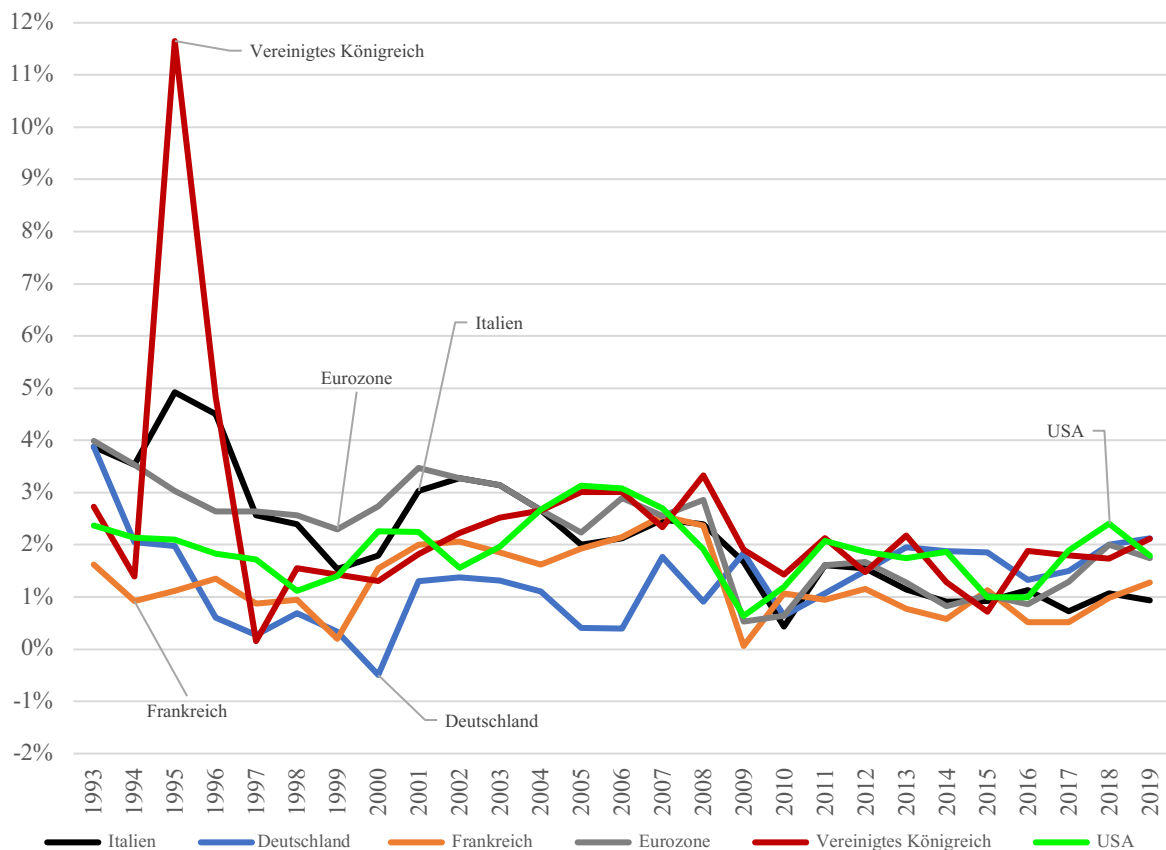


Abbildung 3: Der jährliche BIP-Deflator von 1993 bis 2019 in verschiedenen Ländern und der Eurozone³²⁷

Zudem verweist Sinn auf die mögliche Betrachtung des BIP-Deflators als Indikator für die Konkurrenzfähigkeit eines Landes innerhalb einer Währungsunion bzw. bei festen Wechselkursen.³²⁸ Insofern kann Abbildung 3 auch als ein, freilich nicht alleiniger, Ausgangspunkt der Entwicklung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit Italiens gelesen werden – je nach Partnerland natürlich stets unter Berücksichtigung des Wechselkursverhältnisses; im italienischen Fall ist das positive Inflationsdifferential zu einigen Ländern Ausdruck der realen Aufwertung der italienischen Volkswirtschaft zu eben jenen Partnerländern innerhalb der Währungsunion.³²⁹

³²⁷ Eigene Darstellung, Datengrundlage: The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %).

³²⁸ So heißt es bei Sinn 2015, S. 153: „Der BIP-Deflator ist ein guter Gradmesser für die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft, da seine Änderung in etwa auf dasselbe hinausläuft wie die Änderung eines Wechselkurses bei einer selbständigen Währung. Es macht keinen Unterschied, ob die inländische Währung aufwertet oder die inländischen Preise und Nominaleinkommen steigen: Beides macht inländische Produkte relativ teurer für Ausländer und ausländische Produkte relativ billiger für Inländer.“; vgl. hierzu auch Sinn 2012b, S. 112-114.

³²⁹ Vgl. ebd. Vgl. Sinn 2015, S. 156, auch Sinn 2021, S. 35: „Vom Jahr 1995, also dem Gipfeltreffen in Madrid, bis zum Ausbruch der Finanzkrise erhöhte sich das Preisniveau der selbst erzeugten Waren (BIP-Deflator) relativ zum Rest der Eurozone in Italien um 23%[...]“.

In Anlehnung an diese Betrachtungsweise fungiert der BIP-Deflator in vorliegender Arbeit deshalb also auch als ein Indikator für den Außenwert der Währung der italienischen Volkswirtschaft (v.a. innerhalb einer Währungsunion zu den anderen Teilnehmerländer); das Inflationsdifferential spiegelt etwaige reale Auf- oder Abwertungen zwischen Ländern der Eurozone wider³³⁰, die Entwicklung des ausländischen Absatzes der Brescianer Stahlbranche innerhalb der Eurozone, aber auch darüber hinaus, wird in Kapitel 4 in Hinblick auf den BIP-Deflator untersucht, gleiches gilt für den Bezug von Rohstoffen aus dem Ausland.

3.3.1.2 Das italienische Zinsniveau von 1993 bis 2019

Der Zins ist in dieser Untersuchung zunächst vor allem als Ausdruck der Finanzierungskosten von Relevanz. Verschiedene Referenzsätze geben Aufschluss über das Branchen- und Italien-spezifische Zinsniveau bzw. die Finanzierungskosten, zu denen sich die Unternehmen der untersuchten Branchen finanzieren können. Die Untersuchung in Kapitel 4 nimmt auf diese Zinssätze teils Bezug.

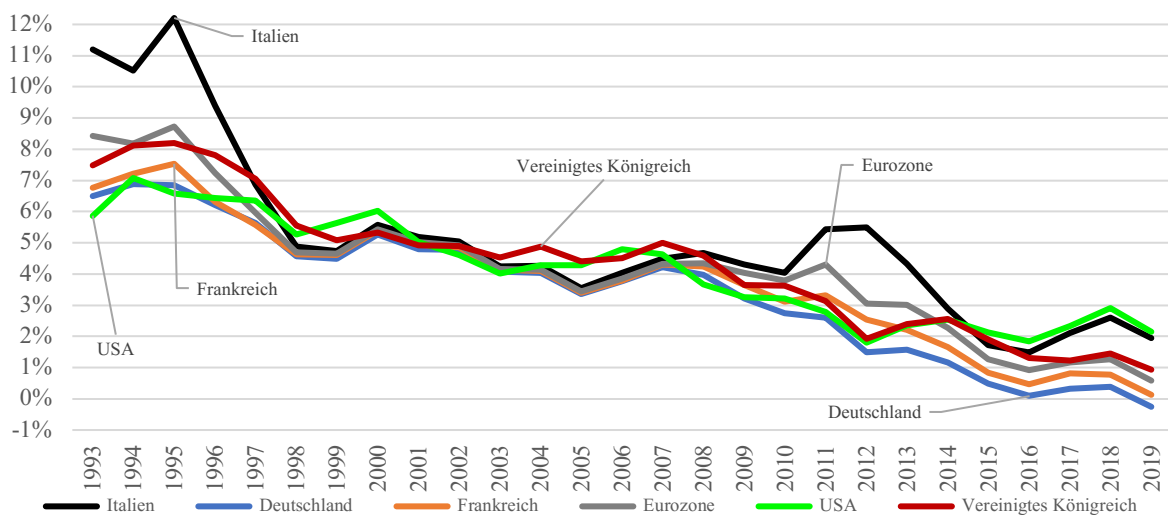


Abbildung 4: Langfristige Zinssätze in verschiedenen Ländern und der Eurozone von 1993 bis 2019 (Staatsanleihen, 10 Jahre, % per annum)³³¹

³³⁰ Vgl. Sinn 2015, S. 153 bzw. den entsprechenden Verweis hierauf in Fußnote 328 oben, vgl. auch Sinn 2012b, S. 112-114.

³³¹ Eigene Darstellung, Datengrundlage: OECD Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Long-term interest rates (indicator).

Die Abbildung zeigt für verschiedene Länder von 1993 bis 2019 die langfristigen Zinssätze auf Staatsanleihen; die Daten entstammen der OECD-Datenbank: „Long-term interest rates refer to government bonds maturing in ten years. Rates are mainly determined by the price charged by the lender, the risk from the borrower and the fall in the capital value. Long-term interest rates are generally averages of daily rates, measured as a percentage. These interest rates are implied by the prices at which the government bonds are traded on financial markets, not the interest rates at which the loans were issued. In all cases, they refer to bonds whose capital repayment is guaranteed by governments.“

Vgl. für in der Herangehensweise analoge Analysen bspw. auch Sinn 2021, S. 32-35 oder Hubel 2016, S. 133-139, auch Sinn 2015, S. 58-66.

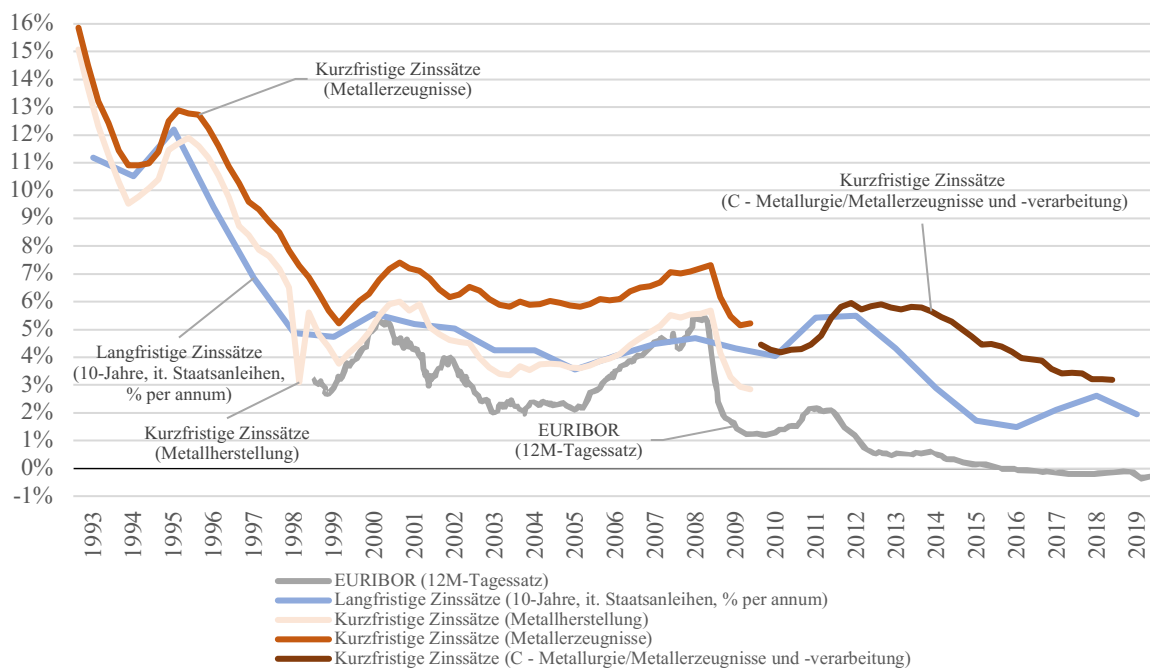


Abbildung 5: Verschiedene Zinssätze in Italien von 1993 bis 2019³³²

³³² Die Abbildung zeigt von 1993 bis 2019 verschiedene, für vorliegende Untersuchung relevante, Zinssätze:

- EURIBOR: Die Kurve bildet die Tagessätze des EURIBOR-Geldmarktsatzes für Zwölfmonatsgeld ab. Eigene Darstellung, Datengrundlage: Bundesbank – Statistiken (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Geldmarktsätze / EURIBOR (R) Zwölfmonatsgeld / Tagessatz / ST0343.
- Langfristige Zinssätze: Es handelt sich um die langfristigen Zinssätze auf italienische Staatsanleihen (10 Jahre, % per annum), der die gleiche Datenreihe der OECD-Datenbank zugrunde liegt wie in Abbildung 4, siehe Quellenangabe dort.
- Kurzfristige Zinssätze (Metallherstellung): Bis einschließlich 2009 liegen quartalsweise kurzfristige Zinssätze für bestimmte Finanzierungen (*impieghi a breve termine* bzw. *prestiti autoliquidanti e a revoca*) vor, die Unternehmen seitens der Banken der Branche der Eisen- und Nicht-Eisenmetalle und Minerale (*Minerali e metalli ferrosi e non ferrosi*) gewährt wurden.
- Kurzfristige Zinssätze (Metallerzeugnisse): Bis einschließlich 2009 liegen quartalsweise kurzfristige Zinssätze für bestimmte Finanzierungen (*impieghi a breve termine* bzw. *prestiti autoliquidanti e a revoca*) vor, die Unternehmen seitens der Banken der Branche der Metallerzeugnisse ohne Maschinen und Transportmittel (*Prodotti in metallo esclusi le macchine e i mezzi di trasporto*) gewährt wurden.
- Kurzfristige Zinssätze (C – Metallurgie/Metallerzeugnisse und -verarbeitung): Ab 2010 liegen quartalsweise kurzfristige Zinssätze für bestimmte Finanzierungen (*prestiti autoliquidanti e a revoca*) vor, die Unternehmen seitens der Banken der aggregierten ATECO-Code-Branche C – Metallurgie, Herstellung von Metallerzeugnissen und Verarbeitung von nicht-metallischen Mineralen (*C – Attività manifatturiere – Metallurgia, fabbricazione di prodotti in metallo e lavorazione di minerali non metalliferi*) gewährt wurden.

Die Zinssatz-Daten können allesamt den Anhängen der jeweiligen Jahresberichte der italienischen Zentralbank entnommen werden. Für eine vollständige Übersicht, siehe Kapitel 6.2.

Abbildung 4 zeigt das langfristige Zinsniveau in Italien, ausgedrückt als Ertrag auf Staatsanleihen, im Kontrast zu verschiedenen Ländern sowie der Eurozone. Abbildung 5 enthält zudem verschiedene für die Untersuchung relevante kurzfristige Zinssätze, die in selbiger Abbildung mit der Entwicklung des langfristigen Zinssatzes auf Staatsanleihen verglichen werden können. Der EURIBOR-Zinssatz, siehe Abbildung 5, wird oftmals als Referenz für längerfristige Finanzierungsverträge mit variablem Zinssatz herangezogen, in der Regel um einen entsprechenden Aufschlag ergänzt.

In Abbildung 4 tritt deutlich die Harmonisierung der Euro-Zinssätze hervor, die sich für den ganzen Euroraum beobachten ließ: „Die Konvergenz der Zinsen fand, wie man sieht, sehr rasch nach dem Gipfel in Madrid im Dezember 1995 statt, als der Zeitplan für die Einführung des Euro beschlossen und die Mitgliedsländer festgelegt wurden.“³³³ Der nominale Zinssatz ist mindestens Ausdruck des Länder- bzw. Wechselkursrisikos und, damit einhergehend, des Inflationsniveaus.³³⁴ Seitens der Marktteilnehmer sah man mit Wegfall des Wechselkursrisikos durch den Euro offenkundig zunächst kein länderspezifisches Risiko mehr, zumindest bis zum Auseinanderlaufen der Zinssätze mit Ausbrechen der Krise³³⁵; wohl vor allem auch, da man davon ausging, Zahlungsunfähigkeiten der Euro-Länder würden durch Staatshilfen – entgegen der vertraglichen Bestimmungen – abgewendet.³³⁶ Analog zur Marke 1995 zeigt Abbildung 4 auch deutlich den Beginn einer Phase harmonisierter Zinsniveaus ab 1998³³⁷, die sich spätestens mit der Eurokrise wieder ausdifferenzierten und darauffolgend, bisweilen erneut konvergierend, die Niedrigzinspolitik der EZB abbilden.³³⁸ Die positive Differenz zwischen dem italienischen Staatsanleihen-Zins und dem der Vergleichsländer (Abbildung 4) bzw. zwischen dem italienischen Staatsanleihen-Zins und ab 1999 dem EURIBOR-Satz (Abbildung 5) weist also auf das seitens

³³³ Sinn 2012b, S. 76, zitiert nach: Hubel 2016, S. 134. Zur Harmonisierung des Zinsniveaus in der Eurozone vgl. auch Sinn 2015, S. 58-66 und De Grauwe 2020, S. 129, auch Marsh 2009, S. 199.

³³⁴ Vgl. hierzu Sinn 2015, S. 60: „Vor 1995 stammte die Zinsspreizung primär aus dem Inflationsrisiko und einer entsprechenden Abwertungserwartung für die Anlagengewährung.“, bzw. ebd., S. 35: „Vor der Euroeinführung wollten Anleger aus anderen Ländern hohe Risikoaufschläge im Zins, um für den Fall einer Abwertung der Anlagengewährung während der Laufzeit kompensiert zu werden.“

³³⁵ Vgl. Sinn 2015, S. 352-354 und Hubel 2016, S. 134 zum (vermeintlichen) Wegfall des Länderrisikos, auch Stiglitz 2018, S. 114. Vgl. Sinn 2015, S. 192 zu den auseinanderlaufenden Zinsniveaus mit der Krise.

³³⁶ Vgl. Dellas und Tavlas 2013, S. 515 und Sinn 2012b, S. 128, zitiert nach: Hubel 2016, S. 134. Vgl. auch Sinn 2015, S. 352f.

³³⁷ Vgl. Sinn 2015, S. 61: „Im Mai 1998 wurden die Umtauschrelationen für die elf teilnehmenden Länder unwiderruflich festgelegt, und der Konvergenzprozess wurde vollendet.[...]“, siehe auch Kapitel 3.3.2.4. Vgl. auch Sinn 2012b, S. 78.

³³⁸ Vgl. Sinn 2021, S. 32f, vgl. auch ebd., S. 107-138, für eine Übersicht über verschiedene Programme der EZB.

des Marktes eingepreiste Länderrisiko (bis zur Euroeinführung auch das italienische Wechselkurs- und Inflationsrisiko) hin, vor allem in der ersten Hälfte der 2010er-Jahre bzw. im Vergleich zwischen den Ländern (Abbildung 4) vor Einführung des Euros.³³⁹ Dass das Zinsniveau dabei stets im Zusammenspiel mit der Entwicklung des Inflationsniveaus betrachtet werden muss, wird in Bezug auf die Währungsunion auch bei Eichengreen deutlich:

„While nominal interest rates (on risk-free assets) came down to rest-of-euro-area levels, real interest rates (on which the cost of borrowing depended) were even lower in fast growing economies, since inflation rates were higher, reflecting the faster rate of increase in the prices of nontraded goods. Thus, where policy-makers would have liked higher interest rates or restrain demand where growth was unusually fast, monetary union delivered the opposite.“³⁴⁰

Abbildung 5 zeigt zudem einen kurzfristigen branchenspezifischen Zinssatz, der den Jahresberichten der italienischen Zentralbank entnommen werden kann. Ab 2010 bildet dieser den italienischen ATECO-Code zur Klassifizierung der Wirtschaftszweige in seiner heutigen Form ab und umfasst die Metallbranche als Ganze, in der bis 2009 angewandten Unterteilung sind zwei Teilbranchen zur Metallherstellung bzw. Herstellung von Metallerzeugnissen für vorliegende Untersuchung relevant (siehe Fußnote zu Abbildung 5). Allein für 2019 liegen keine branchenspezifischen Daten vor. Trotz verschiedener Einschränkungen in Hinblick auf die Datenerhebung und die diachrone Vergleichbarkeit, siehe Kapitel 6.2, lassen sich die Zinssätze am ehesten als nationale Referenz für (kurzfristige) Finanzierungskosten der zu untersuchenden Unternehmen heranziehen, auch wenn ihnen Daten zu Finanzierungen von Unternehmen über den Raum Brescia und über die reine Stahlherstellung hinaus zugrunde liegen. Sie sind für die branchenspezifische Untersuchung vorliegender Arbeit somit von zentraler Relevanz; die Referenz der italienischen Staatsanleihen in den beiden Abbildungen dient lediglich als Ausgangspunkt für einen länderspezifischen Vergleich mit nicht-italienischen Volkswirtschaften bzw. als allgemeiner nationaler Bezugspunkt für das italienische Zinsniveau insgesamt.

Die branchenspezifischen Zinssätze in Abbildung 5 zeigen die Korrelation zum nationalen Zinsniveau, wie es in den Erträgen auf Staatsanleihen zum Ausdruck kommt. Die Höhe der branchenspezifischen Zinssätze bildet offenkundig das Länderrisiko sowie Branchenspezifika ab. Bemerkenswert ist der Umstand, dass die italienspezifischen Sätze in Abbildung 5 in den 2010er-Jahren nicht so stark sinken, wie es beim EURIBOR-Satz der Fall ist – auch dann nicht, als dieser

³³⁹ Vgl. vorherige Fußnoten zur Frage des Länderrisikos, und wie es sich im Zinssatz widerspiegelt.

³⁴⁰ Eichengreen 2008, S. 223 (dort Fußnote 52).

bisweilen negativ wurde. Dies spricht auch aus Sicht der Metallbranche in Italien für die Analyse, dass spätestens mit der Eurokrise Länderrisiken wieder in Zinssätze eingepreist werden, die mit Wegfallen der Wechselkursrisiken zunächst nicht mehr in dem Ausmaß abgebildet wurden, wie es vor der Währungsunion der Fall war.³⁴¹

Zum optimalen Zinsniveau gibt es in der Literatur verschiedene Analysen: aus Schuldnersicht lässt sich ein niedriges Zinsniveau insofern als positiv bewerten, als dass es Finanzierungskosten senkt und damit finanziell entlastet³⁴²; so gesehen lässt sich konstatieren, dass Italien von den niedrigen Euro-Zinsen profitiert hat.³⁴³

3.3.1.3 Die italienischen Staatsschulden von 1993 bis 2019

Je nach Grad der Monetisierung des Staatsdefizites und der Unabhängigkeit des Zentralbankmandates kann die Relevanz der Staatsverschuldung für eine Untersuchung, die auf Währungsfragen und die Unternehmens- bzw. Branchensicht abzielt, diskutiert werden. Im Vergleich zu den anderen hier aufgeführten Indikatoren sind die Auswirkungen der Staatsschulden und des Haushaltsdefizits auf betriebswirtschaftliche Entscheidungen von geringfügiger Tragweite. Eine entscheidende Größe ist die (Neu)verschuldung jedoch dann, wenn kreditfinanzierte öffentliche Investitionen Nachfrageschübe auslösen. Gerade in einem Sektor, der mit Betonstahl stark von der Baubranche abhängig ist, ist dies nicht unerheblich. Umgekehrt können hohe Zinslasten den finanziellen Handlungsspielraum der öffentlichen Hand einschränken und somit einen umgekehrten Effekt erzielen.

³⁴¹ Vgl. Fußnote 335 oben bzw. den dortigen Verweis auf Sinn 2015, S. 352-354 und Hubel 2016, S. 134 zum (vermeintlichen) Wegfall des Länderrisikos, sowie auf Stiglitz 2018, S. 114. Vgl. Sinn 2015, S. 192 zu den auseinanderlaufenden Zinsniveaus mit der Krise.

³⁴² Eine umfassendere Betrachtung – wie sie in der Literatur auch durchaus vorgenommen wird – die bei einer Bewertung des optimalen Zinsniveaus auch Aspekte wie das Inflationsniveau, die Verschuldung, die disziplinierende Anreizstruktur von Zinserhöhungen oder die gesamtwirtschaftliche Effizienz der Kapitalallokation berücksichtigt, kann freilich zu einem differenzierteren Bild kommen.

³⁴³ Vgl. bspw. Sinn 2015, S. 69-72, vgl. auch Sinn 2021, S. 33f und S. 283 und Marsh 2009, S. 228. Vgl. auch Hubel 2016, S. 136f, unter Bezugnahme auf Sinn 2012a, S. 142 und Spethmann und Steiger 2011, S. 133f.

Die wirtschaftshistorischen Rahmenbedingungen und Hintergründe der Untersuchung

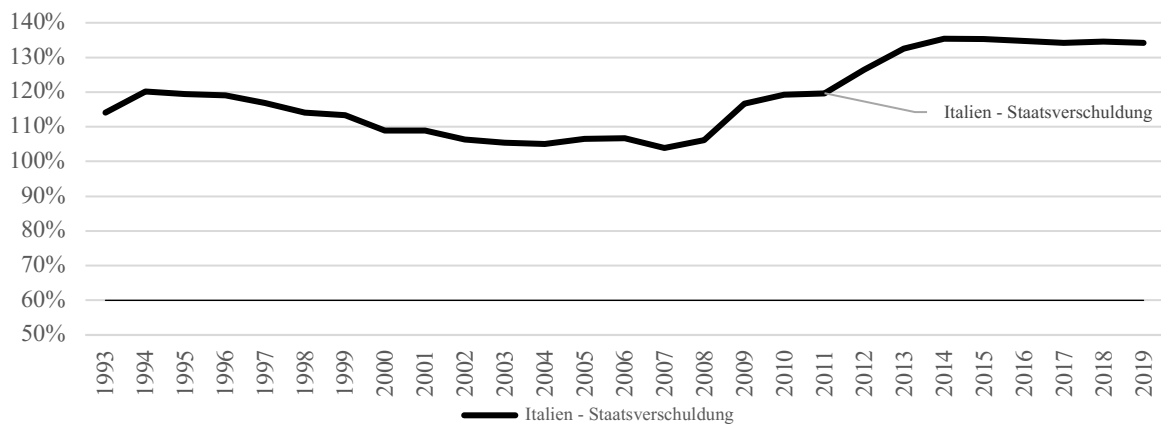


Abbildung 6: Die italienische Staatsverschuldung von 1993 bis 2019 (als %-Anteil des BIP)³⁴⁴

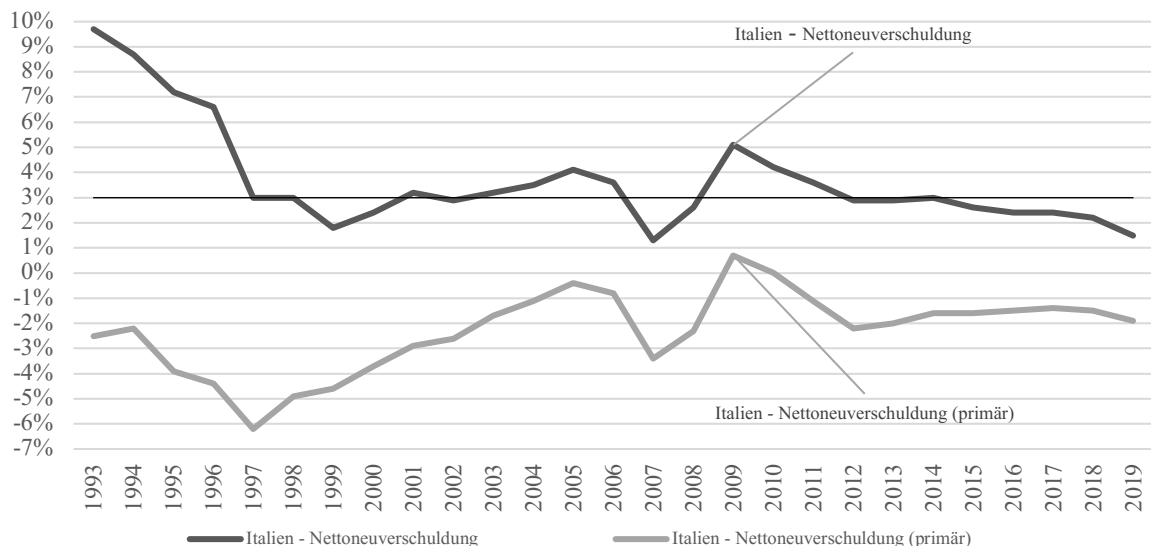


Abbildung 7: Die italienische Neuverschuldung von 1993 bis 2019 (Netto-Neuverschuldung (+) und Netto-Primärdefizit (+) /-überschuss (-), als %-Anteil des BIP)³⁴⁵

³⁴⁴ Eigene Darstellung, Datengrundlage: Banca d'Italia – Statistical Database (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), [FPI_FP.A.IT.S13.MGD.888.101.112.FAV.PGDP.EDP] General government debt – percentage of GDP.

Die Abbildung zeigt lediglich das italienische Staatsschuldenniveau, anders als beim Inflations- und Zinsniveau sowie Wechselkursfragen ist für eine Betrachtung der öffentlichen Finanzen aus italienischer Perspektive ein Vergleich mit dem Schuldenstand anderer (Euro)länder zunächst zweitrangig, gilt doch für alle als zentrales Kriterium des Maastricht-Vertrags die Marke von 60% (in der Grafik als horizontale schwarze Linie abgebildet); der Abstand zwischen dem Schuldenstand der Mitglieder der Währungsunion im Sinne eines Differentials ist unerheblich, offenkundig liegt Italien, wie viele andere Mitglieder der Eurozone auch, über der vertraglich festgehaltenen Schwelle, was vielfach (kontroverser) Diskussionsgegenstand in der Literatur ist, vgl. hierzu bspw. Sinn 2021, S. 139-178.

³⁴⁵ Eigene Darstellung, Datengrundlage: Banca d'Italia – Statistical Database (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), [FPI_FP.A.IT.S13.B9.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010] General government net borrowing(+) net lending(-) – percentage of GDP, und

Die Abbildungen zeigen einerseits die Konsolidierungsanstrengungen zur Erreichung der Maastricht-Kriterien³⁴⁶, andererseits steigt der Schuldenstand in den 2010er-Jahren wieder deutlich an. Die Perspektiven auf die Zinseinsparungen wurden bereits im vorherigen Kapitel angesprochen, sie werden in Abbildung 7 in Form des sich verringernenden Abstands zwischen den beiden Kurven sichtbar; offenkundig waren sie nicht mit einem langfristigen Abbau der Staatsschulden verbunden.³⁴⁷

Die Kurven in Abbildung 7 können als Ausgangspunkt einer Analyse herangezogen werden, die untersucht, inwiefern sich inneritalienische, öffentlich finanzierte, Wachstumsimpulse auf die Konjunktur, und damit beispielsweise auch auf Investitionen in Infrastruktur durchschlagen, die für die betonstahlproduzierende Brescianer Stahlindustrie von hoher Relevanz sind (siehe Kapitel 4.2.1).

3.3.1.4 Der Wechselkurs der italienischen Währung von 1993 bis 2019

Wagner-Braun konstatiert: „Die Geschichte der (Welt)Währungssysteme ist geprägt von der Illusion, feste Wechselkurse seien flexiblen überlegen.“³⁴⁸ Insofern war die Einführung des Euros als ein System, das Wechselkurse festlegt, indem es sie abschafft, nur konsequent.³⁴⁹ Wagner-Braun beschreibt diesen Umstand als *Illusion*, gleichwohl ist diese Beschreibung inhärent streitbar – neutraler mag man auch von einem *Paradigma* sprechen. Doch auch bei Sinn heißt es kritisch: „Der Freihandel ist der eigentliche Motor der Integration und Arbeitsteilung in Europa. Wie viel der Schutz vor Wechselkursschwankungen zusätzlich beiträgt, ist unklar.“³⁵⁰ Und auch Eichengreen schreibt:

„To the extent that exchange rate stability was desirable for encouraging the expansion of trade (a proposition for which the evidence provides limited support),

[FPI_FP.A.IT.S13.B9P.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010] General government primary net borrowing(+) net lending(-) – percentage of GDP.

Die horizontale schwarze Linie bildet das Maastricht-Kriterium der 3%-Neuverschuldung ab.

³⁴⁶ Vgl. Fußnote 325 in Kapitel 3.3.1.1, bzw. den dortigen Bezug auf Castronovo 2021, S. 454-456. Vgl. auch Frieden 2001, v.a. S. 35-40 zu den italienischen Bemühungen im EWS von 1980 bis 1985. Siehe auch Kapitel 3.3.2.4.

³⁴⁷ Vgl. Sinn 2015, S. 69, S. 71f und S. 79-81. Vgl. auch Marsh 2009, S. 192f.

³⁴⁸ Wagner-Braun 2002, S. 86. Vgl. auch Marsh 2009, S. 77.

³⁴⁹ Der Euro ist in seiner Identität ein System festgelegter Wechselkurse, vgl. bspw. Marsh 2009, S. 239: „[...] monetary union, by definition, involved the constraint of permanently fixed exchange rates [...]“

³⁵⁰ Sinn 2012b, S. 35. Sinn schreibt dem vorangehend aber auch: „Außerdem weiß man natürlich nicht, wie sich der innereuropäische Handel entwickelt hätte, wenn es den Euro nicht gegeben hätte.“, vgl. ebd. Dies schränkt ein allzu positives wie ein allzu eurokritisches Urteil natürlich gleichermaßen ein.

focusing on the liberalization of trade within Europe made it possible to achieve that objective by stabilizing intra-European rates."³⁵¹

– wobei die Bedeutung einer Währungsunion bei der Schaffung eines integrierten europäischen Binnenmarktes eine zentrale Funktion erfüllt, zweifelsohne:

„Eliminating currency conversion costs was the only way of removing hidden barriers to internal economic flows – of forging a truly integrated market. Abolishing the opportunity for countries to manipulate their exchange rates was necessary to defuse protectionist opposition to the liberalization of trade."³⁵²

All dies widerspricht freilich nicht der Logik, die im Wegfall der Wechselkurschwankungen in Hinblick auf den Wegfall eines Unsicherheitsfaktors positive Auswirkungen, oder zumindest keine negativen Auswirkungen, ja gar die gewünschte integrierende Funktion sieht – die wissenschaftlich zu quantifizierende Frage ist wohl eher die des Ausmaßes.³⁵³ De Grauwe zeigt die recht uneindeutige Studienlage zur handelsfördernden Wirkung einer Währungsunion auf und resümiert nach einer kurzen Übersicht: „[...] we conclude that the evidence about a positive effect of monetary unions on trade is weak.“³⁵⁴ Gleichzeitig verweist Bini Smaghi auf die Reaktion freier Wechselkurse auf Erwartungen in der kurzen Frist und die Verzerrungen, die durch starke Schwankungen entstehen können, mit möglichen negativen Auswirkungen auf die Effizienz eines integrierten europäischen Binnenmarktes.³⁵⁵ Ein abschließendes Urteil fällt also schwer.

Der Wechselkurs der italienischen Währung zu den dominierenden Leitwährungen bzw. den Währungen der wichtigsten Partnerländer umfasst in der vorliegenden Untersuchung auch den Euro als Währung, die einen festen Wechselkurs zu den anderen Teilnehmerländern der Währungsunion darstellt.³⁵⁶ Praxis wie Literatur lehren freilich, wie aus Unternehmenssicht der Außenwert der eigenen Währung eine zentrale Rolle für Außenhandelsentscheidungen spielt und über die eigene Wettbewerbsfähigkeit im Ausland, aber auch im Inland,

³⁵¹ Eichengreen 2008, S. 150. Vgl. auch Eichengreen und Frieden 2001, S. 6f.

³⁵² Vgl. Eichengreen 2008, S. 165.

³⁵³ Für eine Quantifizierung der bilanzierten Wechselkursgewinne und -verluste in den Jahresabschlüssen der untersuchten Unternehmen, siehe Kapitel 4.4.1.

³⁵⁴ De Grauwe 2020, S. 68.

³⁵⁵ Vgl. Bini Smaghi 2001, S. 67f.

³⁵⁶ Der Euro ist in seiner Identität ein System festgelegter Wechselkurse, vgl. bspw. Marsh 2009, S. 239: „[...] monetary union, by definition, involved the constraint of permanently fixed exchange rates [...].“

sowie über die Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Lieferanten im Vergleich zu deren ausländischen Konkurrenz entscheiden kann.³⁵⁷

Im Kontext des Wechselkursregimes der Lira wird oftmals deren Abwertung zur Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit angeführt. Dieser Umstand erweist sich insofern als unvollständige Betrachtung, als dass die Abwertung nicht zur Gänze die heimische Inflation kompensierte oder gar überkompensierte, real wertete die italienische Währung bisweilen also auf; ein Fokus auf die nominale Kursentwicklung, wie er in der Regel allzu oft vorgenommen wird, vernachlässigt also die reale Wechselkursentwicklung, die das Inflationsdifferential berücksichtigt.³⁵⁸

Die zwei folgenden Abbildungen zeigen den nominalen Wechselkurs der Währung Italiens zu einigen wichtigen internationalen Währungen. Auf sie und weitere Währungen wird in Kapitel 4 der Untersuchung an verschiedenen Stellen hingewiesen, ohne nun den Verlauf der einzelnen Kurven in Gänze zu kommentieren.

Von 1993 bis 2001, dem Jahr vor der Einführung des Euros als Bargeld, entsprach eine Einheit der Fremdwährung der folgenden Anzahl an Lira-Einheiten:

³⁵⁷ Vgl. bspw. Porter 1991, S. 659-662, zur Frage der Branchenentwicklung und Devisenmärkte, auch in Hinblick auf staatliches Handeln.

Innerhalb einer Währungsunion, mit festen Wechselkursen, lässt sich das relative Preisniveau über das Inflationsdifferential bestimmen, vgl. Sinn 2015, S. 153 bzw. den entsprechenden Verweis hierauf in Fußnote 328 unter Kapitel 3.3.1.1, vgl. auch Sinn 2012b, S. 112-114; offenkundig gilt obige Überlegung, dass das Wechselkursregime die bewusste unternehmerische Entscheidung zur Konzentration auf den heimischen Markt bedingen kann, freilich auch in einer Währungsunion mit festen Wechselkursen zu den Handelspartnern.

Eine weitere ergänzende Anmerkung in diesem Kontext: Balassa und Samuelson beschreiben anhand des nach ihnen benannten Effekts den Zusammenhang zwischen Produktivitätswachstum und Inflation im außenwirtschaftlichen Verhältnis, der sich ohne Weiteres auf die europäische Währungsunion übertragen lässt, vgl. De Grauwe 2020, S. 39-41.

³⁵⁸ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 237-239. Siehe hierzu auch Kapitel 3.3.2.3.

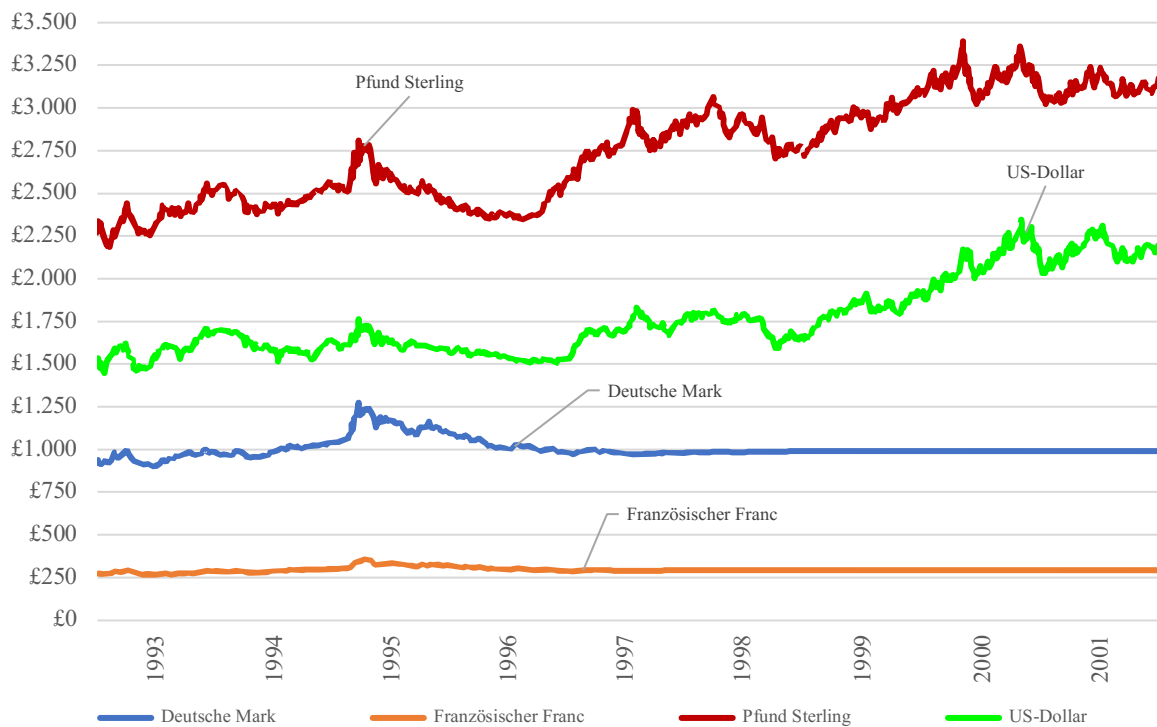


Abbildung 8: Der nominale Lira-Wechselkurs von 1993 bis 2001³⁵⁹

Neben verschiedenen kurzfristigen und geringfügigen Wechselkursschwankungen zeigt die Grafik die Wechselkurse des EWK I vor Festlegung der Euro-Konversionsrate zum 1. Januar 1999³⁶⁰ durch einen recht stetigen Verlauf einiger Kurven, ohne große Schwankungen.

³⁵⁹ Eigene Darstellung, Datengrundlage: Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series.

³⁶⁰ Die Umsetzung der Festlegung erfolgte zum Jahreswechsel 1998/1999, vgl. auch Issing 2008, S. 16, die Kurse wurden bereits vorher definiert, vgl. Sinn 2015, S. 61: „Im Mai 1998 wurden die Umtauschrelationen für die elf teilnehmenden Länder unwiderruflich festgelegt, und der Konvergenzprozess wurde vollendet.[...]“, siehe auch Kapitel 3.3.2.4. Vgl. auch Sinn 2012b, S. 78.

Von 1999, dem Jahr der Einführung des Euros als Buchgeld, bis 2019, dem Ende des Untersuchungszeitraumes vorliegender Studie, entsprach eine Einheit der Fremdwährung ausgedrückt in Euro:



Abbildung 9: Der nominale Euro-Wechselkurs von 1999 bis 2019³⁶¹

Der Außenwert des Euros ist grundsätzlich flexibel.³⁶² Psychologisch nicht irrelevant ist das vielzitierte Erreichen der Parität zum US-Dollar, das aus der Grafik hervorgeht, bzw. dem vorangehend die Schwäche des Euros zum US-Dollar nach dessen Einführung.³⁶³ Ferner zeigt sich deutlich die Kursentwicklung mit dem Beginn der Weltfinanzkrise und der folgenden Eurokrise in der ersten Hälfte der 2010er-Jahre.

Folgende Abbildung zeigt schließlich, gewissermaßen als aggregierten Außenwert der italienischen Währung, wie seine Berechnung und Verwendung in der Makroökonomie üblich ist³⁶⁴, den effektiven Wechselkurs-Index Italiens im Untersuchungszeitraum, auf den in der Untersuchung ebenfalls bezugzunehmen sein wird:

³⁶¹ Eigene Darstellung, Datengrundlage: Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series.

³⁶² Vgl. Issing 2008, S. 146-152, v.a. S. 148.

³⁶³ Vgl. ebd., S. 148-151. Vgl. auch Marsh 2009, S. 209f und bspw. auch Bini Smaghi 2001, S. 115-117.

³⁶⁴ In der hier herangezogenen Literatur in ähnlicher Form bspw. bei Sinn 2012b, S. 113.

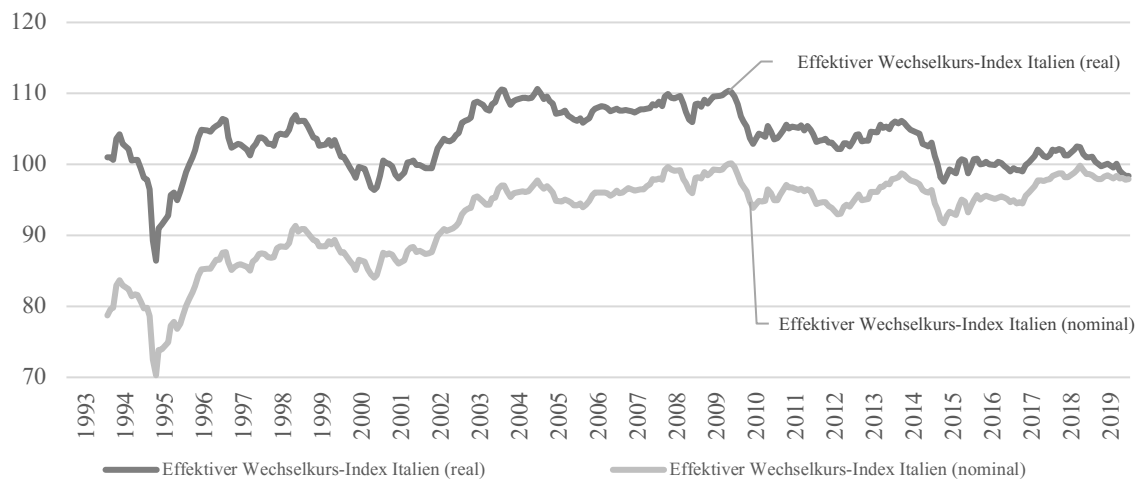


Abbildung 10: Der effektive Wechselkurs-Index Italiens (real und nominal) von 1993 bis 2019³⁶⁵

Im Sinne vorliegender Untersuchung lässt sich die Währung Italiens für den Untersuchungszeitraum auf Grundlage der (internationalen) monetären Ordnung und des Interventionsgrades der institutionellen Akteure in die folgenden zeitlichen Makro-Abschnitte unterteilen:

³⁶⁵ Die Abbildung zeigt den effektiven Wechselkurs-Index Italiens (real und nominal, monatliche Durchschnitte, breiter Index, Basisjahr 2020=100), wie er seitens der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich publiziert wird und ab 1994 verfügbar ist, eigene Darstellung, Datengrundlage: Bank for International Settlements – Data Portal (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Effective exchange rate indices. Monthly data: Broad indices.

Jahre	(Internationale) monetäre Ordnung – Italien
(I) 1992-1996	Italienische Lira – Austritt aus dem WKM (± 6 bzw. $\pm 2,25$ %) <i>vorher: EWS/WKM Bandbreite: ± 6 %, bzw. ab 5. Januar 1990 Verengungen auf $\pm 2,25$ %³⁶⁶, bei bis dato mehrmaligen Wechselkursberichtigungen³⁶⁷; zum 17. September 1992 tritt Italien schließlich aus, vier Tage nach einer Abwertung von $3,5$ % (bei gleichzeitiger Aufwertung um $3,5$ % der anderen Währungen)³⁶⁸</i>
(II) 1996-1999	Italienische Lira – Wiedereintritt in den WKM (± 15 %) <i>zum 25. November 1996 tritt Italien dem EWS/WKM wieder bei³⁶⁹, im August 1993 hatte dieser mittlerweile die Bandbreite von $\pm 2,25$ % auf ± 15 % erhöht³⁷⁰</i>
(III) 1999-2001	Euro als Buchgeld <i>die Wechselkurse werden fixiert, 1.936,27 italienische Lira entsprechen 1 Euro³⁷¹</i>
(IV) ab 2002	Euro als Bargeld <i>der Euro wird als Bargeld eingeführt</i>

Tabelle 1: Kurzüberblick – Die Währung Italiens im Untersuchungszeitraum³⁷²

3.3.1.5 Die italienische Leistungsbilanz von 1993 bis 2019

Die Leistungsbilanz wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst. Dass in Hinblick auf die internationale Währungsordnung zwischen der Ausgestaltung des Umtauschverhältnisses zweier Währungen einerseits und der Leistungsbilanz andererseits grundsätzlich Interdependenzen bestehen, ist als makroökonomischer Grundkonsens offenkundig. Interessant ist (nicht nur) für den italienischen Fall, dass eine genaue Analyse der Bestandteile der Leistungsbilanz, und letztendlich auch der Zahlungsbilanz allgemein, erhebliche Faktoren auszumachen sind, die sich dem unmittelbaren Agieren bzw. den unmittelbaren Außenhandelsentscheidungen im- und exportierender Unternehmen entziehen; Sinn hebt für Italien beispielsweise eine geringe Zinslast in Hinblick auf die Auslandsschuld durch die vorherrschende EZB-Politik hervor: „Dabei hatten die niedrigen Zinsen auf die italienische Auslandsschuld selbst geholfen,

³⁶⁶ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 235. Vgl. auch Eichengreen 2008, S. 157-164 (v.a. S. 160) und S. 165 (dort Fußnote 50) sowie Eichengreen und Frieden 2001, S. 3 (dort Fußnote 5 auf S. 18). Vgl. auch Marsh 2009, S. 81f.

³⁶⁷ Vgl. Sinn 2012b, S. 38f: „So hat Italien seine Lira in der Nachkriegszeit fünfmal abgewertet.“ Für eine knappe Übersicht über Anpassungen im WKM siehe bspw. Fratianni und Spinelli 2005, S. 235f.

³⁶⁸ Vgl. Eichengreen 2008, S. 169f. Vgl. auch Marsh 2009, S. 157 (dort auch Fußnote 143 auf S. 306) und S. 161.

³⁶⁹ Vgl. Marsh 2009, S. 194. Vgl. Eichengreen 2008, S. 172. Vgl. Sinn 2012b, S. 106f oder Sinn 2015, S. 156.

³⁷⁰ Vgl. Marsh 2009, S. 174f.

³⁷¹ Vgl. bspw. Issing 2008, S. 17.

³⁷² Eigene Darstellung auf Grundlage der in den vorherigen Fußnoten angeführten Quellen. Kapitel 3.3.2 geht ausführlicher auf die politökonomischen Hintergründe dieser Entwicklungen ein.

insbesondere die negativen Zinsen auf Italiens riesige Targetschulden.“³⁷³ Ferner kann ein Exportüberschuss auch mit einem Einbruch der Importe erklärt werden.³⁷⁴ In diesem Zusammenhang ist auch auf die grundsätzliche Zeitverzögerung bei in der Leistungsbilanz ablesbaren Reaktionen hinzuweisen.³⁷⁵

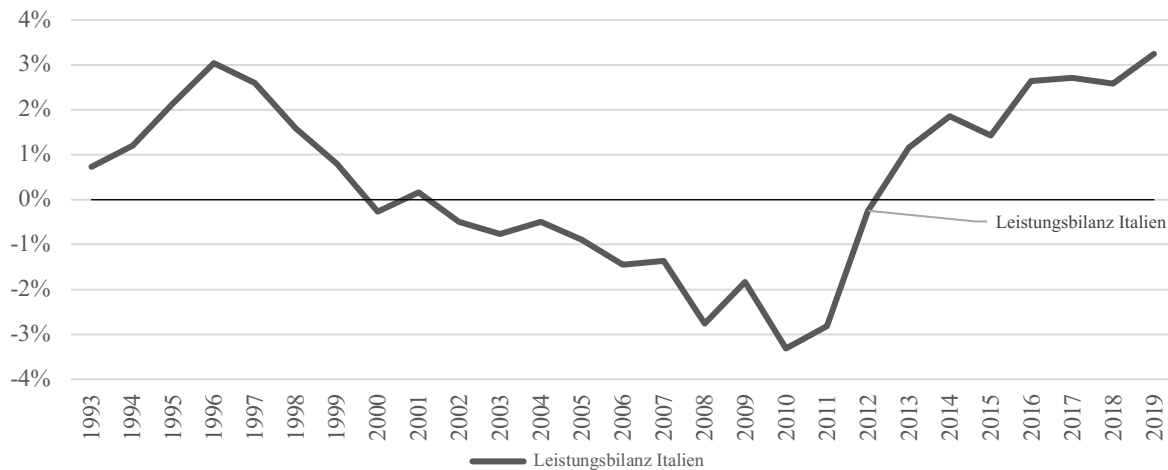


Abbildung 11: Die italienische Leistungsbilanz von 1993 bis 2019 (in % des BIP)³⁷⁶

Der Komplexität der Zusammensetzung der Leistungsbilanz kann an dieser Stelle nicht Rechnung getragen werden; wohl aber sollen im Kapitel 4.4.2 die Aus- und Einfuhren der zu untersuchenden Branche analysiert werden, die Außenhandelsaktivitäten der Branche lassen sich dort dann in den Kontext der Leistungsbilanzentwicklung einbetten. Abbildung 11 zeigt die italienische Leistungsbilanz im Untersuchungszeitraum, es können folgende *grobe* Zeitabschnitte identifiziert werden:

- I) eine Überschuss-Phase von 1993 bis 1999;
- II) eine Defizit-Phase von 2000 bis 2012 (mit der Ausnahme von 2001) und
- III) eine Überschuss-Phase von 2013-2019.

Die Banalität des Hinweises auf einen Zusammenhang zwischen Währungsfragen und Leistungsbilanz kann exemplarisch auch anhand von Phase I)

³⁷³ Sinn 2021, S. 281.

³⁷⁴ Vgl. bspw. Sinn 2015, S. 144-148.

³⁷⁵ Vgl. bspw. Sinn 2015, S. 66-69, unter Bezugnahme auf die einschlägige Literatur. Vgl. auch Sinn 2021, S. 279-349 für eine Übersicht bis 2015 über die Entwicklungen und Entstehungen der Leistungsbilanzungleichgewichte innerhalb der europäischen Währungsunion.

³⁷⁶ Eigene Darstellung, Datengrundlage: The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Current account balance (% of GDP) - Italy.

beschrieben werden: Sinn verweist auf die italienischen Überschüsse nach der Lira-Abwertung von 1992.³⁷⁷

3.3.2 Italiens Währung im Kontext internationaler monetärer Ordnungen

Mindestens zwei Dinge werden in folgendem kurzen historischen Überblick über die italienische Währung im Kontext internationaler monetärer Ordnungen deutlich: Italiens feste Einbindung in die Welt-Währungssysteme westlicher Prägung einerseits sowie eine italienische Sonderrolle andererseits. Diese Sonderrolle kann im Zusammentreffen einer hochentwickelten Volkswirtschaft mit einer teils stark inflationären Währung gesehen werden; ein Kontrast, der – wie mit Verweis auf die einschlägige Fachliteratur gezeigt werden kann – im italienischen Fall besonders deutlich hervortritt. Sie manifestiert sich aber beispielsweise auch in der Eurokrise. Wie noch aufzuzeigen sein wird tritt Italien dort sowohl als Krisenland als auch als Unterstützer anderer Krisenländer auf.

Analog zum Überblick über die italienische Wirtschaftsgeschichte und die Geschichte der italienischen und Brescianer Stahlindustrie beginnt folgender Überblick zunächst – der Vollständigkeit der zu zeichnenden Rundschau dienend – vor dem Zeitraum der eigentlichen Untersuchung, die sich in Kapitel 4 von 1993 bis 2019 erstreckt. Gleichzeitig kann der Überblick nur rudimentär die Etappen der italienischen Währungsgeschichte im Kontext der Integration in europäische, westliche, ja letztlich globale Märkte bzw. Politikarenen umreißen.

3.3.2.1 Kurzer historischer Abriss: Die Lira als die Währung Italiens

Wichtiger Bezugspunkt für eine Betrachtung der italienische Währungsgeschichte ist freilich der Einigungsprozess mit der Gründung des italienischen Nationalstaates im Jahre 1861; die Währung Italiens ist bisweilen auch an Gold und Silber gebunden, tatsächlich wird die Konvertibilität aber mehrmals und für längere Zeiträume aufgehoben.³⁷⁸ Neben dem Goldstandard stellt auch die bereits 1865 ins Leben gerufenen Lateinischen Münzunion eine zentrale

³⁷⁷ Vgl. Sinn 2015, S. 484, mit Verweis auf eine entsprechende ifo-Studie. Siehe hierzu auch Kapitel 3.3.2.3.

³⁷⁸ Siehe hierzu auch Hardach 2006, S. 330: „Einige Länder, besonders Deutschland und Italien, blieben von dem Trend zu einheitlichen Währungssystemen ausgenommen, da die verschiedenen Territorien sich nicht über eine gemeinsame Währungspolitik verständigen konnten. Zu einer einheitlichen Währung kam es [...] erst durch die Gründung der Nationalstaaten im neunzehnten Jahrhundert.“ Und ebd., S. 333: „Papierwährungen von kürzerer Lebensdauer gab es unter anderem [...] in Italien von 1866-1902.“

Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 53-106 für eine Übersicht über die italienische Währungsgeschichte von der Einheit bis 1913 sowie Zamagni 1993, S. 178-182 zur Geldpolitik des jungen italienischen Nationalstaates.

Wegmarke der Einbindung der Lira in ein internationales Finanzsystem und den damit einhergehenden Verflechtungen, Vorteilen und Einschränkungen dar.³⁷⁹

Bezeichnend für die frühe geldpolitische Geschichte des vereinigten Italiens ist die parallele Existenz mehrerer Notenbanken, erst 1926 erhält die *Banca d'Italia* exklusives Emissionsrecht.³⁸⁰ Fratianni und Spinelli konstatieren in diesem Zusammenhang:

*„Fiscal dominance has a long history in Italy. It can be traced to banks of issue [...]. Each sought to become the only bank of issue. Good relations with the policy-maker were perceived to be an essential element of strategy. [...] The quest for the monopoly right of issue implied subservience to the political authority.”*³⁸¹

Einher mit der Konvertibilitätsaufhebung ging bisweilen die Notwendigkeit zur Haushaltsfinanzierung.³⁸² Die Literatur zeigt freilich auch, wie die Geschichte der Lira von den makroökonomischen Umständen des Krieges bzw. von den finanziellen Bedürfnissen der Militärausgaben gekennzeichnet ist, bei teils entsprechender Inflationsentwicklung.³⁸³ Prominentes Beispiel eines Stabilisierungsversuches einer ins Straucheln geratenen Währung ist Mussolinis bereits erwähnte *Quota 90*, die sich auf den Kurs zum Pfund Sterling bezieht.³⁸⁴ In die Zeit des Faschismus fällt zudem das bereits erwähnte Bankengesetz von 1936, welches unter anderem die Funktion der *Banca d'Italia* als italienische Zentralbank festigte.³⁸⁵ Eine in diesem Zusammenhang anzumerkende Besonderheit

³⁷⁹ Zur LMU vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 66-68, auch Zamagni 1993, S. 178 und Eichengreen 2008, S. 15f.

³⁸⁰ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 61f, auch S. 46f. Vgl. auch Zamagni 1993, S. 136f zum früheren Scheitern eines Zusammenlegens der emittierenden Notenbanken. Vgl. auch Castronovo 2021, S. 199. Vgl. zudem Zamagni 1993, S. 178 und S. 251.

³⁸¹ Fratianni und Spinelli 2005, S. 46. Siehe hierzu auch Zamagni 1993, S. 178: „Italy’s monetary policy during the first 35 years after unification was [...] heavily influenced by pressing needs of public finance, as well as by the difficulty of controlling circulation with the plethora of banks of issues that existed at the time.”

³⁸² Siehe vorherige Fußnote.

Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 48.

³⁸³ Vgl. hierzu bspw. Zamagni 1993, S. 212 oder die ausführliche Analyse von Fratianni und Spinelli 2005, S. 107-130 zum Ersten Weltkrieg bzw. der darauffolgenden Nachkriegszeit.

³⁸⁴ Vgl. Zamagni 1993, S. 251f und Castronovo 2021, S. 198-204.

³⁸⁵ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 154-157, v.a. S. 156. Fratianni und Spinelli fassen dort auf S. 157 zusammen: „Among other things, the new law formalised the ultimate power of government over banking matters. The central bank and commercial banks assumed the status of public institutions, and bank officials received the status of public servants. The 1936 Banking Law legitimised the supremacy of politics over banking. Perhaps, it is not surprising that the fascist regime would pass such a legislation. What is surprising is that such a law lasted through almost 50 years of republican life.”

Vgl. auch Castronovo 1990, S. 204.

des italienischen Falls ist die Eigentümerstruktur der Zentralbank: sie ist heute in der Hand privater bzw. institutioneller Aktionäre.³⁸⁶

3.3.2.2 Die Lira in der Zeit des Bretton-Woods-Systems

Die Stabilisierung der Lira 1947, die zuvorderst dem Zentralbankgouverneur und späterem Staatschef Luigi Einaudi zugeschrieben wird³⁸⁷, markiert in der Rückschau den währungspolitischen Übergang in die wirtschaftliche Erholung der Nachkriegszeit. Die italienische Lira wird schließlich Teil des Bretton-Woods-Systems, wobei die Möglichkeit der vollen Konvertibilität ab dem Jahr 1958 eine Teilung der historischen Betrachtung des Bretton-Woods-Systems in zwei Phasen ermöglicht.³⁸⁸ Die Einbindung in das Bretton-Woods-System kann als eine Ausdrucksform der Westbindung Italiens nach dem Zweiten Weltkrieg angesehen werden.

Die nicht nur in Italien vorherrschenden währungs- und finanzpolitischen Dogmen und Bedingungen jener Zeit werden an Fratianni und Spinellis Beschreibung des geldpolitischen Agierens Italiens im Jahr 1963 beispielhaft deutlich:

„Between summer and autumn of 1963 it became obvious that the policy of defending reserves by exclusively relying on banks to attract funds from abroad was no longer sustainable. The authorities seemed reluctant to undertake any classical action, such as raising the official discount rate, or devaluing the lira, or altering reserve requirements, or imposing constraints on capital outflows. Their preferred action was to invite banks – and this occurred at the end of September – to gradually reduce their net credit position vis-à-vis the rest of the world.“³⁸⁹

Als geldpolitische Handlungserscheinung sind diese Ereignisse von 1963 historisch freilich nicht besonders überzubewerten, sie zeigen doch aber in der Beschreibung von Fratianni und Spinelli neben den verschiedenen monetären Gestaltungsmöglichkeiten exemplarisch und auf anschauliche Weise den Interventionsgrad italienischer Geldpolitik zu dieser Zeit, auf nationaler Ebene, in starkem Kontrast zur Architektur der späteren Währungsunion in international ungleich stärker integrierten Finanzmärkten. Fratianni und Spinelli ordnen die italienische Geldpolitik der 1950er- und -60er-Jahre schlussendlich folgendermaßen ein:

³⁸⁶ Vgl. Sinn 2015, S. 330. Vgl. auch Banca d'Italia – Eurosistema 2024.

³⁸⁷ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 171-179, wobei Fratianni und Spinelli die Rolle Einaudis kritisch diskutieren. Vgl. auch Castronovo 2021, S. 299-306.

Zur Nachkriegsinflation, aus Unternehmenssicht, vgl. auch Castronovo 1990, S. 266.

³⁸⁸ Vgl. bspw. Fratianni und Spinelli 2005, S. 191f, auch Castronovo 2021, S. 302. Zum Bretton-Woods-System allgemein vgl. auch Eichengreen 2008, S. 91-133.

³⁸⁹ Fratianni und Spinelli 2005, S. 209f.

„This chapter³⁹⁰ has underscored how monetary policy contributed to periodic foreign exchange crises. The fact that these crises caught the authorities by surprise shows the authorities' unwillingness or inability to implement a monetary strategy compatible with the external constraint. When the crises exploded, they were handled not with traditional methods, but with administrative rules that usually forced domestic banks to change their net foreign exposure. Once the drain on foreign reserves came to an end, monetary policy was immediately re-directed to pursue 'real' objectives, such as investment and employment. This, in turn, paved the way for a new crisis.“³⁹¹

Verschiedene Faktoren erzwingen zunächst Richard Nixons Ankündigung der Aufhebung der US-Dollar-Gold-Konvertibilität 1971 und dann schlussendlich im Jahr 1973 das Ende des Bretton-Woods-Systems; ein entscheidendes europäisches Erklärungselement des Endes von Bretton Woods ist dabei der Eurodollar-Markt³⁹², in dem wiederum auch italienische Banken agierten³⁹³.

In die Endphase des Bretton-Woods-Systems fällt mit dem Werner-Plan von 1970 nun auch eine erste konkrete Skizzierung einer tiefgreifenderen europäischen Währungsintegration, die jedoch in Form dieses Plans letzten Endes keine Umsetzung fand.³⁹⁴

3.3.2.3 Der Europäische Wechselkursverbund und das Europäische Währungssystem (WKM)

In seiner zeitgeschichtlichen Rezeption als Fourcade-Plan oder Fourcade-Memorandum und in seinem schlussendlichen Scheitern mag man die Vorschläge zur Reform der europäischen Währungsschlange seitens des französischen Finanzministers Jean-Pierre Fourcade aus dem Jahre 1974 ein Stück weit in der Tradition dieses gescheiterten Werner-Plans sehen.³⁹⁵ Mit den Ideen von Jacques Delors lässt sich schließlich später ein weiterer Plan, der Delors-Plan oder Delors-Bericht, zur voranschreitenden Währungsintegration anknüpfen.³⁹⁶ In seiner Funktion als Präsident der Kommission war er jedoch beileibe nicht der erste Verfechter einer weitergehenden Integration: mit Roy Jenkins hatte sich ein Kommissionspräsident bereits 1977 für die Währungsunion ausgesprochen.³⁹⁷

³⁹⁰ Gemeint ist Kapitel 7, *The fifties and sixties*, S. 191-211 in Fratianni und Spinelli 2005.

³⁹¹ Fratianni und Spinelli 2005, S. 211.

³⁹² Vgl. Hardach 2006, S. 339-342, auch Amato und Fantacci 2012, S.125-135 und Eichengreen 2008, S. 126-132. Vgl. auch Marsh 2009, S. 62.

³⁹³ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 210.

³⁹⁴ Vgl. Marsh 2009, S. 53-57, S. 67 und S. 88.

³⁹⁵ Vgl. Marsh 2009, S.74.

³⁹⁶ Vgl. Marsh 2009, S. 118-132, auch Sinn 2015, S. 35-39 und Sinn 2012b, S. 37.

³⁹⁷ Vgl. Marsh 2009, S. 77: Jenkins sprach sich bei einer Rede in Florenz 1977 dezidiert für eine europäische Währungsunion aus.

Die italienische Lira jedenfalls war – zumindest bis zum italienischen Austritt Anfang 1973 – auch Teil eben jenes Wechselkursverbundes, den Fourcade zu reformieren suchte, und der auch den bereits erwähnten Beinamen der Währungsschlange trug.³⁹⁸ Mit dem europäischen Währungssystem wurde die italienische Lira dann ab 1979 erneut in ein Wechselkurssystem auf europäischer Ebene integriert.³⁹⁹

Während das Band, innerhalb dessen der Wechselkurs fluktuieren konnte, für andere Staaten durch $\pm 2,25$ % abgesteckt war, wurden Italien, nach entsprechenden Verhandlungen zwischen dem italienischen Schatzminister Filippo Maria Pandolfi und dem deutschen Finanz-Staatssekretär Manfred Lahnstein, hier ± 6 % zugestanden; im Januar 1990 konnte diese schließlich auf die $\pm 2,25$ -Marge der übrigen Länder verengt werden.⁴⁰⁰ Im August 1993 wiederum wurde eine Marge von ± 15 % vereinbart.⁴⁰¹

Letzterer Umstand ist offenkundig eng mit der Währungskrise Anfang der 1990er-Jahre verbunden: bezeichnend ist denn Italiens damaliger Austritt aus dem Europäischen Wechselkursmechanismus, zu einem Zeitpunkt, als in Form des Maastricht-Vertrages die Währungsunion bereits greifbar vorbereitet wurde; monokausal lässt sich die Währungskrise von 1992 wohl nicht erklären, neben der Schwäche des US-Dollars spielt die deutsche Wiedervereinigung eine tragende Rolle: die inflationären Tendenzen der währungspolitischen Entscheidungen in Hinblick auf die Ostmark und die restriktive Zinspolitik der Bundesbank als Reaktion setzten die italienische Lira stark unter Druck, womit exogene Faktoren das Auftreten der Krise wohl eher erklären, als dass dafür unmittelbare inneritalienische Entscheidungen zu jener Zeit ausschlaggebend waren.⁴⁰² Lediglich das hohe italienische Haushaltsdefizit und die hohe Inflation⁴⁰³ können als

³⁹⁸ Vgl. Eichengreen 2008, S. 149-157 (v.a. S. 153). Vgl. auch Castronovo 1990, S. 322 und Castronovo 2021, S. 390 sowie Fratianni und Spinelli 2005, S. 230 (dort auch Fußnote 11 auf S. 280).

³⁹⁹ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 2 und S. 235-239.

⁴⁰⁰ Vgl. Marsh 2009, S. 81f sowie Fratianni und Spinelli 2005, S. 235: „In essence, the Italian position, and in particular the Governor's, was that the ± 2.25 per cent margins would be too much of a straight jacket, forcing Italy to a real appreciation of the lira and to a deterioration of the trade account. The wider band, it was argued, would make the need for frequent realignments less pressing. Baffi's arguments eventually won and Italy was granted the wider band.[...]”. Vgl. auch Eichengreen 2008, S. 157-164 (v.a. S. 160) und S. 165 (dort Fußnote 50) sowie Eichengreen und Frieden 2001, S. 3 (dort Fußnote 5 auf S. 18).

Siehe auch Tabelle 1 in Kapitel 3.3.1.4.

⁴⁰¹ Vgl. Marsh 2009, S. 174f. Siehe auch Tabelle 1 in Kapitel 3.3.1.4.

⁴⁰² Vgl. Marsh 2009, S. 133 und S. 139. Zur deutschen Einheit als Faktor für die Währungskrise von 1992 vgl. auch Eichengreen 2008, S. 172-175 (dort v.a. Fußnote 63); zur Schwäche des US-Dollars vgl. auch ebd., S. 146 und S. 153.

⁴⁰³ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 255f, unter Bezugnahme auf Eichengreen und Wyplosz 1993: „[...] competitiveness difficulties in high-inflation countries resulting from the fixity of the exchange rate [...]“.

rein italienische Faktoren für die spekulativen Unwuchten im EWS 1992 ausgemacht werden, wie auch aus den Äußerungen des *Direttore Generale* der italienischen Zentralbank Dini hervorgeht:

*„The crisis came about not because of balance of payments weakness in any particular country, but because of speculative action by the markets. After the liberalization of capital movements in 1990-1991, Italy experienced a major inflow of short term capital and the lira tended to appreciate against the D-Mark. The large Italian budget deficit was perversely seen as a source of strength, because it encouraged this inflow of capital. Operators speculated against lira by borrowing through Italian banks. During the crisis period in September 1992, we had an outflow of reserves of \$49 billion to \$50 billion. Everyone underestimated the strength of capital flows.“*⁴⁰⁴

Im Wechselspiel der verschiedenen Handlungsoptionen folgte auf eine Leitzinserhöhung auf 15% im September 1992 dann die Abwertung von 7%, wobei die italienische Lira um 3,5% abgewertet und die anderen EWS-Währungen um 3,5% aufgewertet wurden; vier Tage später, am 17. September, folgte der Austritt aus dem WKM.⁴⁰⁵ Erst im November 1996 trat Italien wieder bei.⁴⁰⁶

Dabei hatten sich die Fundamentalfaktoren in Italien und in den verschiedenen Partnerländern offenkundig nicht erst 1992 dermaßen verschoben, dass Wertanpassungen von Nöten wurden: der Wert der italienischen Lira wurde bereits vorher mehrere Male angepasst.⁴⁰⁷ Und doch ist die Währungskrise von 1992 sowohl in ihrem Umfang als auch in Hinblick auf ihre zeitliche Nähe zur Währungsunion zumindest bemerkenswert. Die Abwertung im Zuge der Währungskrise von 1992 erreichte insofern ihr Ziel, als dass das bereits erwähnte italienische Leistungsbilanzdefizit 1992 im Folgejahr in einen Leistungsbilanzüberschuss umschlug.⁴⁰⁸

In die Zeitspanne des EWS von 1979 bis 1998 fällt auch ein entscheidender Autonomisierungsschritt in den Befugnissen der italienischen Zentralbank: Ab Juli 1981 ist diese nun nicht mehr verpflichtet, bei Auktionen Restbestände an

⁴⁰⁴ Zitiert nach: Marsh 2009, S. 154.

⁴⁰⁵ Vgl. Eichengreen 2008, S. 169f. Vgl. auch Marsh 2009, S. 157 (dort auch Fußnote 143 auf S. 306) und S. 161. Siehe auch Tabelle 1 in Kapitel 3.3.1.4. Zur italienischen Zinserhöhung vgl. Marsh 2009, S. 153.

⁴⁰⁶ Vgl. Marsh 2009, S. 194. Vgl. Eichengreen 2008, S. 172. Vgl. Sinn 2012b, S. 106f oder Sinn 2015, S. 156. Siehe auch Tabelle 1 in Kapitel 3.3.1.4.

⁴⁰⁷ Vgl. Sinn 2012b, S. 38f: „So hat Italien seine Lira in der Nachkriegszeit fünfmal abgewertet.“ Für eine knappe Übersicht über Anpassungen im WKM siehe bspw. Fratianni und Spinelli 2005, S. 235f. Siehe auch den entsprechenden Verweis in Tabelle 1 unter Kapitel 3.3.1.4.

⁴⁰⁸ Vgl. Fußnote 377 (Kapitel 3.3.1.5) und den dortigen Verweis auf Sinn 2015, S. 484, dort wiederum mit Verweis auf eine entsprechende ifo-Studie. Sinn weist zudem auf positive Impulse in der Bauwirtschaft hin, vgl. Sinn 2015, S. 487.

Staatspapieren zu erwerben, was im journalistischen Jargon auch als Scheidung (italienisch *divorzio*) betitelt wurde.⁴⁰⁹

Die Reform fällt in die Amtszeit des Gouverneurs Carlo Azeglio Ciampi; vor allem unter seinem Vor-Vorgänger Guido Carli lässt sich eine bedeutende keynesianische Tradition in der italienischen Zentralbank erkennen.⁴¹⁰ Dazwischen wird Paolo Baffi im Jahr 1975 Gouverneur⁴¹¹; im Kontext dieser keynesianischen Tradition interessant ist dann das Jahr 1976:

„[...] there was a strong acceleration of monetary aggregates and budget deficits in the first six years of the seventies relative to the previous period. The year 1976 is the beginning of a monetarist 'counter-revolution', which coincides with the creation of a secondary market for public debt. This innovation enabled BI to sell government bonds on the open market, thus offsetting, in part, the monetary base which the Bank was forced to create by either absorbing the unsold portion of government debt at public auctions or lending directly to the Treasury through the Treasury account [...]. After 1976 the strength of monetary and fiscal impulses began to decline.“⁴¹²

Die *divorzio* kann in den Trend einer allgemeinen Liberalisierung in den 1980er-Jahren, unter anderem mit der sukzessiven Abschaffung von Kapitalverkehrskontrollen, eingeordnet werden, bei Beginn einer Harmonisierung des internen mit dem externen Zinsniveau und einem Sinken des Inflationsniveaus.⁴¹³ Auf das hohe Inflationsniveau und die reale Aufwertung der Lira, bei einer nominalen Abwertung, die nur unzureichend die Unterschiede im Inflationsniveau kompensiert, wurde bereits hingewiesen.⁴¹⁴ Fratianni und Spinelli erklären zu dieser realen Aufwertung um die 1980er-Jahre:

„This outcome was the result of a policy decision to use real exchange-rate appreciations as a method of squeezing inflation in the country. [...] In the 1980s, [...] the authorities wanted to signal to the export industry not to count on home-currency depreciation to restore margins and profits. The industry had to bite the

⁴⁰⁹ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 241, auch Frieden 2001, S. 36.

⁴¹⁰ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 239 und S. 257.

⁴¹¹ Vgl. ebd., S. 234.

⁴¹² Fratianni und Spinelli 2005, S. 217.

⁴¹³ Zur Frage der Liberalisierung vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 19. Vgl. bspw. auch ebd., S. 48: „In modern times we have witnessed [...] the web of exchange and credit controls woven around the Italian economy in the 1970s to prevent capital outflows.“ Vgl. auch Fußnote 692 in Kapitel 4.5.2.2. Zur Inflationsentwicklung siehe auch Abbildung 3 in Kapitel 3.3.1.1.

⁴¹⁴ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 237-239, bzw. den Verweis hierauf in Fußnote 358 in Kapitel 3.3.1.4. Siehe hierzu auch Kapitel 3.3.2.3.

bullet and implement cost-cutting strategies to remain competitive in international markets."⁴¹⁵

Dabei kann diese Desinflationspolitik in den äußeren Rahmen des EWS eingeordnet werden, der diesen Mechanismus der realen Aufwertung in solch einer Form erst ermöglicht.⁴¹⁶

Trotz der schrittweisen Abkopplung europäischer Währungen vom US-Dollar mit dem Ende des Bretton-Woods-Systems und dem Scheitern der Währungsschlange behielt der US-Dollar seine internationale Bedeutung als Leitwährung freilich bei – das zeigt nicht nur die Literatur, auch hat er diese ja bis in die Gegenwart hinein. Zum Einfluss des Dollars weist Marsh in seiner Arbeit zur Entstehung des Euros auf einen interessanten historischen Zusammenhang in den 1990er-Jahren hin:

*„Tension between the two European blocs [gemeint sind die zwei zentralen Interessensgruppen Europas mit verschiedenen währungspolitischen Vorstellungen, ein nord- sowie ein südeuropäischer Länderblock; Anm. d. V.] ebbed only when, later in the 1990s, a broad-based European recovery gained pace, driven by a much-overdue rally in the dollar and weakening of the D-Mark that mitigated speculative capital inflows into Germany and allowed lower interest rates throughout the continent. The dollar rally during President Bill Clinton's second four-year term effectively rescued the EMU project – a somewhat ironic twist, considering that one of the fundamental aims of EMU was to lessen European exposure to US monetary vicissitudes.“*⁴¹⁷

Der Delors-Bericht wurde bereits angeführt: Nach Werner und Fourcade war Kommissionspräsident Jacques Delors namensgebend für einen erneuten Anlauf.⁴¹⁸ Jener Delors-Plan von 1989 kann als Ausgangspunkt des späteren

⁴¹⁵ Fratianni und Spinelli 2005, S. 237.

⁴¹⁶ Vgl. hierzu Fratianni und Spinelli 2005, S. 257: „The EMS was the external constraint to which the monetary authorities constantly referred in pursuing a gradual disinflation policy.“ Vgl. hierzu auch ebd., S. 238: „The sharp appreciation of the lira was also responsible for a sharp movement in relative prices towards non-traded goods, thus favouring an expansion of this sector at the expense of the traded goods sector.“, sowie ebd., S. 239: „In sum, the operation of the EMS meant that Italy could disinflate relative to the other members by letting the real value of the lira appreciate. Given the relative rigidity of domestic wages and prices, the real exchange-rate appreciation implied a deterioration in the international competitiveness of Italian industry and a shift of resources into the low-productivity sheltered sector.“

Vgl. auch Eichengreen 2008, S. 164.

⁴¹⁷ Vgl. Marsh 2009, S. 177.

⁴¹⁸ Vgl. Marsh 2009, S. 74, sowie Marsh 2009, S. 118-132, auch Sinn 2015, S. 35-39 und Sinn 2012b, S. 37. (Die Fußnoten 395 und 396 oben verweisen ebenfalls auf diese Quellen.)

Vertrags von Maastricht angesehen werden, der wiederum als Grundlage für die Einführung des Euros diente.⁴¹⁹ Sinn fasst ihn folgendermaßen kurz zusammen:

„Der Delors-Plan sah drei Stufen für den Aufbau der Wirtschafts- und Währungsunion vor. Während in der ersten Stufe alle Beschränkungen des Kapitalverkehrs zwischen den Mitgliedstaaten beseitigt werden sollten, galt die zweite Stufe der Konsolidierung der Staatshaushalte der Teilnehmerstaaten, um so die Voraussetzung für eine stabile gemeinsame Währung zu schaffen. Die dritte Stufe sah die Festlegung der Umrechnungskurse und die anschließende Einführung des Euro als einer gemeinsamen Währung vor.“⁴²⁰

3.3.2.4 Die Währungsunion

Die nun folgende Rückschau wird zeigen: Die Teilnahme an der europäischen Währungsunion war für Italien zunächst nicht unbedingt selbstverständlich. Dies zeichnete sich in den bereits beschriebenen vorangehenden Integrationsritten ab. Eine bedeutende Staatsschuldenquote und das beschriebene Inflationsdifferential erzwangen einen Paradigmenwechsel. In den 90er-Jahren sind vor allem die Konsolidierungsanstrengungen des Haushalts von Lamberto Dini bzw. die Reformanstrengungen der Mitte-Links-Regierung um Romano Prodi entscheidend, vor allem ihm und seinem Minister Carlo Azeglio Ciampi kommen bei der Umsetzung des Maastricht-Vertrages eine tragende Rolle zu.⁴²¹ Unter den verschiedenen belastenden Haushaltsposten ist hier durchaus auch die defizitäre staatliche Stahlindustrie anzuführen.⁴²² Zum Zwecke der Haushaltskonsolidierung wurde gar eine Sonderabgabe, die sogenannte Eurosteuer (italienisch *eurotassa*), erhoben.⁴²³ Kritisch angemerkt werden in diesem Zusammenhang bisweilen auch rein buchhalterische Maßnahmen mit dem Ziel einer formalen, aber nicht zwangsläufig realen, Konsolidierung der Verschuldung.⁴²⁴ Letztlich gelang es dem Land auch auf Grund günstiger Zinslage, die mit der

⁴¹⁹ Vgl. Sinn 2015, S. 36. Vgl. auch Sinn 2012b, S. 37, sowie Eichengreen und Frieden 2001, S. 3f und Issing 2008, S. 8-10.

⁴²⁰ Sinn 2015, S. 36. Vgl. auch Sinn 2012b, S. 37.

⁴²¹ Vgl. Marsh 2009, S. 192f und Sinn 2012b, S. 84f und Sinn 2015, S. 79. Für eine knappe Übersicht über den Konvergenzprozess und die Maastricht-Kriterien, vgl. auch Issing 2008, S. 11-17, sowie Garrett 2001 für eine politökonomische Betrachtung der Ausgestaltung des Maastricht-Vertrages. Vgl. auch Castronovo 2021, S. 454-456 sowie Frieden 2001, v.a. S. 35-40, bzw. die Bezugnahme hierauf in Fußnote 325 in Kapitel 3.3.1.1.

⁴²² Vgl. Pedrocco 2000, S. 281, unter Bezugnahme auf Balconi 1991, S. 477-512. Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 332-334.

⁴²³ Vgl. Castronovo 2021, S. 455 und Marsh 2009, S. 196. Vgl. auch Sinn 2021, S. 146.

⁴²⁴ Vgl. Sinn 2021, S. 146 und Sinn 2015, S. 72, vgl. allgemein, d.h. nicht speziell auf Italien bezogen, auch Eichengreen 2008, S. 220.

Beitrittsperspektive verbunden war, den Haushalt aufs notwendige Maß zu konsolidieren.⁴²⁵

Die Euroeinführung ist für Italien wohl kaum als rein makroökonomische Kosten-Nutzen-Rechnung zu betrachten, auf deren Grundlage die Beitrittsentscheidung getroffen bzw. die Verhandlungsposition in Fragen der Ausgestaltung der gemeinsamen Währung definiert wurde; vielmehr ist es als politisches Projekt anzusehen, dass auf europäischer Ebene nicht isoliert betrachtet werden kann und verschiedene Politikfelder umspannt.⁴²⁶

Die europäische Währungsintegration und -union kann als Verhandlungsprozess zweier Pole um Deutschland und Frankreich untersucht werden; dabei kann man die Währungsunion selbst als deutsches Zugeständnis im Gegenzug zur deutschen Einheit betrachten, um (französischen) Interessen an einem schwindenden Einfluss der D-Mark entgegenzukommen und um Sorgen vor der potentiellen Stärke eines wiedervereinigten Deutschlands zu entkräften.⁴²⁷ Gleichzeitig dominieren in der Konstruktion der Währungsunion in Deutschland vorherrschende geldpolitische Vorstellung teils deutlich.⁴²⁸ Etwas vereinfacht kommen die verschiedenen währungspolitischen Vorstellungen in Hinblick auf die Preisentwicklung im Kontrast Deutschland-Italien in der Losung *Mark gleich Mark oder Scala mobile* zum Ausdruck.⁴²⁹ Sie stellt die vergleichsweise hohe Stabilität der D-Mark beispielhaft in den Gegensatz zur Lohngleitklausel,

⁴²⁵ Vgl. Marsh 2009, S. 205, unter Bezugnahme auf ein Interview des italienischen Zentralbank-Gouverneurs Antonio Fazio in der *Financial Times* vom 10. November 1998; vgl. auch Marsh 2009, S. 193. Vgl. Sinn 2012b, S. 83, zitiert nach: Hubel 2016, S. 134, sowie Sinn 2021, S. 146 und Sinn 2015, S. 69, S. 72 und S. 79.

⁴²⁶ Jeffry A. Frieden führt dieses Argumentationsmuster u.a. für die italienische EWS-Teilnahme aus, vgl. Frieden 2001, v.a. S. 27 und S. 35-41; bei Garrett 2001 wird der politökonomische Verhandlungsprozess zu Maastricht ausgeleuchtet. Vgl. auch Eichengreen 2008, S. 220.

⁴²⁷ Freilich wurde solch ein politisches Tauschgeschäft nie als solches völkerrechtlich formalisiert; vgl. Marsh 2009, S. 105, S. 132f und S. 137f, vgl. Garrett 2001, S. 122f, vgl. auch Hubel 2016, S. 91f, u.a. unter Bezugnahme auf Sauga et al. 2010, S. 36-38 und Steinbrück 2011, S. 106. Vgl. auch Sinn 2015, S. 37-39.

Vgl. auch die Einschätzungen von Sinn zur Aufgabe der D-Mark in Sinn 2021, S. 145: „[...] denn selbstverständlich sollte Deutschland mitmachen und die D-Mark preisgeben. Das war ja der Sinn und Zweck des ganzen Unterfangens.“, sowie in Sinn 2015, S. 41: „Bei alledem wird klar, dass die Euroeinführung in erster Linie dazu diente, die anderen westeuropäischen Länder von dem vermeintlichen Zinsdiktat der Bundesbank zu befreien.“

⁴²⁸ Vgl. Garrett 2001, der die Ausgestaltung des Maastricht-Vertrages in Hinblick auf die deutsche Verhandlungsposition diskutiert, v.a. S. 111-113. Vgl. auch Issing 2008, S. 47-114 zur Arbeits- und Funktionsweise der EZB.

⁴²⁹ Sinn 2021, S. 142. Vgl. hierzu auch Sinn 2021, S. 143: „Unter dem Einfluss der Scala mobile war in Italien das Preisniveau in den zwei Jahrzehnten vor dem EU-Gipfeltreffen von Madrid, auf dem der Euro endgültig beschlossen wurde, also von 1975 bis 1995, um 596% gestiegen.“ Vgl. auch Frieden 2001, S. 36.

die die Inflationsindexierung italienischer Löhne vorsieht, die sogenannte *scala mobile*.⁴³⁰

Italien trat also in dieser vom deutsch-französischen Tandem dominierten Verhandlungssituation nicht als Protagonist auf, die deutsche (maßgebliche) Zustimmung zur italienischen Teilnahme an der europäischen Währungsunion war wohl auch französischem Fürsprechen bzw. der französischen Interessenslage zu verdanken.⁴³¹ Aus italienischer Perspektive können währungsintegrationsistische Schritte in einem Umfeld, in dem eine starke D-Mark einer starken deutschen Volkswirtschaft eine führende Rolle spielt, entweder als Ansporn zur Eindämmung der Inflation betrachtet werden, was in Bezug auf das EWS beispielsweise in der Position des italienischen Schatzministers Filippo Maria Pandolfi zum Ausdruck kommt: „[...] Filippo Maria Pandolfi [...] was convinced that Italy should join to import Germany's anti-inflation discipline and stability.“⁴³² Oder aber man sieht, wie der Zentralbank-Gouverneur Baffi oder der Premier Andreotti, das Risiko eines Verlustes an Wettbewerbsfähigkeit durch das italienische Inflationsniveau.⁴³³ Dieser Konflikt galt für das EWS in gleicher Weise wie für den Euro später. Für Italien spielte hier wohl zudem in Hinblick auf die D-Mark-Zinsdominanz eine ähnliche Motivation eine Rolle wie für die französische Perspektive: „Die anderen Länder waren stets gezwungen, ihre Zinsen an die Bundesbankzinsen anzupassen, um keine Kapitalflucht zu provozieren. Es leuchtet ein, dass man diese Verhältnisse zu beenden trachtete.“⁴³⁴ Ein fester Wechselkurs zur D-Mark versprach südeuropäischen Ländern mit hoher Inflation ein Stück weit Schutz vor destabilisierenden Kapitalbewegungen.⁴³⁵ Hinzu

⁴³⁰ Vgl. Sinn 2021, S. 142-144. Der deutsche Begriff *Lohngleitklausel* ist Glassmann 2012, S. 384 entnommen.

⁴³¹ Vgl. hierzu Garrett 2001, S. 115: „[...] the member states decided that the costs of excluding Italy were greater than the costs of including it. A simple but not unreasonable rendering of the bargaining that made this possible goes like this: France wanted Italy in the EMU to eliminate the possibility of competitive devaluations of the lira, which were perceived to have harmed the French economy for years, and to create a powerful counterweight to German thinking on monetary policy.“

Gleichwohl fiel der anfängliche deutsche Widerstand gegen Italiens Teilnahme differenziert aus, siehe ebd., S. 113: „At the same time, Kohl won the domestic battle with the Bundesbank, paving the way for the inclusion of Italy in the monetary union.“, bzw. S. 115: „Helmut Kohl, with the support of German exporters interested in stopping the competitiveness costs of an appreciating deutsche mark (DM), was strong enough to overcome the Bundesbank's opposition to a large euro-zone (and declining support among the mass public).“

⁴³² Marsh 2009, S. 81.

⁴³³ Vgl. ebd., S. 80f.

⁴³⁴ Sinn 2012b, S. 38, vgl. auch Hubel 2016, S. 133.

Vgl. auch Sinn 2015, S. 41 (siehe Fußnote 427 zum vollständigen, direkten Zitat).

⁴³⁵ Vgl. Marsh 2009, S. 177. Vgl. Hubel 2016, S. 133.

kommt die Attraktivität des niedrigen Euro-Zinsniveaus, vor allem zur Finanzierung des Staatshaushaltes.⁴³⁶

Die nationale wie internationale Interessenslage ist vielschichtig, keine Frage. Dabei wird in der Literatur zur europäischen Währungsunion fortwährend deutlich: ob Italien der Währungsunion beitreten wollte und sollte oder nicht, kann dabei getrennt betrachtet werden von der Frage der italienischen Präferenz zur Ausgestaltung der Eurozone, vor und nach deren Umsetzung.

Eine eher politisch denn ökonomische Betrachtung der Gründe für die Euroeinführung aus gesamteuropäischer Perspektive hingegen, losgelöst von individuell-nationalen Interessen, umfasst verschiedene Aspekte: bisweilen angeführt wird das mit dem Euro zu bildende Gegengewicht zum US-Dollar und die Leitwährungsfunktion des Euros⁴³⁷. Im Zentrum steht zudem vielfach die Vervollständigung des Binnenmarktes.⁴³⁸ Hehr wie politisch vielfach überzeugend ist auch die Auffassung der Währungsunion in Europa als Friedensidee, zumal nicht ohne das Gründungsmitglied Italien.⁴³⁹ Auch wurden und werden die Erfahrungen aus dem EWS angeführt; der Wegfall der Währungswechsel-bezogenen Transaktionskosten sowie das Abwenden von währungsspekulativen Kapitalbewegungen und protektionistischen Währungsmanipulationen vervollständigen das Bild.⁴⁴⁰

Robert Mundells Theorie optimaler Währungsräume muss aus volkswirtschaftlich-akademischer Perspektive eine zentrale Bedeutung in der Frage nach dem, nun ja, optimalen Währungsraum eingeräumt werden.⁴⁴¹ Eichengreen und Frieden fassen zunächst zusammen:

„In Mundell’s model, the benefits of monetary unification, which take the form of the reduction in transactions costs consequent on replacing distinct national

⁴³⁶ Vgl. Sinn 2015, S. 60f sowie Sinn 2012b, S. 43. Vgl. Hubel 2016, S. 133, unter Bezugnahme auf Sinn 2012a, S. 141f.

Siehe auch Kapitel 3.3.1.2, sowie Kapitel 3.3.1.3 und den dortigen Bezug in Fußnote 343 auf Sinn 2015, S. 69-72, auf Sinn 2021, S. 33f und S. 283, auf Marsh 2009, S. 228, sowie auf Hubel 2016, S. 136f, wiederum unter Bezugnahme auf Sinn 2012a, S. 142 und Spethmann und Steiger 2011, S. 133f.

⁴³⁷ Vgl. bspw. Issing 2008, S. 152-159 sowie Bini Smaghi 2001, S. 76-81 oder Eichengreen 2008, S. 225-227.

⁴³⁸ Vgl. bspw. Bini Smaghi 2001, S. 61f oder Eichengreen und Frieden 2001, S. 7.

⁴³⁹ Vgl. bspw. Sinn 2012b, S. 26f, verschiedene politische Stimmen wiedergebend.

Speziell zur italienischen Teilnahme vgl. Marsh 2009, S. 198, den niederländischen Zentralbanker Nout Wellnik zitierend, der sich auf Aussagen seines Vorgängers Wim Duisenberg bezieht. Bei Sinn wird es auch am Titel deutlich: „Der Euro – Von der Friedensidee zum Zankapfel“, Sinn 2015.

⁴⁴⁰ Siehe Kapitel 3.3.1.4, vgl. zudem Sinn 2015, S. 32 und S. 35f.

⁴⁴¹ Vgl. Mundell 1961. Vgl. Sinn 2015, S. 40. Vgl. auch Eichengreen und Frieden 2001, S. 6 sowie Stiglitz 2018, S. xvi und S. 87 sowie Issing 2008, S. 42-25, auch Hubel 2016, S. 21-24.

*currencies with a single (common) currency, are balanced against the costs of sacrificing monetary and fiscal autonomy.*⁴⁴²

Dabei spielt die Faktormobilität als ausgleichendes Element bei asymmetrischen Schocks eine zentrale Rolle.⁴⁴³ Sinn konstatiert in Bezug auf den Euro, dass Mundells Theorie in der Politik, im Gegensatz zur Wissenschaft, weitaus geringeren Anklang fand.⁴⁴⁴ Und beim EZB-Direktoriumsmitglied und -Chefvolkswirt Otmar Issing heißt es zur anfänglichen Eurozone: „In der wirtschaftlichen Bewertung der Währungsunion waren sich die Ökonomen in der Mehrheit insoweit einig: Diese Gruppe der 11 verkörperte alles andere als einen optimalen Währungsraum.“⁴⁴⁵ Wobei Untersuchungen zur europäischen Währungsunion und zu Mundells Arbeit bisweilen wiederum auch eine Unvollständigkeit der Theorie selbst bemängeln.⁴⁴⁶

Mundells Modell lässt sich auf eine ex-post und eine ex-ante Perspektive übertragen: Ein optimaler Währungsraum kann durch eine Einheitswährung geschaffen werden, oder aber eine Einheitswährung setzt Bedingungen voraus, die sie selbst nicht erschaffen kann. In der Debatte um die Währungsunion kommen diese Perspektiven ein Stück weit im Gegensatz der *Krönungs-* und *Lokomotivtheorien* zum Ausdruck, die die europäische Währungsunion entweder als Vollendung einer bereits hochgradigen Koordination bzw. Integration, oder aber als Ausgangspunkt für eine solche sehen.⁴⁴⁷

Auf die Gipfel-Entscheidung in Madrid Ende 1995, deren Bedeutung Sinn als Wegmarke für die Zinskonvergenz hervorhebt, wurde bereits hingewiesen.⁴⁴⁸ Die eigentliche Währungsumstellung erfolgte schlussendlich mit der Einführung des Euros als Buchgeld 1999 sowie als Bargeld 2002.⁴⁴⁹ Italien trat der Währungsunion zum Wechselkurs 1.936,27 Lira zu 1 Euro bei.⁴⁵⁰ Zur Bestimmung der Verhältnisse merkt Sinn an:

⁴⁴² Eichengreen und Frieden 2001, S. 6f.

⁴⁴³ Vgl. Mundell 1961, v.a. S. 661-664, sowie Hubel 2016, S. 21f (dort freilich ebenfalls unter Bezugnahme auf Mundell 1961). Vgl. Eichengreen und Frieden 2001, S. 7-9.

⁴⁴⁴ Vgl. Sinn 2015, S. 40.

⁴⁴⁵ Issing 2008, S. 44.

⁴⁴⁶ Siehe Stiglitz 2018, S. xvi: „[...] he left out banks.“ Bei Issing 2008, S. 44 heißt es: „Unvollständig sind die Kriterien der Theorie des optimalen Währungsraumes, weil sie die politische Seite der Währungsunion auch dort ausklammern, wo sie für das Funktionieren erforderlich ist.“ Vgl. auch De Grauwe 2020, S. 24-54 für eine ausführliche kritische Auseinandersetzung mit dem Modell. Siehe zudem Hubel 2016, S. 107-122 für eine Untersuchung der europäischen Währungsunion als optimaler Währungsraum.

⁴⁴⁷ Vgl. Nagel 2023. Zur Krönungstheorie vgl. Sinn 2015, S. 37.

⁴⁴⁸ Siehe Kapitel 3.3.1.2 (Fußnote 333), bzw. vgl. Sinn 2012b, S. 76, zitiert nach: Hubel 2016, S. 134.

⁴⁴⁹ Siehe Tabelle 1 in Kapitel 3.3.1.4.

⁴⁵⁰ Zum Umrechnungsverhältnis vgl. bspw. Issing 2008, S. 17.

„Im Mai 1998 wurden die Umtauschrelationen für die elf teilnehmenden Länder unwiderruflich festgelegt, und der Konvergenzprozess wurde vollendet. [...] Die formelle Einführung des Euro als rechtliches Zahlungsmittel zwischen den Banken am 1. Januar 1999 sowie der physische Umtausch der Währungen im Januar und Februar 2002 spielten keine Rolle mehr, weil diese Ereignisse von den Kapitalmärkten bereits antizipiert worden waren.“⁴⁵¹

Das Umrechnungsverhältnis war in Italien auch nach dessen Festlegung Gegenstand öffentlicher Debatten, die einen aus italienischer Sicht (vermeintlich?) unvorteilhaften Wechselkurs diskutierten; zum vollständigen Bild dieses letztlich rein theoretischen Diskurses – ob der praktisch nicht vorhandenen Möglichkeit einer nachträglichen Korrektur – gehört die ehrliche Frage, ob die Lira zum Zeitpunkt der italienischen Euroeinführung denn *über-* oder *unterbewertet* gewesen sei, und welche Folgen auf den Außenhandel oder auf das innere Preisniveau eine etwaige Wertkorrektur gehabt hätte.⁴⁵² Konstatieren lässt sich ungeachtet dessen jedenfalls, dass solch eine Debatte auch nach Euroeinführung bisweilen den öffentlichen Raum prägt.

Spätestens mit der Finanzkrise ab 2007/2008 und der folgenden Eurokrise, die die darauffolgenden Jahre prägen sollte, kamen makroökonomische Verwerfungen zutage, die mit der Zinsnivellierung und den Leistungsbilanzungleichgewichten in Verbindung gebracht werden können.⁴⁵³ Besonders im Jahr 2011 differenzierten sich die Zinsaufschläge auf Staatspapiere, in Italien üblicherweise als Differential zu deutschen Bundesanleihen ausgedrückt, als *spread BTP-Bund*, besonders stark aus.⁴⁵⁴ Die strukturellen Ursachen für dieses vermeintlich plötzliche Beben waren so vielfältig wie die Erklärungsansätze für dessen unmittelbaren Auslöser.⁴⁵⁵ Eine Austrittsoption wurde erwägt⁴⁵⁶, letzten Endes verlor

⁴⁵¹ Sinn 2015, S. 61, vgl. hierzu auch Sinn 2012b, S. 78 bzw. den Bezug hierauf in Fußnote 337 unter Kapitel 3.3.1.2.

⁴⁵² In der Fachliteratur nur vereinzelt aufgegriffen, lässt sich dieser Diskurs wohl eher im politisch-medialen Raum verordnen. Vgl. ohne Verfasser 2005 für ein journalistisches Beispiel, das die tagespolitische Debatte aufnimmt.

⁴⁵³ Besonders deutlich zeigt sich das in Sinns Untersuchungen, auf die an dieser Stelle in ihrer Allgemeinheit verwiesen werden soll, vgl. Sinn 2012b und Sinn 2015, zu Italien vgl. v.a. Sinn 2012b, S. 234-237 und Sinn 2015, S. 305-310, zu den Kapitalexporten vgl. auch Sinn 2015, S. 117-124, ebenfalls zur Leistungsbilanzentwicklung vgl. auch Hubel 2016, S. 139-146, dort ebenfalls u.a. mit Bezug auf Sinn 2012b.

⁴⁵⁴ Der *spread BTP-Bund* wird als äußerst gängige Referenz in der wissenschaftlichen, politischen und journalistischen Debatte vielfach rezipiert.

Zu Nivellierung und Verlauf der Zinsniveaus auf Staatsanleihen vgl. Sinn 2015, S. 58-66. Vgl. zudem Sinn 2012b, S. 234-237 und Sinn 2015, S. 305-310.

⁴⁵⁵ Vgl. Sinn 2015, S. 308, auch mit Hinweis auf De Grauwe 2020 (bzw. eine frühere Ausgabe hiervon).

⁴⁵⁶ Vgl. Bini Smaghi 2013, S. 29, auch Sinn 2021, S. 70 bzw. Sinn 2015, S. 5, S. 150 und S. 305.

Premier Berlusconi sein Amt⁴⁵⁷. Schließlich übernahm mit Mario Monti dann erneut ein *technischer* Ministerpräsident, der zumindest übergangsweise das politische Kapital für die als notwendig angesehenen Reformen mitzubringen schien.⁴⁵⁸

Man kann eine eingangs erwähnte italienische Sonderrolle auch an der Eurokrise festmachen: das Land, mit hohen Staatsschulden, stand einerseits selbst fortwährend im Fokus als Teil jener südeuropäischen Gruppe von Ländern (plus Irland), die auf verschiedene Weise von der Eurokrise betroffen waren, bei vielfältiger erhaltener Unterstützung⁴⁵⁹. Andererseits hat Italien verschiedene Rettungspakete mitgetragen⁴⁶⁰, gemessen an der Größe der Volkswirtschaft relativieren sich bezogene Hilfen teils⁴⁶¹. Eine hohe Staatsverschuldung wird durch eine bisweilen recht geringe Außenschuld und nicht unerhebliches Privatvermögen der italienischen Gesellschaft kontrastiert.⁴⁶² Eine gewisse Ambivalenz, oder vielleicht auch Dialektik, ist bei einer betont umfassenden Betrachtung nicht von der Hand zu weisen – oder mahnt vielleicht zur Differenzierung, je nach Standpunkt. Sie gilt auch für die inneritalienische Heterogenität: eine norditalienische Analyse, wie sie in dieser Untersuchung vorgenommen wird, muss wohl zu anderen Schlüssen kommen als eine Betrachtung des süditalienischen Währungsumfeldes.

Die italienische Preisentwicklung innerhalb der europäischen Währungsunion hätte sich im Verein mit der Eurokrise wohl in einer Abwertung der eigenen Währung entladen müssen, um die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu garantieren.⁴⁶³ Interessanterweise trägt Italiens vergleichsweise geringe

⁴⁵⁷ Vgl. Sinn 2021, S. 70.

⁴⁵⁸ Vgl. Sinn 2015, S. 309.

⁴⁵⁹ Vgl. beispielhaft Sinn 2015, S. 305-310, v.a. S. 309.

⁴⁶⁰ Sinn spezifiziert: „Es sei nochmals daran erinnert, dass Italien zur Liste der Krisenländer gehört, weil es (mit dem größten Betrag[...]) von den Staatspapierkäufen der EZB unter dem SMP profitierte und im Übrigen riesige Target-Kredite in Anspruch nahm. Es hat aber keine fiskalischen Rettungsgelder erhalten, sondern sich an den Rettungsaktionen für die anderen Länder mitbeteiligt.“, Sinn 2015, S. 369f. Vgl. auch ebd., S. 307f und 309, vgl. auch Sinn 2012b, S. 236.

⁴⁶¹ Siehe hierzu beispielhaft Sinn 2015, S. 374: „Das in absoluter Rechnung bei Weitem größte Kreditvolumen war bis zum Sommer 2012 mit 415 Milliarden Euro nach Spanien geflossen, gefolgt von Italien mit 333 Milliarden Euro. Relativ zum BIP lag Spanien damit aber mit 39% im Mittelfeld und Italien mit 21% eher am unteren Ende der Skala.“ Das geflügelte Wort des *too big to fail* ist im Zusammenhang mit Italiens Euromitgliedschaft zwischenzeitlich schon fast zum Topos geworden.

⁴⁶² Vgl. Sinn 2015, S. 305.

⁴⁶³ Vgl. Sinn 2021, S. 35-40. Vgl. auch Sinn 2015, S. 166.

Vgl. zudem Sinn 2012b, S. 105-108: dieser konstatiert eine reale Aufwertung für Italien im Zeitraum 1995-2007 von 27% (ebd., S. 107f); in Bezug auf eine Studie der Investmentbank *Goldman Sachs* aus dem Jahr 2012 wird eine notwendige italienische Abwertung von 10-15% angeführt, siehe ebd., S. 110; bzw. vgl. Sinn 2015, S. 159-163, wo in Bezug auf eine Überarbeitung jener Studie für Italien eine notwendige Abwertung von 5-15% aufgezeigt wird. Vgl. *Goldman Sachs*

Außenschuld dazu bei, dass eine berechnete notwendige Abwertung (zur Tragfähigkeit der Außenschuld) nicht so umfangreich ausfällt, wie dies bei anderen Euroländern mit höherer Außenschuld der Fall ist.⁴⁶⁴

Dass solch eine äußere Abwertung mit dem Euro nur über eine reale Abwertung durch Deflation oder geringere Inflation möglich ist – und zudem ungemein kräftezehrender ist als eine einfache äußere Abwertung des Nominalwerts der Währung einer Volkswirtschaft – wurde bereits an verschiedensten Stellen in der Literatur diskutiert.⁴⁶⁵ De Grauwe weist für den italienischen Fall auch auf die Möglichkeit einer inneren Abwertung durch eine Erhöhung der Produktivität hin.⁴⁶⁶ Das hohe relative Preisniveau kommt in Italien seit der Finanz- und der Eurokrise unter anderem durch die hohe Arbeitslosigkeit zum Ausdruck, auch wenn „[...] binnenwirtschaftliche Impulse, die von der Staatsverschuldung stammten [...]“⁴⁶⁷ diesen Effekt bekämpften.

Um nochmal kurz zurückzublicken: In gewisser Weise war Italiens Teilnahme an der Währungsunion aus Sicht des Wettbewerbs für ausländische Marktteilnehmer, wie in Deutschland, insofern auch wünschenswert, als dass man die italienische Abwertungsmöglichkeit als Wettbewerbsnachteil auffasste; ein Euro-Wettbewerbsdruck, dessen Risiken aus italienischer Sicht nicht erst mit der Eurokrise absehbar waren:

„Greater likelihood that Italy and other traditionally high-inflation countries would join monetary union countered worries among exporters in Germany and France that Italian companies would gain future market share with a perpetually devaluing currency. But – as Italian experts such as Fazio [gemeint ist der Zentralbank-Gouverneur Antonio Fazio; Anm. d. V.] were aware – Italy faced the risk of higher unemployment and other painful side-effects if it failed to match up to the competitive conditions of a perpetually fixed currency.“⁴⁶⁸

Vielleicht zeigt sich an dieser Gedankenführung nochmal, dass die reale Aufwertung der Lira bei nominaler Abwertung, die das Inflationsdifferential nicht

Global Economics 2012 und Goldman Sachs Global Economics 2013, zitiert nach: Sinn 2012, S. 109-111 und Sinn 2015, S. 159-163.

Zum Mechanismus der inneren Abwertung in der Währungsunion vgl. auch Stiglitz 2018, S. 97-106.

⁴⁶⁴ Bezogen auf Sinns Arbeit aus dem Jahr 2015, vgl. Sinn 2015, S. 162f und S. 480f.

⁴⁶⁵ Vgl. bspw. u.a. Sinn 2021, 36-40 und Sinn 2015, S. 481, oder Stiglitz 2018, S. 97-106.

⁴⁶⁶ Vgl. De Grauwe 2020, S. 154-159, v.a. S. 157.

⁴⁶⁷ Sinn 2021, S. 38.

⁴⁶⁸ Marsh 2009, S. 194.

Nicht nur bei Fachleuten, auch auf Arbeitnehmerseite bestand ein gewisses Problembewusstsein, siehe hierzu Eichengreen und Frieden 2001, S. 12.: „In France and Italy in the early 1980s, for example, opposition to policies aimed at sustaining the commitment to a fixed exchange rate came from workers in import-competing industries such as steel and transportation equipment.“

gänzlich wettmachte, vielfach nur unzureichend verstanden wurde.⁴⁶⁹ Und doch waren die Rahmenbedingungen der Gemeinschaftswährung früh erkannt – unabhängig davon, ob sie im Einzelfall dann in eine Argumentation für oder gegen die italienische Euroeinführung mündeten.

Analysen und Kritiken zu den zu Tage getretenen Konstruktionsschwächen in der Struktur der Währungsunion, bei denen (zwangsläufig) bisweilen auch die Trennlinie zwischen Wissenschaft und Politik aufbricht, kommen aus unterschiedlichen Richtungen⁴⁷⁰, aus marktliberaler Perspektive wie auch von neukeynesianischen Stimmen. Joseph Stiglitz beispielsweise identifiziert drei zentrale Mechanismen, die in der Eurozone nicht bzw. nur unvollkommen vorhanden sind: erstens Migration innerhalb des Währungsraumes, also Mobilität des Faktors Arbeit, zweitens ein Haushalt, der den ganzen Währungsraum umfasst, sowie drittens ein einheitliches Bankensystem.⁴⁷¹ De Grauwe et al. vergleichen die Währungsunion mit dem ihr vorhergehenden System und weisen auf die zentrale Rolle der EZB hin.⁴⁷² Sinn zieht interessante historische Parallelen, wenn er 2012 schreibt, „[...] dass Europa in einer inneren Zahlungsbilanzkrise steckt, die der Krise des nach dem Gründungsort Bretton Woods benannten Festkurssystems der Nachkriegszeit sehr ähnlich ist.“⁴⁷³ Verschiedene Integrationsmaßnahmen wie die unter dem Stichwort der Bankenunion zusammengefassten Mechanismen und ein entschiedenes geldpolitisches Agieren seitens der Zentralbank sind vielfacher Gegenstand wissenschaftlicher und politischer Debatten: sie können Ungleichgewichte ein Stück weit ausgleichen, die beispielsweise durch ein Ausdifferenzieren der Zinsniveaus oder durch asymmetrische Schocks entstehen.

⁴⁶⁹ Vgl. Fratianni und Spinelli 2005, S. 237-239, bzw. den Verweis hierauf in Fußnote 358 in Kapitel 3.3.1.4. Siehe hierzu auch Kapitel 3.3.2.3.

⁴⁷⁰ Vgl. hierzu bspw. auch Bini Smaghi 2017, S. 164.

Für verschiedene Stimmen, die die Aussichten der italienischen Mitgliedschaft in der Währungsunion nach deren Umsetzung kommentieren, auch in Hinblick auf ein freilich als weitestgehend nicht praktikabel angesehenes Ausscheiden, vgl. Marsh 2009, S. 253-256.

⁴⁷¹ Vgl. Stiglitz 2018, S. 89-92.

⁴⁷² Vgl. De Grauwe et al. 2001. „We find that in general the EMU will provide better stabilization of inflation, output, and the interest rate than the EMS. However, these results only apply if the European Central Bank (ECB) can effectively control monetary policy. In the case that the ECB representatives do not coordinate and take a nationalistic point of view, the EMS regime is preferred by various countries.“, ebd., S. 157.

⁴⁷³ Sinn 2012b, S. 20.

4 Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

Im Folgenden wird die Forschungsfrage zur Entwicklung der Brescianer Stahlindustrie von 1993 bis 2019 in Hinblick auf das Währungsumfeld beleuchtet. Die Grobstruktur dieses Kapitels ist durch Porters Diamantenmodell vorgegeben, die Währungsunion kann als exogene Größe betrachtet werden, abgesteckt durch das Währungsumfeld (bestimmt vor allem durch das Zinsniveau, die Inflation und Wechselkursfragen), innerhalb dessen sich Unternehmen bewegen und reagieren.

Die empirische wie analytische Untersuchung betrachtet nun also zunächst die Faktorbedingungen, übergehend zur Nachfrageseite sowie zur Kostenseite, hin zur Unternehmensstrategie, Struktur und Konkurrenz. Abschließend werden kurz die Wechselwirkungen der Bestimmungsfaktoren berücksichtigt.

4.1 Faktorbedingungen

Die Faktorbedingungen lassen sich zunächst in Arbeit und in Kapital unterscheiden. Bei Betrachtung der Arbeit steht neben den Personalkosten die Produktivität im Fokus. Die Untersuchung deren Entwicklung wird auch in Hinblick auf die Kapitalperspektive abgerundet, die Untersuchung zum Bestimmungsfaktor Kapital untergliedert sich dann in die bilanzielle Passiv- und Aktivseite, hin zu buchhalterischen Aspekten.

4.1.1 Arbeit

Die Bedeutung des Faktors Arbeit für den Wirtschaftsraum Brescia hebt zunächst nochmal ein Blick auf die einfachen Zahlen hervor: Der italienische Zensus von 2011 beispielsweise führt in der Provinz Brescia für die Stahlherstellung über 7.800 Beschäftigte auf, in der Metallurgie insgesamt über 20.200⁴⁷⁴ – bei einer Bevölkerung von rund 1,238 Millionen.⁴⁷⁵ Statistisch gesehen arbeitet mehr als ein halbes Prozent der Brescianer Gesamtbevölkerung – also ausdrücklich nicht der erwerbstätigen Bevölkerung, sondern der Gesamtbevölkerung – in der Stahlindustrie. Auch wenn der Bezug von Arbeitskraft natürlich über die Provinzgrenzen hinausgeht, verdeutlicht diese Relation doch die Bedeutung der Branche.

⁴⁷⁴ Vgl. Istat (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Census 2011 – Industry and Services (2011 Structural business statistics – Enterprises and human resources – Provincial governments – Nace (categories)) – die Zahlen beziehen sich auf die Kategorien *manufacture of basic iron and steel and of ferro-alloys* und *manufacture of basic metals* für aktive Unternehmen, unabhängig der Rechtsform.

⁴⁷⁵ Vgl. Istat (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Census 2011 – Population and Housing (Population – Resident population and present population – Absolute values – Provinces and Large cities – Resident population by gender, age and legal marital status).

Zentraler währungsbezogener Faktor für eine Betrachtung des Bestimmungsfaktors Arbeit ist die Inflation, im italienischen Fall ganz besonders. Einem Überblick über die arbeitsrechtlichen Rahmenbedingungen folgt eine Analyse der Arbeitsproduktivität sowie der Personalkostenentwicklung – welche auch die Inflationsentwicklung in den Blick nimmt.

Das italienische Zivilgesetzbuch sieht vor, Arbeitnehmerverhältnisse in vier Kategorien zu unterteilen, was beispielsweise in Tarif- und Arbeitsverträgen oder in der Ausweisung von arbeitsbezogenen Kennzahlen in den bilanzbegleitenden Schriftdokumenten relevant ist: es wird zwischen *operai* (Arbeiter), *impiegati* (Angestellte), *quadri* (höhere Angestellte) und *dirigenti* (leitende Angestellte) unterschieden.⁴⁷⁶ Für die Untersuchung der arbeitsintensiven Stahlindustrie ist vor allem die klassische Arbeiterschaft von Belang, *impiegati* finden sich in geringerer Anzahl üblicherweise in der Verwaltung, *quadri* und *dirigenti* lediglich in vereinzelter Führungspositionen. Es wird im folgenden Teil der Untersuchung nicht dezidiert zwischen diesen Formen der Arbeitnehmerschaft unterschieden, da bereits ein ganz klares Unverhältnis zu Gunsten der Arbeiterschaft (also *operai*) besteht und diese somit automatisch die Analyse dominieren. Kosten für den Faktor Arbeit (zuvorderst *salari* und *stipendi*, also Löhne und Gehälter, sowie die entsprechenden Nebenkosten) werden zudem bilanziell meist nur aggregiert ausgewiesen bzw. wird die Unterteilung *operai*, *impiegati*, *quadri* und *dirigenti* nicht immer aufgeführt.

Die Mitarbeiteranzahl, den Bilanzen oder bilanzbegleitenden Schriftdokumenten entnommen, wird meist nicht als Vollzeitäquivalent angegeben, ohne aber genauere Details zur Zusammensetzung der Belegschaft beizufügen: dementsprechend gibt die verwendete Mitarbeiteranzahl den Gesamtumfang der Belegschaft an, möglicherweise in Teilen auch als Vollzeitäquivalent ohne, dass es in den Bilanzdokumenten als solches spezifiziert wird. Führen die Bilanzdokumente die Mitarbeiteranzahl als Jahresdurchschnitt auf, so wird zum Zwecke der folgenden Untersuchungen auf diesen zurückgegriffen, andernfalls wird der Jahresendwert zum Bilanzstichtag herangezogen oder einfach der angegebene Wert, falls dessen zeitlicher Bezug nicht spezifiziert wird. Es ist nicht zu erwarten, dass aus diesen Umständen etwaige entstehende Verzerrungen die Analyse in ihren allgemeinen Aussagen einschränken. Dies gilt für die nun zu untersuchende Arbeitsproduktivität wie für die Personalkosten im Folgekapitel gleichermaßen.

4.1.1.1 Arbeitsrechtliche Rahmenbedingungen

Im Zusammenhang mit den arbeitsrechtlichen Rahmenbedingungen ist im italienischen Fall mindestens auf folgende Aspekte hinzuweisen: die Tradition der

⁴⁷⁶ Den normativen Bezug stellt Artikel 2095 des italienischen Zivilgesetzbuches dar, die deutschsprachigen Termini entsprechen der Übersetzung der Autonomen Provinz Bozen – Südtirol, vgl. Autonome Provinz Bozen – Südtirol 2024.

Inflationsindexierung der Löhne, Ausgleichsmechanismen zum Schutz vor Kündigungen (ähnlich der in Deutschland bekannten *Kurzarbeit*) sowie die Tarifbindung. Zudem stellt eine betriebsinterne Rückstellung, die der italienische Gesetzgeber vorsieht, der *TFR*, eine Besonderheit der Lohn- und Gehaltsstruktur in Italien dar.⁴⁷⁷

Die auch als *scala mobile* bezeichnete Inflationsindexierung kam bereits zur Sprache, sie ist ein zentrales Element der wissenschaftlich vielfach diskutierten Lohn-Preis-Spirale.⁴⁷⁸ 1975 reformiert, folgt auf ein Referendum 1985 zur Lockerung schließlich mit Giuliano Amatos Amtsantritt als Premier 1992 die Abschaffung.⁴⁷⁹ Für die folgende Betrachtung dient die *scala mobile* somit nicht mehr als Erklärungsbaustein für die nominale Arbeitskostenentwicklung.

Als *cassa integrazione guadagni* (CIG) werden staatliche Ausgleichszahlungen bezeichnet, die Unternehmen aus verschiedensten, auch betriebsbedingten, Gründen eine teilweise oder vollständige Reduktion der durch die Arbeitnehmer geleisteten Arbeitsstunden erlaubt, ohne auf Kündigungen ausweichen zu müssen.⁴⁸⁰ Sie stellt aus Unternehmenssicht also ein Stück weit eine Form der Arbeitsmarkt-Flexibilisierung dar. Es besteht aus mikroökonomischer Perspektive kein unmittelbarer Zusammenhang zum Währungsumfeld, wohl aber handelt es sich um ein wichtiges staatliches Steuerungselement der Arbeitsmarktpolitik, das aus Unternehmenssicht das Verhältnis zwischen Umfang der Arbeitnehmerschaft, den geleisteten Stunden sowie den Kosten und somit auch die hier zu untersuchende Arbeitsproduktivität beeinflusst. Ferner zu nennen sind auch die *contratti di solidarietà*: die betriebswirtschaftlich notwendigen Arbeitsstunden werden bei gesunkenem Bedarf so auf die Belegschaft verteilt, dass eine

⁴⁷⁷ Porter hebt allgemein die arbeitsrechtlichen Rahmenbedingungen bzw. die Arbeitsmarktsituation hervor: „Eine lebenslange Anstellung oder strenge Kündigungsschutzbestimmungen haben [...] italienische Unternehmen bei Einstellungen vorsichtig und geneigter zur Automation gemacht.“, Porter 1991, S. 108.

⁴⁷⁸ Zur *scala mobile* vgl. Sinn 2021, S. 142f, sowie Frieden 2001, S. 36 und Glassmann 2012, S. 384, bzw. die Bezüge hierauf in Fußnote 429 und 430 in Kapitel 3.3.2.4.

⁴⁷⁹ Vgl. Glassmann 2012, S. 384 und 390 sowie Frieden 2001, S. 36f und Castronovo 2021, S. 411.

⁴⁸⁰ Vgl. Glassmann 2012, S. 382 und 384 (Glassmann spricht im Deutschen auch von einer *Lohnersatzkasse*), vgl. auch Fratianni und Spinelli 2005, S. 251.

Für eine mikroökonomische Betrachtung irrelevant, aber als Verbindung zwischen Sozialstaat und europäischer Währungsunion offenkundig, sind die Sozialausgaben als erheblicher Haushaltsposten freilich zentral für die Frage der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung, auch und vor allem in Hinblick auf die Maastricht-Kriterien – siehe Kapitel 3.3.1.3 und 3.3.2.4. So erklären Sozialleistungen einen erheblichen Teil der italienischen Staatsverschuldung, vgl. hierzu auch Glassmann 2012, S. 387-389.

Ebenfalls relevant für die makroökonomische Betrachtung einer Währungsunion sind staatlich-soziale Ausgleichsmechanismen als Kompensationselement für die eingeschränkte Arbeitsmobilität im Sinne von Mundells Modell, die in idealen modelltheoretischen Überlegungen von der Währungsunion in ihrer Gesamtheit zu tragen wären. Vgl. hierzu bspw. Stiglitz 2018, S. 246f oder De Grauwe 2020, S. 140-142.

(vorübergehende) individuelle Reduktion der geleisteten Arbeitsstunden Kündigungen vermeiden lässt.⁴⁸¹ Ein recht strenger Kündigungsschutz wurde entscheidend mit den Arbeitsmarktreformen der Renzi-Regierung 2014 bzw. ab 2015 gelockert.⁴⁸²

Einen einheitlichen nationalen Mindestlohn, vom Gesetzgeber vorgegeben, gibt es in Italien nicht; branchenspezifische Tarifverträge, italienisch *contratto collettivo nazionale di lavoro* oder *CCNL*, binden bisweilen die unternehmerische Gestaltungsfreiheit des Arbeitsverhältnisses.⁴⁸³

Als *TFR*, oder *trattamento di fine rapporto*, werden jährliche Rückstellungen des Arbeitgebers bezeichnet: grob gesprochen muss im Rahmen eines Arbeitsverhältnisses jedes Jahr in etwa ein zusätzliches Monatsgehalt als Rückstellung angesetzt werden, bei Auflösung des Arbeitsverhältnisses wird die Summe aller Rückstellungen, in der Regel wertberichtigt, individuell ausgeschüttet.⁴⁸⁴ Der *TFR* kann also als betriebsinterne Altersvorsorge, Abfindung oder eine Phase der Arbeitssuche überbrückende Unterstützungsleistung betrachtet werden; aus Unternehmenssicht stellt sie einen jährlichen Kostenpunkt bzw. eine mehrjährige Verbindlichkeit dar.⁴⁸⁵

⁴⁸¹ Vgl. Treccani 2024 für eine kurze Übersicht im Sinne einer enzyklopädischen Definition.

⁴⁸² Vgl. Castronovo 2021, S. 524f.

⁴⁸³ Das italienische Arbeitsministerium informiert hierzu zusammenfassend auf seinem Internetauftritt auch in deutscher Sprache: „Anders als in anderen europäischen Staaten gibt es in Italien keine gesetzlichen Mindestlöhne, die für alle Beschäftigten einer bestimmten Branche gelten; daher spielen die Sozialpartner und die auf nationaler Ebene geführten Tarifverhandlungen für die Festlegung von Mindestlöhnen eine zentrale Rolle. Genauer gesagt sind Tarifverträge nach der geltenden italienischen Rechtsordnung nur für diejenigen Arbeitgeber verbindlich, die bei den jeweils am Vertragsabschluss beteiligten Gewerkschaften registriert sind.“

Gleichwohl ist jeder Arbeitgeber, auch wenn er nicht registriert ist, nach Artikel 36 der Verfassung dazu verpflichtet sicherzustellen, dass die eigenen Beschäftigten eine ausreichende Vergütung erhalten, die in einem angemessenen Verhältnis zur Qualität und zum Umfang der Arbeit steht. In der italienischen Rechtsprechung wird dieses Verfassungsgebot dahingehend ausgelegt, dass eine Vergütung dann als ausreichend und angemessen gilt, wenn sie der Vergütung entspricht, die von den Gewerkschaften im Tarifvertrag für die Branche vereinbart wurde, der der Arbeitgeber angehört. Der Mindestlohn ist in nationalen Branchentarifverträgen (*Contratti Collettivi Nazionali di Categoria* – *CCNL*) geregelt, die von den auf nationaler Ebene vertretungsstärksten Gewerkschaften vereinbart werden; diese Verträge werden von den Gerichten herangezogen, wenn ein Arbeitnehmer der Ansicht ist, eine Vergütung sei nicht ausreichend und verhältnismäßig.“, Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali 2024.

⁴⁸⁴ Der buchhalterischen Aspekte rund um die Bilanzierung des *TFR* nimmt sich der italienische Rechnungslegungsgrundsatz 31 (*principio contabile nazionale OIC 31*) an, unter Bezugnahme auf die entsprechenden gesetzlichen Regelungen, vgl. OIC – Organismo Italiano di Contabilità 2024b, Absatz 55 mit 82. Vgl. auch Wesselmann 2007, S. 48-54, für eine deutschsprachige Übersicht aus rechtswissenschaftlicher Perspektive.

⁴⁸⁵ Vgl. ebd.

4.1.1.2 Arbeitsproduktivität

Die Arbeitsproduktivität wird im Folgenden aus betriebswirtschaftlicher, und somit nicht aus makroökonomischer Perspektive betrachtet, mit dem Ziel, zuvor-derst die diachrone Entwicklung im Untersuchungszeitraum zu analysieren.

Die Arbeitsproduktivität wird auf Grundlage der Bilanzen der Unternehmen der Untersuchungsgruppe errechnet, indem der Quotient aus Jahresumsatz und Mitarbeiteranzahl (als Substitut für die geleisteten Arbeitsstunden) gebildet wird. Nachdem die Rohdaten den Jahresabschlüssen entnommen wurden, handelt es sich folglich um 12-Monats-Werte.

$$\text{Arbeitsproduktivität}_t = \frac{\text{Jahresumsatz in 1999-Euro}_t}{\text{Mitarbeiteranzahl}_t}; t = [1993; 2019]$$

Die Vorgehensweise lehnt sich somit an die der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung an, die zur Ermittlung der Arbeitsproduktivität in der Regel das BIP durch die Arbeitsleistung teilt.⁴⁸⁶

⁴⁸⁶ Vgl. Gabler Wirtschaftslexikon 2018a.

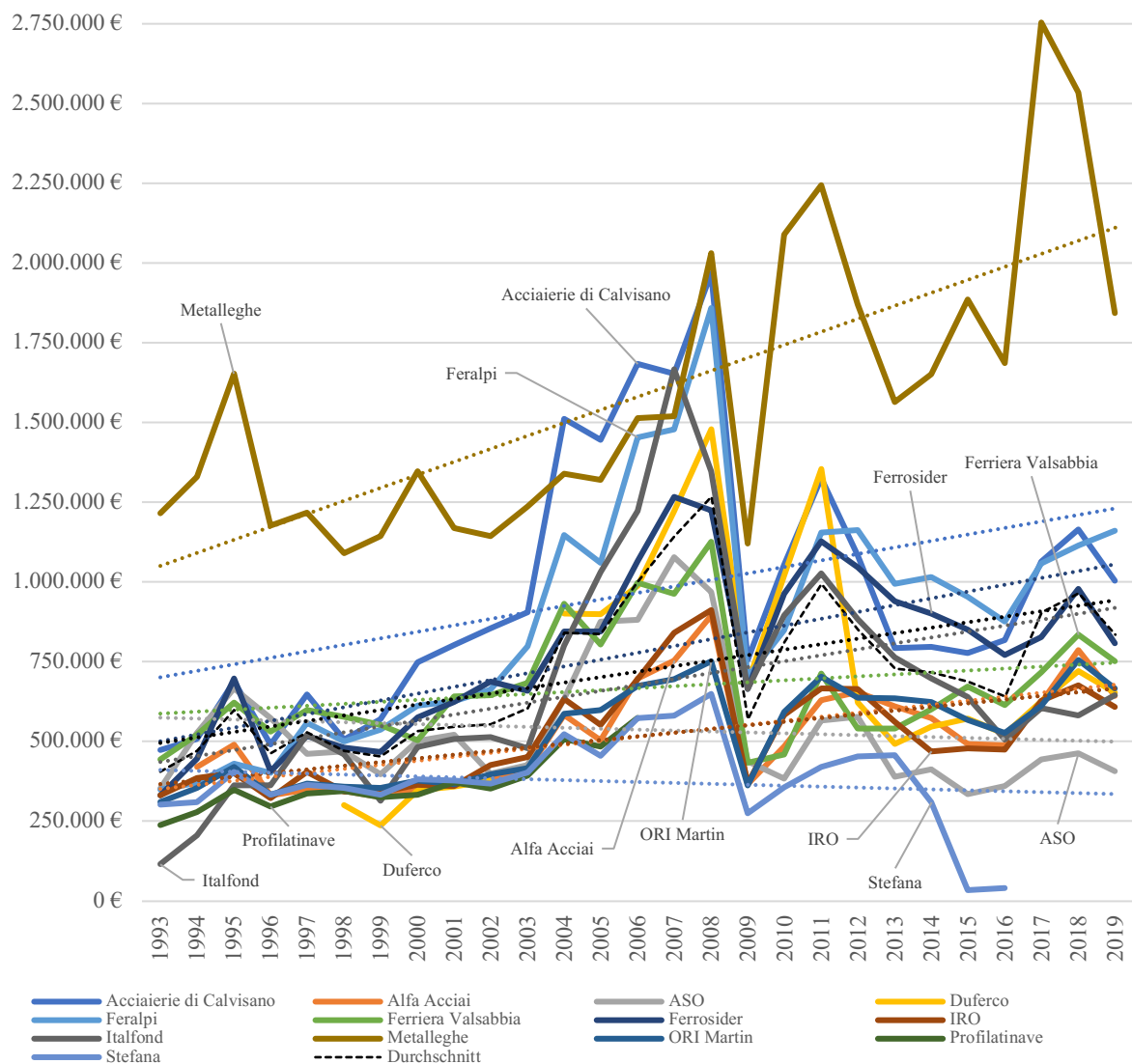


Abbildung 12: Die Arbeitsproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁴⁸⁷

Die geringe Elastizität der Beschäftigungszahlen innerhalb eines Unternehmens auf Grund der sozial- und arbeitsmarktpolitischen Rahmenbedingungen, neben dem Kündigungsschutz zuvorderst die *cassa integrazione guadagni*⁴⁸⁸, schränken

⁴⁸⁷ Abgebildet ist die Arbeitsproduktivität, errechnet als Quotient aus Jahresumsatz (GuV-Bilanzposten A) *Valore della produzione: 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni*) im Zähler, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), und der Mitarbeiteranzahl im Nenner (wenn angegeben als Jahresdurchschnitt, andernfalls als Umfang der Belegschaft zum Bilanzstichtag – sofern diese Unterscheidung aus den bilanzbegleitenden Dokumenten ersichtlich ist.) Die schwarz gestrichelte Linie bezieht sich auf den Durchschnitt der Unternehmenskurven, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel. Die linearen Regressionslinien, farblich mit den Kurven, auf die sie sich beziehen, abgestimmt, sind durch die gepunkteten Linien dargestellt.

Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.3 bzw. Tabelle 7.

⁴⁸⁸ Die in Anspruch genommene *cassa integrazione* ist bisweilen in den Bilanzen, in der Regel im kommentierenden Teil, mit angegeben, meist als Stundenäquivalent, allerdings nicht

die Interpretation der Datenreihe stark ein: in der kurzen Frist sind die Beschäftigungszahlen, in der Gleichung im Nenner, starr, sodass sich eine Veränderung des Umsatzes im Zähler auch in der hier abgebildeten Arbeitsproduktivität niederschlägt – von einer der Umsatzveränderung entsprechenden kurzfristigen Anpassung der Beschäftigungszahl ist nicht auszugehen. Lediglich in der mittleren und langen Frist können die Beschäftigungszahlen als elastisch angesehen werden.

Insofern kann obige Grafik in der kurzen Frist ein gutes Stück weit als Entwicklung des Umsatzes gelesen werden, auf welche im Detail noch einzugehen sein wird, und nicht als kurzfristige Entwicklung der Arbeitsproduktivität von Jahr zu Jahr. Kurzfristig bestimmt zuvorderst der Umsatz den Verlauf der Arbeitsproduktivitätskurve. Das Anlegen einer linearen Regressionslinie erlaubt jedoch die Identifikation langfristiger Trends.

Sie zeigen einen eindeutigen Anstieg der Arbeitsproduktivität, gemessen nun eben als Quotient aus Umsatz und Beschäftigung, über den ganzen Untersuchungszeitraum. Die Produktivität wird vielfach als Kompensationshebel für die verlorene Möglichkeit der äußeren Abwertung einer Währung angeführt, es bleibt die innere Abwertung⁴⁸⁹: bei gleichbleibendem Preisniveau ermöglicht die Produktivitätssteigerung die Schaffung von Wettbewerbsfähigkeit, die international teils auch durch eine Währungsabwertung generiert werden kann. Tatsächlich wird für die italienische Volkswirtschaft in ihrer Gänze eine Produktivitätsstagnation immer wieder als problematisch im Zusammenhang mit der Kompatibilität des Landes mit der Währungsunion identifiziert.⁴⁹⁰ Für die Brescianer Stahlindustrie lässt sich dieser Rückschluss für die Arbeitsproduktivität isoliert betrachtet auf Grundlage obiger Datensituation jedoch nicht unmittelbar ziehen. Die Regressionslinien zeigen einen grundsätzlichen Wachstumstrend der Arbeitsproduktivität im Untersuchungszeitraum. Natürlich gilt es für eine abschließende Beurteilung in Hinblick auf die Wettbewerbsfähigkeit, die an dieser Stelle nicht getroffen werden kann, auch das Produktivitätsdifferential zur Konkurrenz zu betrachten, innerhalb wie außerhalb der Währungsunion. Zudem muss die Arbeitsproduktivität in den Kontext der Personalkostenentwicklung eingebettet werden – was Gegenstand des folgenden Kapitels ist.

Weitere Besonderheiten zeigen sich im Verlauf der Kurven – beispielhaft an der schwarz gestrichelten Durchschnittskurve – nach der Einführung des

kohärent in einer monetären Form, die die Berücksichtigung bei Berechnung der Arbeitsproduktivität ermöglicht.

⁴⁸⁹ Siehe u.a. Kapitel 3.3.2.4. und De Grauwe 2020, S. 156f sowie Kapitel 4.1.1.3.

⁴⁹⁰ Vgl. zur Frage der Produktivitätsstagnation Kapitel 4.1.2.1 sowie Kapitel 4.1.1.3, bzw. die dortigen Bezüge auf Bini Smaghi 2017, S. 81-87, mit Verweis auf Pellegrino und Zingales 2017 (Fußnote 505 in vorliegender Arbeit) sowie auf De Grauwe 2020, S. 156f (u.a. Fußnoten 501 und 506 in vorliegender Arbeit).

Euros, obgleich unter der obigen Einschränkung der kurzfristigen Aussagekraft der analysierten Daten: ein eindeutiges Produktivitätswachstum ab 1999 bis 2008 kontrastiert mit den starken Einschnitten in zeitlichem Zusammenhang mit der Finanzkrise 2009 und der Eurokrise nach 2011. Die Schlussfolgerung, dass eine Reaktion auf die konjunkturellen Entwicklungen nach 2008 in Form der Anpassung der Arbeitsproduktivität erfolgt, drängt sich offenkundig nicht auf. Man sollte hierbei allerdings den (nicht allzu sehr ausgeprägten) Flexibilitätsgrad und die erwähnten Besonderheiten des italienischen Arbeitsmarktes berücksichtigen, dessen Rahmenbedingungen im vorherigen Kapitel beschrieben worden sind. Gleichwohl korrelieren Umsatzsteigerungen im Euro-Zeitraum bis 2008 mit einer steigenden Arbeitsproduktivität. Das gilt auch für die konjunkturelle Erholung ab 1993. Hilfreiche Erklärungsansätze liegen auf praktischer Ebene ein Stück weit wohl sicher auch in technologischen Fortschritten in Hinblick auf die Nutzung des Produktionsfaktors Arbeit⁴⁹¹. Freilich tritt dessen Relevanz bei einer Betrachtung der Kapitalproduktivität in Hinblick auf die Kapitalintensität der Branche in den Hintergrund.⁴⁹²

Die beschriebenen Entwicklungen lassen sich sowohl an den individuellen Verläufen aufzeigen als auch an der Durchschnittskurve: tatsächlich springt der teils nahezu parallele Verlauf der Kurven ins Auge, der die verschiedenen konjunkturellen Entwicklungen der Branche insgesamt abbildet.⁴⁹³ Die Betrachtung der Arbeitsproduktivität gewinnt zusätzliche Relevanz für vorliegende Untersuchung, wenn sie aber, nun folgend, in die Analyse der Personalkosten eingebettet wird.

4.1.1.3 Nominale und reale Personalkostenentwicklung

Im italienischen Fall zeigt vor allem die *scala mobile*, was sowieso schon ökonomische Binse ist: Personalkosten sind eng mit der allgemeinen Preisentwicklung verknüpft. Sie bepreisen den Produktionsfaktor Arbeit, eben diese Kosten werden nun genauer untersucht – im Gegensatz zu anderen Kostenpunkten, namentlich

⁴⁹¹ Auf den Wettbewerbsvorsprung der Brescianer Stahlindustrie gemessen am Indikator Menge produzierten Stahls pro Zeiteinheit weist bereits Pedrocco in seiner Studie zur Entwicklung der Branche in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts hin, vgl. Pedrocco 2000, S. 207.

⁴⁹² Hierfür sei auf Kapitel 4.1.2.1 verwiesen.

⁴⁹³ Einzelne vom Durchschnitt besonders stark abweichende Kurvenverläufe sind dabei in der Regel anhand der individuellen Unternehmensgeschichte recht einfach zu erklären. Das gilt bspw. für die *Metallleghe*, deren Abweichungen in den Abbildungen im Zusammenhang mit der Diversifizierung bzw. mit der unternehmensspezifischen Produktpalette betrachtet werden sollte. Die verschiedenen Höhen auf der vertikalen Achse bilden also neben tatsächlichen Produktivitätsunterschieden wohl auch das Preisniveau der Marktsegmente ab, die die verschiedenen Unternehmen schwerpunktmäßig bedienen.

Durch vorliegende Untersuchung hinweg gilt: einzelne Ausreißer werden bei Vorliegen eines sonst recht eindeutigen Gesamttrends der untersuchten Unternehmen nicht weiter kommentiert.

für Rohstoffe und Energie, die Gegenstand des Kapitels 4.3 sind, welches wiederum die Arbeitskosten ausspart. Eben wegen jener engen Verknüpfung des Lohnniveaus mit der Entwicklung des allgemeinen Preisniveaus ist die Inflationsbereinigung der erstellten Zeitreihen zu den Personalkosten im Sinne vorliegender Untersuchung bereits ein selbstständig aussagekräftiger Analyseschritt, auch wenn die Personalkostenentwicklung im Untersuchungszeitraum nicht mehr direkt mit der *scala mobile* erklärt werden kann.

Die Untersuchung bezeichnet im Folgenden als Personalkosten einen aggregierten Gesamtwert, der sich zunächst aus den reinen Arbeitskosten (grob gesprochen der für Arbeitnehmer steuerpflichtigen Bruttolöhne bzw. Löhne und Gehälter), den Lohnnebenkosten (in Bezug auf Löhne und Gehälter, wie Sozialabgaben) sowie der *TFR*-Rücklage zusammensetzt.⁴⁹⁴

Der Analyse der realen und nominalen Personalkostenentwicklung für die Unternehmen im Untersuchungszeitraum wird zunächst eine kurze Übersicht über die Entwicklung des prozentualen Anteils der Lohnnebenkosten an den Arbeitskosten insgesamt vorangestellt, um die Personalkostenentwicklung auch in Hinblick auf die Entwicklung der Lohnnebenkosten betrachten zu können.

Abbildung 13 zeigt den Quotienten aus Lohnnebenkosten und der Summe aus Arbeitskosten und Lohnnebenkosten.

$$\text{Nebenkostenanteil}_t = \frac{\text{Lohnnebenkosten}_t}{\text{Lohnnebenkosten}_t + \text{Arbeitskosten}_t} \times 100; t = [1993; 2019]$$

Diese Analyse berücksichtigt nicht die in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene jährliche Rückstellung für die gesetzlich vorgesehene, betriebsinterne Abfindung *TFR*, die in ihrer Abhängigkeit von der Höhe des Lohnes oder Gehaltes der individuellen Person, die sie bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses ausgeschüttet bekommt, als konstant betrachtet werden kann.⁴⁹⁵

⁴⁹⁴ Die italienischen OIC-Bilanzierungsstandards, die die 4. EG-Richtlinie umsetzen, fassen unter den Punkten 9) d) und 9) e) der GuV noch andere, verschiedenste, personalbezogene Kostenpunkte auf, die aber in ihrer Unregelmäßigkeit und in ihrer im Vergleich zu den übrigen Personalkosten marginalen Höhe nicht von Belang sind und deshalb ausgeklammert wurden. Das gilt auch für die älteren Bilanzen, sofern aus den Dokumenten ersichtlich. Darunter können zum Beispiel einmalige Abfindungszahlungen fallen, die aus nicht vorgesehenen Streitverfahren rühren o.ä.

⁴⁹⁵ Gleichwohl können die in den Passiva verbuchten *TFR*-Rückstellungen Gegenstand von Wertberichtigungen sein; zu den buchhalterischen Aspekten rund um die Bilanzierung des *TFR* sei auf den italienischen Rechnungslegungsgrundsatz 31 (*principio contabile nazionale OIC 31*) verwiesen, welcher auf die entsprechenden gesetzlichen Regelungen Bezug nimmt, vgl. OIC – Organismo Italiano di Contabilità 2024b, Absatz 55 mit 82. Vgl. auch Fußnote 484 in Kapitel 4.1.1.1, die auf diesen Rechnungslegungsgrundsatz ebenfalls verweist.

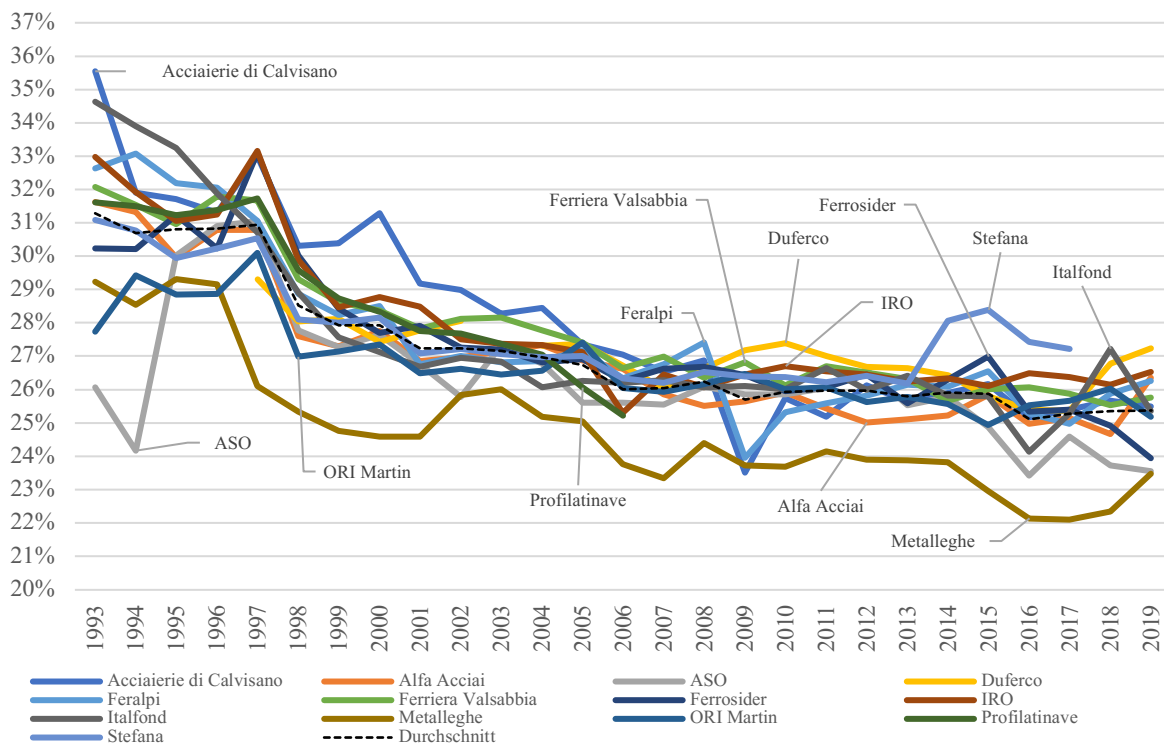


Abbildung 13: Der prozentuale Anteil der Lohnnebenkosten an den Arbeits- und Lohnnebenkosten ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁴⁹⁶

Unabhängig einer Analyse der Ursachen für die politisch-fiskalischen, makroökonomischen wie auch individuellen betriebswirtschaftlichen Entwicklungen, die den jeweiligen Verlauf der Zeitreihen begründen, lässt sich auf Grundlage der Daten zunächst ein eindeutiger Negativtrend konstatieren. Der Anteil der Lohnnebenkosten ist über den Untersuchungszeitraum hinweg tendenziell gefallen. Die Entwicklung der Kosten im Untersuchungszeitraum, auf die nun eingegangen wird, ist also im Lichte einer zurückgehenden staatlichen Belastung für die berücksichtigten Unternehmen zu sehen, die bei einer diachronen Betrachtung aus Kostensicht der Unternehmen rückläufige Tendenzen aufweist.

Die folgenden Abbildungen zeigen zuerst die nominalen und dann die realen Personalkosten von 1993 bis 2019; die Zahlen beruhen auf den Jahresabschlüssen der Unternehmen. Die Preisbereinigung in Abbildung 15 erfolgte anhand des italienischen Verbraucherpreisindex. Im Gegensatz zum BIP-Deflator erlaubt er eine Betrachtung, die der für Personalkosten wesentliche

⁴⁹⁶ Abgebildet ist der Lohnnebenkostenanteil ausgewählter Unternehmen in %, errechnet als Quotient aus den Nebenkosten (GuV-Bilanzposten B) *Costi della produzione: 9) Per il personale – b) Oneri sociali*) im Zähler und der Summe aus eben jenen Nebenkosten sowie den Arbeitskosten, d.h. Löhne und Gehälter (GuV-Bilanzposten B) *Costi della produzione: 9) Per il personale – a) Salari e stipendi*), im Nenner. Die schwarz gestrichelte Linie bezieht sich auf den Durchschnitt der Unternehmenskurven, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel. Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.4 bzw. Tabelle 8.

Verbrauchersicht eher Rechnung trägt, als es beim gesamtwirtschaftlichen BIP-Deflator der Fall ist – wird doch die Arbeitnehmer- bzw. Gewerkschaftsposition in Momenten geforderter Lohn- und Gehaltserhöhungen wesentlich von der Preisentwicklung aus Verbrauchersicht beeinflusst.

Eine konzise Untersuchung der Arbeitskosten konkurriert mit der Tiefenschärfe, die eine Analyse erlaubt, welche Qualifikations- und Rollenunterschiede innerhalb der Belegschaft eines Unternehmens berücksichtigt. Wie eingangs bereits angedeutet, tendiert folgender Überblick zur Kompaktheit und zieht daher als Ausgangspunkt der Analyse lediglich einen jährlichen Durchschnittswert heran, der also gebildet wird, indem die Personalkosten insgesamt, also die Summe aus den reinen Arbeitskosten, den Lohnnebenkosten sowie der *TFR*-Rücklage, durch die Gesamtzahl beschäftigter Personen – möglichst als jährlicher Durchschnitt, andernfalls zum Bilanzstichtag, nicht zwangsläufig als Vollzeitäquivalent, wie bereits erwähnt – geteilt wird. Analog zum Vorgehen bei der Berechnung der Arbeitsproduktivität wurden entsprechend der beschränkten Datenverfügbarkeit keine rechnerischen Schritte zur etwaigen Berücksichtigung von in Anspruch genommenen *cassa integrazione guadagni*-Leistungen unternommen.

Es gilt nun also:

$$Personalkosten\ pro\ Kopf_t = \frac{(Arbeitskosten + Lohnnebenkosten + TFR)_t}{Mitarbeiteranzahl_t}; t = [1993; 2019]$$

Die Aussagekraft der Abbildung 14, die die nominale Entwicklung nachzeichnet, liegt vor allem im Kontrast zur darauffolgenden Grafik, der Abbildung 15, welche die reale, preisbereinigte, Entwicklung aufzeigt.

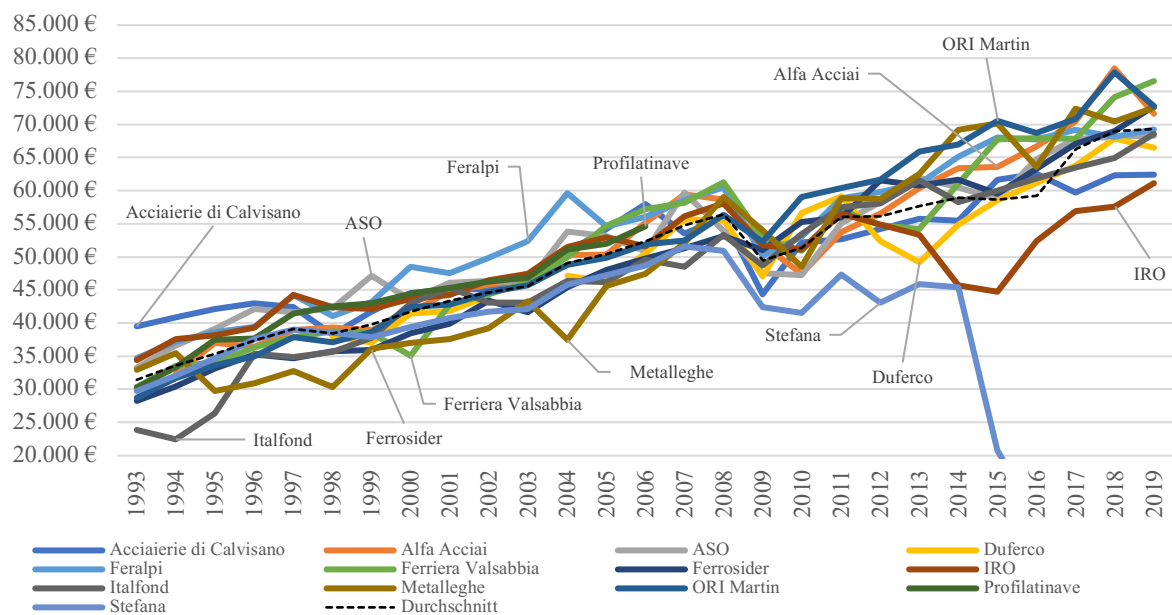


Abbildung 14: Die nominale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019, jährlicher Durchschnittswert pro Kopf (Lira-Werte in Euro zum Lira-Euro Wechselkurs 1.936,27:1, nicht preisbereinigt)⁴⁹⁷

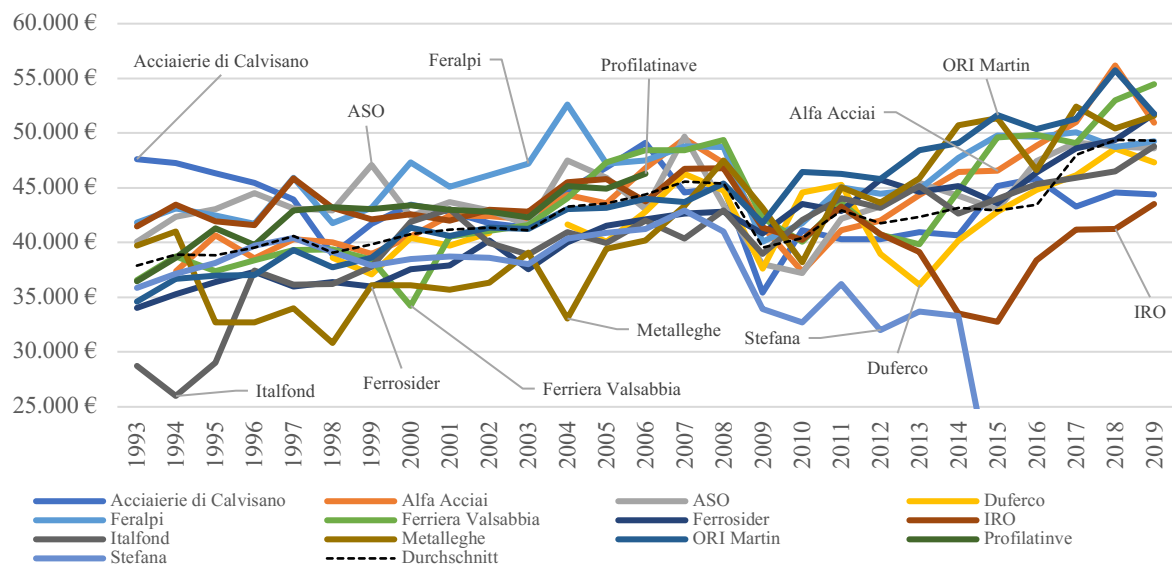


Abbildung 15: Die reale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019, jährlicher Durchschnittswert pro Kopf (in 1999-Euro)⁴⁹⁸

⁴⁹⁷ Die Abbildung zeigt die nominale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen, errechnet als Quotient aus den Personalkosten (Summe der GuV-Bilanzposten *B) Costi della produzione: 9) Per il personale – a) Salari e stipendi, b) Oneri sociali und c) Trattamento di fine rapporto*) im Zähler und der Mitarbeiteranzahl im Nenner (wenn angegeben als Jahresdurchschnitt, andernfalls als Umfang der Belegschaft zum Bilanzstichtag – sofern diese Unterscheidung aus den bilanzbegleitenden Dokumenten ersichtlich ist). Die schwarz gestrichelte Linie bezieht sich auf den Durchschnitt der Unternehmenskurven, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel. Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.5 bzw. Tabelle 9.

⁴⁹⁸ Die Abbildung zeigt exakt dieselben Daten wie die vorherige Abbildung 14, mit dem Unterschied, dass die ehemals nominalen Geldwerte nun real in 1999-Euro ausgedrückt sind. Die

Offenkundig hängt der Verlauf der Kurven mit verschiedenen betriebswirtschaftlichen Entwicklungen zusammen, die nicht unmittelbar in einen makroökonomischen Kontext gerückt werden können, dies vorweg. Der stetere Verlauf der nominalen Kurven, im Kontrast zu den realen Kurven, fällt ebenso stark ins Auge, wie er erwartbar ist: die zyklischer verlaufenden realen Kurven bilden zweifelsohne die Zeitverzögerungen zwischen Preisentwicklung auf der einen Seite und der Lohn- und Gehaltsentwicklung auf der anderen Seite ab. Ein vergleichsweise geringes Ausmaß dieses Anpassungsprozesses kann mit dem für Italien niedrigeren Euro-Inflationsniveau (im Kontrast zur Lira) in Verbindung gebracht werden. Etwaige Anstiege der realen Personalkosten können – siehe Abbildung 15 – im Gesamttrend nicht unmittelbar mit einer steigenden staatlichen Belastung erklärt werden.

Für die Frage der inneren Abwertung als etwaige Kompensationsmöglichkeit des weggefallenen Lira-Abwertungsmechanismus ist die Entwicklung der realen Kosten zentral, deren Aussagekraft sich in Hinblick auf die Arbeitsproduktivität relativieren lässt.⁴⁹⁹ Auf die Möglichkeit der inneren Abwertung durch Produktivitätssteigerungen wurde ja bereits hingewiesen. Bei Eichengreen heißt es grundsätzlich:

„Entering the monetary union meant that interest rates [...] came down abruptly to French and German levels. [...] Borrowing costs having fallen, households went on a consumption binge and firms rushed to invest. Their additional demands pushed up wages, often dramatically. Once the party was over, the country then found itself with excessive wages, lagging competitiveness, and rising unemployment. Adjustment required a grinding deflation.“⁵⁰⁰

De Grauwe untersucht den italienischen Fall vor und nach 2008 und hebt dessen Besonderheit hervor:

„In Italy the loss of competitiveness during that period [the pre-crisis period; Anm. d. V.] was not the result of an unsustainable consumption boom [...], but

Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus erfolgt hier anhand des VPI. Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.5 bzw. Tabelle 9.

⁴⁹⁹ Üblicherweise kommt dieser Zusammenhang freilich in den Lohnstückkosten zum Ausdruck, auf deren ad hoc-Berechnung im Sinne einer möglichst übersichtlichen Analyse an dieser Stelle verzichtet wurde, auch in Hinblick auf die mangelnde Aussagekraft der hier berechneten Arbeitsproduktivität in der kurzen Frist, in der diese lediglich die Umsatzentwicklung widerspiegelt.

⁵⁰⁰ Eichengreen 2008, S. 222f. Bei Sinn heißt es ähnlich: „Die Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit der Mittelmeerländer wurde durch den Geldsegen nicht beschleunigt, sondern verzögert. Weil nämlich alle gesellschaftlichen Gruppen wussten, dass es frisches Geld zur Lösung der Budgetprobleme gab, war die Bereitschaft zu schmerzlichen Lohn- und Preiskürzungen, also realen Abwertungen im Euroraum, nicht mehr gegeben.“, Sinn 2021, S. 59.

because of declining productivity. [...] it was the decline in productivity that increased the unit labour costs in Italy. [...] The internal devaluation of Italy since 2008 (measured by a decline of relative unit labour costs) amounted to less than 10 per cent. As a result, Italy is saddled with a loss of competitiveness that seems to be stuck at 20 per cent. [...] There are two ways Italy can restore its competitiveness. The first one is [...] an internal devaluation through a reduction in wages relative to other countries. The second way is to have an internal devaluation through an increase in productivity relative to the other countries.”⁵⁰¹

Für eine Betrachtung der Währungsunion ist also stets das Differential zu den anderen Teilnehmerländern zentral. Aber auch ohne eine kontrastive Analyse legen die Personalkosten-Daten vorliegender Untersuchung zunächst einen eindeutigen Bezug auf erstere, von De Grauwe angesprochene, Möglichkeit nahe: Die realen Kosten, siehe Abbildung 15, sind nach 2008 eindeutig gesunken. Das spricht für die Lesart der bereits beschriebenen gesunkenen realen Personalkosten zur Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit bzw. als Reaktion auf den konjunkturellen Einbruch der Krise. Bei gleichzeitiger Berücksichtigung der Arbeitsproduktivität, wie sie für die untersuchten Unternehmen aus den Bilanzen entnommen wurde, gibt sich dann aber ein differenzierteres Bild: Die gesunkenen realen Personalkosten ab 2008 korrelieren mit einer gesunkenen Arbeitsproduktivität. Insofern lassen sich die gesunkenen Personalkosten nicht als Mittel zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit lesen, ist doch gleichzeitig in der kurzen Frist auch die Arbeitsproduktivität gesunken.

Dennoch zeigen die Personalkostenkurven, dass der Anpassungsmechanismus von Lohnveränderungen aus Unternehmenssicht zumindest ein Stück weit auch nach unten funktioniert. Dabei mag das im Einzelfall ganz unterschiedlich erklärt werden (beispielsweise durch staatliche Unterstützungsleistungen und Flexibilisierungsmechanismen, wie sie bereits beschrieben wurden, durch gestrichene Boni oder Erfolgsbeteiligungen, durch eine verringerte Anzahl geleisteter Überstunden etc.). Die grundsätzliche Annahme, dass nominale Löhne aus Arbeitnehmersicht nach unten hin allgemein starr sind, mag aus Arbeitnehmersicht gelten⁵⁰², die Entwicklung ab 2008 kontrastiert den Befund aber aus Arbeitgebersicht, der Rückgang, der jedes der untersuchten Unternehmen betrifft, ist zweifelsohne mit dem konjunkturellen Einbruch der Weltfinanzkrise in Verbindung zu bringen. Diese Lesart stützt sowohl den nominalen als auch den realen Einbruch, wobei der nominale, einmalige Rückgang nach der Krise ab

⁵⁰¹ De Grauwe 2020, S. 156f.

⁵⁰² Die Problematik nominaler Lohnkostensenkungen im Rahmen einer inneren Abwertung innerhalb einer Währungsunion ist freilich vielfach erkannt, vgl. bspw. Sinn 2015, S. 182f und S. 481, auch Bini Smaghi 2001, S. 95f oder Stiglitz 2018, S. 100f, siehe auch Fußnote 500 oben bzw. den dortigen Verweis auf Eichengreen 2008, S. 222f sowie auf Sinn 2021, S. 59.

2008 kürzer ausfällt als der langfristige reale Einbruch: erst 2017 übersteigen die realen Personalkosten im Durchschnitt der untersuchten Unternehmen das Vorkrisen-Niveau von 2007/2008. Dieser Anstieg kann insofern an die konjunkturelle Entwicklung geknüpft werden, als dass er mit der Arbeitsproduktivität korreliert.

Realer wie nominaler Einbruch der Kosten nach der Eurokrise zeigen also, wie aus Unternehmenssicht auch nach unten hin ein Stück weit flexible Personalkosten Reaktionen auf konjunkturelle Einbrüche erleichtern, wobei dieser Einbruch auch als Anpassung an die Entwicklung der Arbeitsproduktivität interpretiert werden kann, und – dieser Interpretation durchaus nicht widersprechend – somit als Korrektur des Personalkostenniveaus mit Ende des Vorkrisen-*Booms* (der, wie bereits ausgeführt wurde, mit dem italienischen Eintritt in die Währungsunion in Verbindung gebracht werden kann), wobei der Anstieg der Personalkosten bis zum Einbruch der Krise relativ konstant, ab Beginn des Untersuchungszeitraumes am linken Rand der Abbildung, zu beobachten ist. Ein deutlicher Beginn dieses mit der Währungsunion in Verbindung zu bringenden Vorkrisen-*Booms* kann für die Brescianer Stahlbranche spätestens auf 2004 datiert werden, das zeigt sich am deutlichen Anstieg der Arbeitsproduktivität in jenem Jahr, und das spiegelt sich auch in den Personalkostenkurven wider.

Abschließend sei aber nochmal unterstrichen, was die Daten sowieso eindeutig zeigen: In Bezug auf eben diese Arbeitsproduktivität, die Kapitalproduktivität erstmal nicht berücksichtigend, kontrastieren die Bilanz-Daten der Brescianer Unternehmen mit De Grauwes Italien-Analyse. Bis 2008 ist die Arbeitsproduktivität, siehe Abbildung 12 im vorherigen Kapitel, insofern eindeutig gestiegen, als dass Umsatzsteigerungen nicht mit einer gleichmäßigen Vergrößerung der Belegschaft einhergingen. So gesehen rechtfertigt die gestiegene Arbeitsproduktivität der Brescianer Unternehmen bis zur Krise die gestiegene Personalkostenentwicklung, zumindest ein Stück weit. Hierin mag man eine Besonderheit der untersuchten Unternehmen erkennen, die eine Einordnung des Produktionsfaktors Arbeit der Branche in den gesamtitalienischen Trend, wie De Grauwe ihn hervorhebt, erschweren. Die folgende Analyse vervollständigt dieses Bild, indem nun auch auf die Kapitalproduktivität eingegangen wird.

4.1.2 Kapital

Neben dem Faktor Arbeit bildet das Kapital den zweiten zentralen Analysepunkt der Faktorbedingungen. Folgender Teil der Untersuchung betrachtet zunächst die Kapitalproduktivität, eng verbunden mit der Arbeitsproduktivität, und geht dann über zur Betrachtung verschiedener Indikatoren und Aspekte, unterteilt nach Passiv- und Aktivseite der Bilanz. Auf der Finanzierungs- oder Herkunftsseite stehen vor allem die Eigen- sowie die Fremdkapitalentwicklung im Blick. Auf der Verwendungsseite spielen die Investitionen in Anlagevermögen eine

zentrale Rolle. Die Zinsentwicklung ist eine zentrale Referenz der Untersuchung. Buchhalterische Aspekte runden die Kapital-Analyse schließlich ab.

4.1.2.1 Kapitalproduktivität

Analog zur bereits untersuchten Arbeitsproduktivität rückt nun die Kapitalproduktivität in den Fokus: Sie wird ebenfalls aus betriebswirtschaftlicher, und somit nicht makroökonomischer, Perspektive betrachtet, mit dem Ziel, zuvorderst die diachrone Entwicklung im Untersuchungszeitraum zu analysieren.

Die Kapitalproduktivität wird auf Grundlage der Bilanzen der Unternehmen der Untersuchungsgruppe errechnet, indem der Quotient aus Jahresumsatz und Nettoanlagenwert der Sachanlagen sowie der immateriellen Vermögensgegenstände gebildet wird:

$$\text{Kapitalproduktivität}_t = \frac{\text{Jahresumsatz}_t}{(\text{Nettosachanlagevermögen} + \text{Netto-immaterielle-Vermögensgegenstände})_t};$$

$t = [1993; 2019]$

Nachdem die Rohdaten den Jahresabschlüssen entnommen wurden, handelt es sich folglich um 12-Monats-Werte. Die Verwendung des Nettowertes, im Kontrast zum Bruttoanlagevermögen, bildet die Abnutzung der Kapitalgüter ab, bei gleichzeitiger Berücksichtigung etwaiger Wertberichtigungen. Die Vorgehensweise lehnt sich somit grob gesprochen an die der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung an, die zur Ermittlung der Kapitalproduktivität in der Regel das BIP durch den Kapitalstock teilt⁵⁰³, wobei nun eben die Nettowerte, also die akkumulierten Abschreibungen mit berücksichtigend, verrechnet werden.

Die Berücksichtigung der Sachanlagen und der immateriellen Vermögensgegenstände gleichermaßen soll den wertschöpfenden Kapitalstock möglichst umfassend abbilden, gleichwohl verändert aber das Einbeziehen der immateriellen Vermögensgegenstände in Hinblick auf deren vergleichsweise geringfügige bilanzielle Relevanz im Gegensatz zu den Sachanlagen die Analyse nicht grundlegend. Anlagevermögen in Form von Beteiligungen und auch Finanzanlagen wurden nicht mitberücksichtigt, auch um die Entwicklung der Kapitalproduktivität mit der Arbeitsproduktivität bestmöglich vergleichen zu können: dort wurden Umsatz und Mitarbeiter von Beteiligungsgesellschaften auch nicht berücksichtigt (geschweige denn etwaige Umsätze bzw. Kapitalerträge aus möglichen Finanzanlagen).

Zudem kann die Aussagekraft der errechneten Kennzahlen im Einzelfall natürlich durch den Vergleich einer geschäftsjahrbezogenen Ertragskennzahl im Zähler mit den Vermögenswerten als Wert zum Bilanzstichtag verzerrt werden,

⁵⁰³ Vgl. Gabler Wirtschaftslexikon 2018d.

sollten Umsätze beispielsweise anhand von Kapitalgütern generiert werden, die in bedeutendem Maße kurz vor Bilanzstichtag veräußert werden.

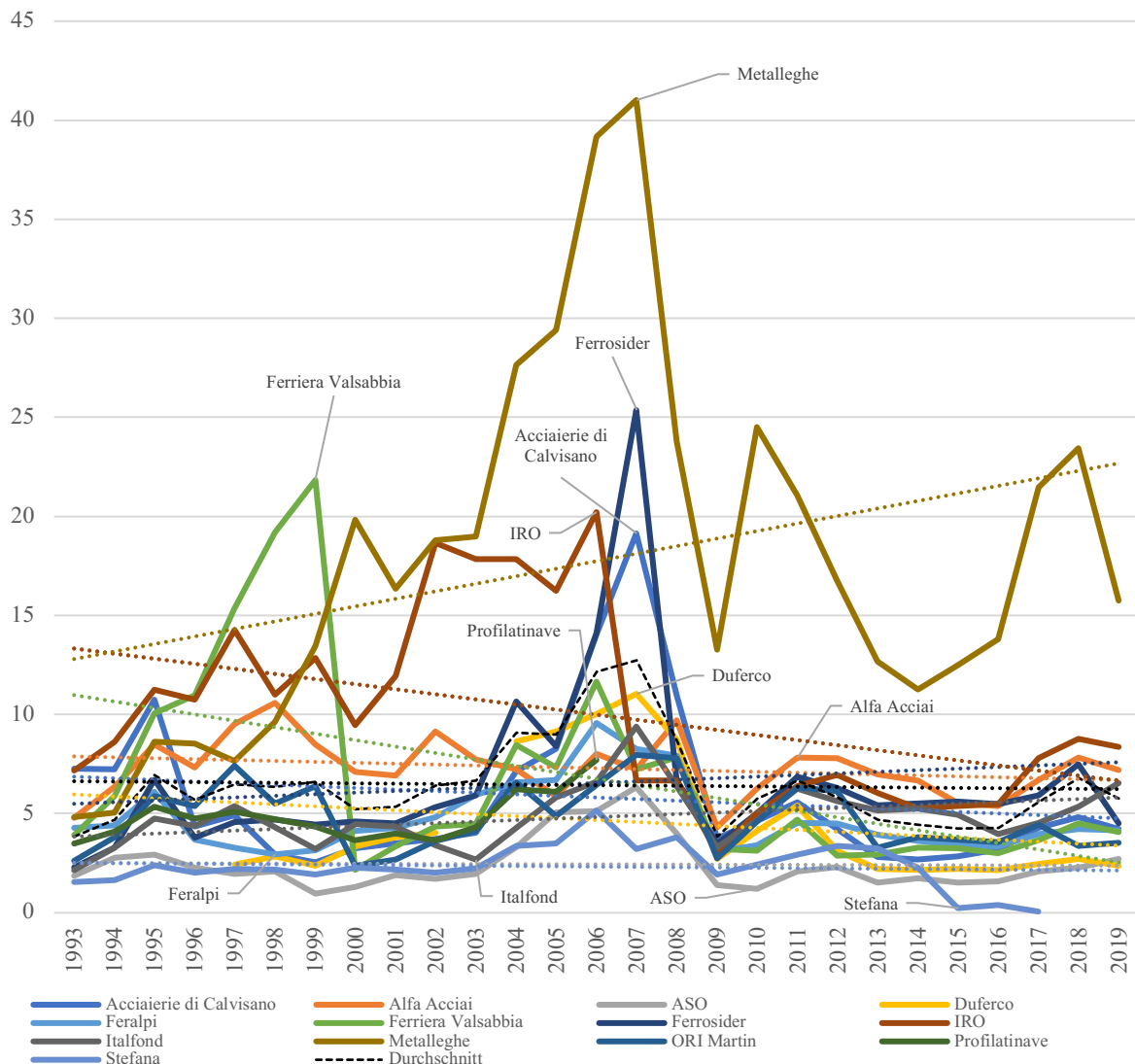


Abbildung 16: Die Kapitalproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁵⁰⁴

Die betriebs- wie volkswirtschaftlich übliche gemeinsame Betrachtung der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit lässt sich auch auf die Beziehung Kapitalproduktivität-Arbeitsproduktivität übertragen. Konnte für die

⁵⁰⁴ Abgebildet ist die Kapitalproduktivität, errechnet als Quotient aus Jahresumsatz (GuV-Bilanzposten A) *Valore della produzione: 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni*) im Zähler und der Summe aus Nettosachanlagevermögen und Netto-immaterielle-Vermögensgegenstände (B) *I) – Totale immobilizzazioni immateriali und B) II) – Totale immobilizzazioni materiali*) im Nenner. Die schwarz gestrichelte Linie bezieht sich auf den Durchschnitt der Unternehmenskurven, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel. Die linearen Regressionslinien, farblich mit den Kurven, auf die sie sich beziehen, abgestimmt, sind durch die gepunkteten Linien dargestellt. Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.6 bzw. Tabelle 10.

Arbeitsproduktivität im vorherigen Kapitel für den Untersuchungszeitraum noch ein Wachstumstrend identifiziert werden, so zeigt die Kapitalproduktivität im Untersuchungszeitraum insgesamt doch die vielfach als so typisch angesehene Stagnation, zumindest im längerfristigen Trend 1993-2019⁵⁰⁵: die zunächst positive Nachfrageentwicklung und der dann folgende krisenbedingte Einbruch Ende der 2000er-Jahre spiegeln sich aber natürlich auch hier wider. Freilich ist auch auf den Umstand hinzuweisen, dass der Auslastung der Kapitalgüter in der Analyse nicht Rechnung getragen werden kann, in der kurzen Frist spiegeln die Kurven natürlich auch hier, wie bei der Arbeitsproduktivität, stark die Umsatzentwicklung wider, welche im Zweifel unmittelbarer reagiert und stärker schwankt als die starrereren Anlagen-Werte im Nenner. Überflüssige Produktionskapazitäten werden offenkundig nicht umgehend veräußert, Investitionsentscheidungen sind in der Regel das Ergebnis längerfristiger positiver Marktausblicke und keine Reaktionen auf kurzfristige, gar einmalige, Nachfrageschübe.

Die Kapitalproduktivität erlaubt nun, das Bild in Hinblick auf De Grauwes Analyse aus Kapitel 4.1.1.3 ein Stück weit zu vervollständigen. Er bringt Italiens wachsende Lohnstückkosten bis zur Krise mit einem Produktivitätsrückgang in Verbindung⁵⁰⁶ – in Hinblick auf die Arbeitsproduktivität der untersuchten Unternehmen der Brescianer Stahlindustrie lässt sich das nicht beobachten. Aber auch nicht in Hinblick auf die Kapitalproduktivität, wie sie oben errechnet wurde. Diese stagniert zwar wie erwähnt im Großen und Ganzen in Hinblick auf den gesamten Untersuchungszeitraum 1993-2019, siehe die linearen Regressionslinien in Abbildung 16. Gleichwohl steigt sie aber bis zum Höhepunkt 2006/2007 für das Gros der Unternehmen. Das Bild eines Verlustes an Wettbewerbsfähigkeit mit dem Euro – zurückzuführen auf sinkende Produktivität – der sich dann mit der Krise spätestens 2009 für die Unternehmen entlädt, lässt sich also in Hinblick auf die Produktivität nicht zeichnen. Schlüssig erscheint allerdings, dass der konjunkturelle Einbruch der Krise nicht durch ein Produktivitätswachstum zurück auf Vorkrisenniveau überwunden werden konnte, auch wenn sich die Situation, siehe Abbildung 16, nach dem Tiefpunkt von 2009 wieder ein Stück weit entspannt.

⁵⁰⁵ Verschiedene Analysen identifizieren eine Reihe von Faktoren, die mit dieser Entwicklung der italienischen Produktivitätsstagnation zusammenhängen; Bini Smaghi gibt exemplarisch einen groben Überblick und listet u.a. auf: strukturelle Schwierigkeiten bei der Anwendung/Nutzung informationstechnologischer Innovationen, mangelnde Meritokratie, auch in den Unternehmensstrukturen, Ausbildung und Integration junger Menschen in den Arbeitsmarkt, geringe Investitionen in Forschung und Entwicklung, bisweilen unterentwickelte Wettbewerbsdynamiken etc., vgl. Bini Smaghi 2017, S. 81-87, mit Verweis auf Pellegrino und Zingales 2017.

⁵⁰⁶ Siehe Kapitel 4.1.1.3 bzw. De Grauwe 2020, S. 156f.

4.1.2.2 Passivseite der Bilanz

In den Passiva werden zunächst das Eigenkapital und die Fremdfinanzierungen verbucht. Beide sind mit Kosten verbunden, die Rentabilität und zu leistende Zinszahlungen wiederum sind stark mit dem Zinsniveau des Währungsumfeldes verknüpft. Die Untersuchung vertieft nun verschiedene Aspekte der Passivseite der Unternehmensbilanz.

a) Eigenkapitalquote und Eigenkapital

Verschiedene Möglichkeiten erlauben das Errechnen von Indikatoren, die Aussagen zur Kapitalstruktur auf der Passivseite geben und das Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital beschreiben. Die Eigenkapitalquote teilt üblicherweise das Eigenkapital durch die Bilanzsumme⁵⁰⁷:

$$\text{Eigenkapitalquote}_t \text{ in } \% = \frac{\text{Eigenkapital}_t}{\text{Bilanzsumme}_t} \times 100 ; t = [1993; 2019]$$

⁵⁰⁷ Vgl. Baetge et al. 2021, S. 10 oder Born 2001, S. 347, auch Gabler Bankenlexikon 2020.

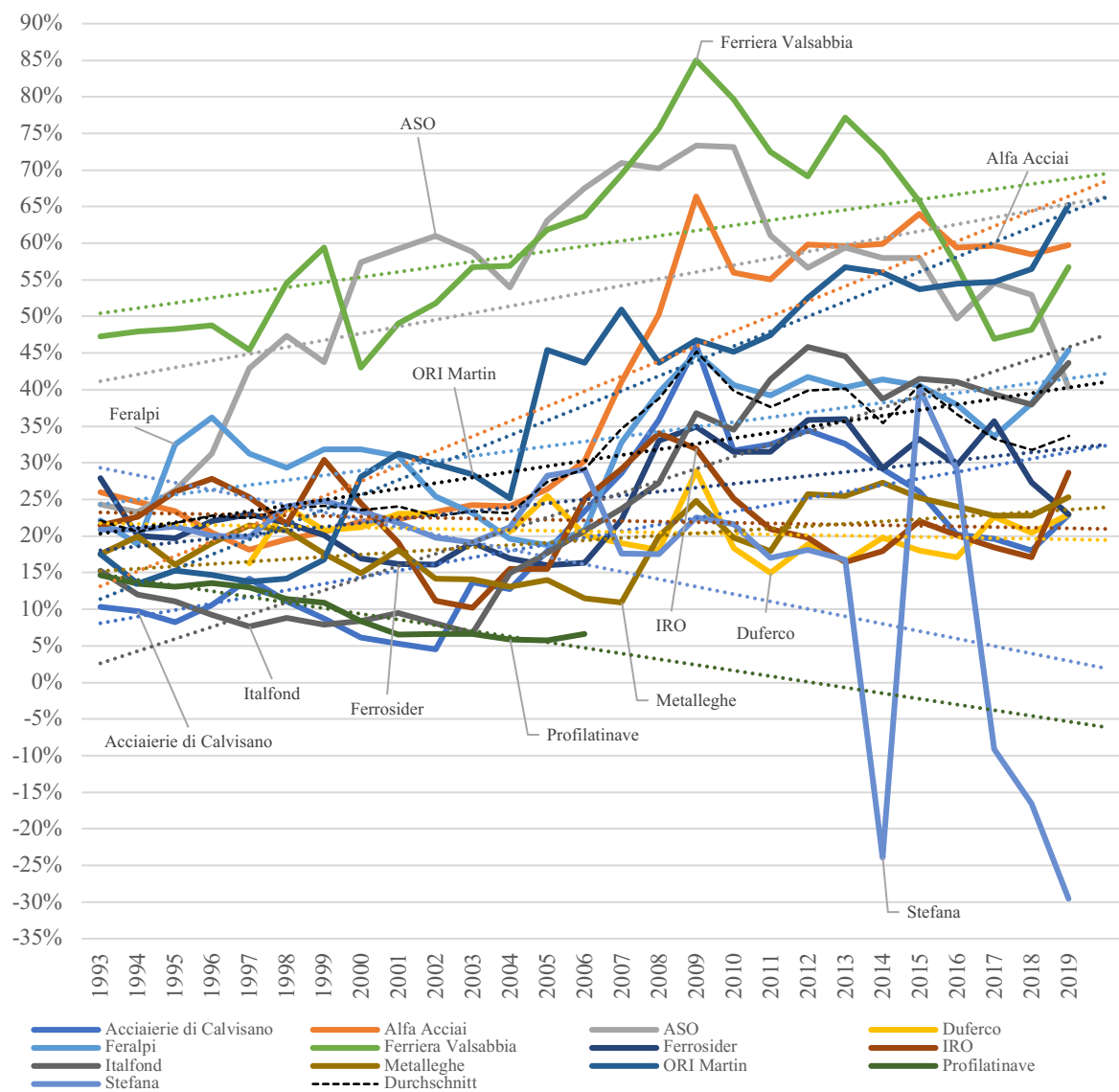


Abbildung 17: Die Eigenkapitalquote ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁵⁰⁸

Offenkundig ist über den Beobachtungszeitraum ein eindeutiger Anstieg der Eigenkapitalquote zu verzeichnen: der Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme ist gestiegen. Die sich nun aufdrängende Schlussfolgerung, anstelle von Fremdkapitalbezug würde zusätzliches Eigenkapital durch gezeichnetes Kapital seitens der Gesellschafter bereitgestellt, wird dabei durch eine Analyse der Zusammensetzung des Eigenkapitals kontrastiert. Beobachtet man denn den Anteil

⁵⁰⁸ Abgebildet sind die Eigenkapitalquoten ausgewählter Unternehmen in %, errechnet anhand der Division des Bilanzpostens des Eigenkapitals *Totale patrimonio netto* durch die gesamte Bilanzsumme *Totale passivo* bzw. *Totale attivo*. Für den erhobenen Datensatz siehe Kapitel 6.7 bzw. Tabelle 11. Die linearen Regressionslinien sind farblich mit der Kurve abgestimmt, auf die sie sich beziehen, die schwarz gestrichelte Kurve und die dazugehörige schwarze lineare Regressionslinie beziehen sich auf den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel der übrigen Kurven.

des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital der Unternehmen über den Beobachtungszeitraum wie in untenstehender Formel dargestellt, so – siehe Abbildung 18 – wird deutlich, dass dieser gesunken ist.

$$\text{Anteil Gezeichnetes Kapital am Eigenkapital}_t \text{ in \%} = \frac{\text{Gezeichnetes Kapital}_t}{\text{Eigenkapital}_t} \times 100 ;$$

$$t = [1993; 2019]$$

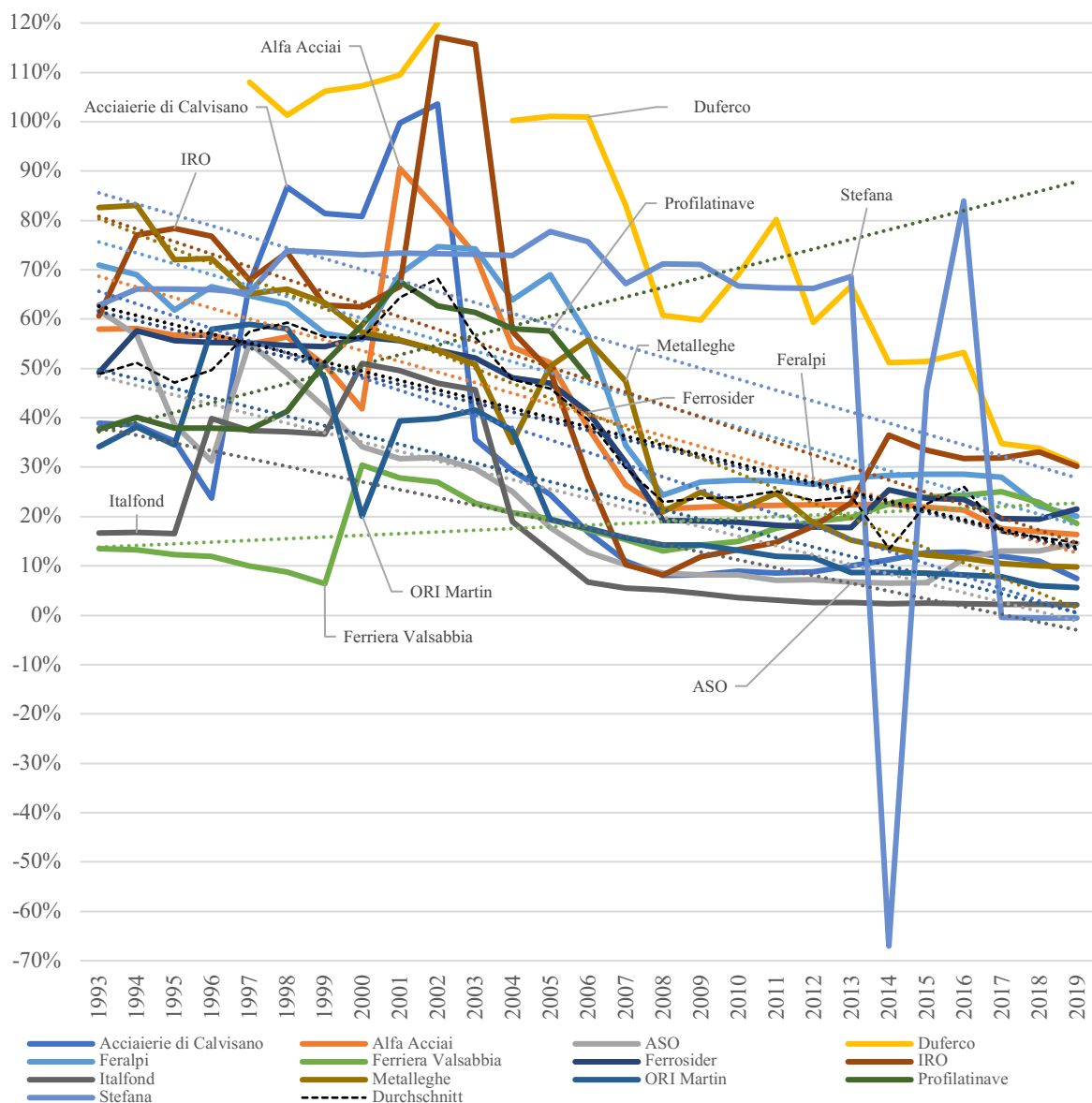


Abbildung 18: Der Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁵⁰⁹

⁵⁰⁹ Abgebildet ist der Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen in %, errechnet anhand der Division des Bilanzpostens des Gezeichneten Kapitals A) *I – Capitale* durch das gesamte Eigenkapital *Totale patrimonio netto*. Für den

Die steigenden Eigenkapitalquoten in Abbildung 17, in ihrer mathematischen Identität durch einen im Trend (relativen) Anstieg des Eigenkapitals und/oder einen (relativen) Rückgang des Fremdkapitals zu erklären, kann in seiner Gesamtheit seitens des (relativ) ansteigenden Eigenkapitals also nicht mit frisch injiziertem gezeichnetem Kapital erklärt werden, sondern mit einem Anstieg der sonstigen Bilanzposten, die Teil des Eigenkapitals sind, also im Wesentlichen Reserven sowie Gewinne bzw. Gewinnvorträge, wie aus den Bilanzen ersichtlich wird. Insofern kommt in diesem Teil der Analyse die Anreizstruktur der Dividendenpolitik eigentümergeführter bzw. nicht börsennotierter Unternehmen zum Ausdruck, die weniger äußeren Zwängen der Dividendenausschüttung ausgesetzt ist.⁵¹⁰

Bei einer Betrachtung der beiden obigen Abbildungen sticht noch eine andere Auffälligkeit ins Auge: untersucht man den Verlauf der jeweiligen schwarz gestrichelten Durchschnittskurven, so zeigt sich das Jahr 2009 bei der Eigenkapitalquote bzw. das Jahr 2008 bei der Kurve des Anteils des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital als deutlicher Einschnitt. Die Eigenkapitalquote wuchs bis dahin, die konjunkturellen Einbrüche der Krise stoppten den Wachstumstrend. Analysiert man Abbildung 17 im Verein mit Abbildung 18, so lässt sich feststellen: der Beginn der Krise steht in einem zeitlichen Zusammenhang mit dem Ende eines Anstiegstrends der Eigenkapitalquote, der zuvor erst nicht durch zusätzliches gezeichnetes Kapital, sondern durch Reserven bzw. Gewinnvorträge erklärt werden kann. Und der Verlauf der Eigenkapitalquote ab 2009 kann im Zusammenhang mit den laufenden konjunkturellen Entwicklungen gelesen werden, die sich in Form der Jahresergebnisse unmittelbar im Eigenkapital widerspiegeln.

Grundsätzlich fällt für den Untersuchungszeitraum insgesamt das (im Verhältnis zur Bilanzsumme) zurückgehende Fremdkapital ins Auge, abzulesen an der steigenden Eigenkapitalquote, kontrastiert es doch zunächst die pauschale Erwartung einer ansteigenden Verschuldung durch das niedrige Euro-Zinsniveau. Ein niedrigeres Zinsniveau, wie es der Euro im Vergleich zur Lira für die italienische Volkswirtschaft mit sich brachte⁵¹¹, sollte oder kann Investitionen fördern und konjunkturell stimulierende Wirkung entfalten – so die weitestgehend unumstrittene makroökonomische Theorie, in unzähligen Lehrbüchern und Arbeiten erklärt und diskutiert.⁵¹² Der Anstieg der Eigenkapitalquote im Untersuchungszeitraum, also ein im Verhältnis zur Bilanzsumme zurückgehender

erhobenen Datensatz siehe Kapitel 6.8 bzw. Tabelle 12. Die linearen Regressionslinien sind farblich mit der Kurve abgestimmt, auf die sie sich beziehen, die schwarz gestrichelte Kurve und die dazugehörige schwarze lineare Regressionslinie beziehen sich auf den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel der übrigen Kurven.

⁵¹⁰ Vgl. hierzu bspw. Goergen und Renneboog 2009, S. 489f, mit Bezug auf Gugler 2003, wenngleich dies dort empirisch nicht im italienischen Kontext untersucht wird.

⁵¹¹ Siehe Kapitel 3.3.1.2.

⁵¹² Zur italienischen Phillips-Kurve zu Lira-Zeiten siehe auch Kapitel 3.3.

Anteil des Fremdkapitals, wird in Abbildung 17 – betrachtet man die untersuchten Unternehmen gebündelt – sowohl an der Durchschnittskurve als auch an der entsprechenden linearen Regressionslinie deutlich. Das niedrige Zinsumfeld des Euros im Kontrast zu Lira korreliert im Untersuchungszeitraum zeitlich nicht mit einem Anstieg der Eigenkapitalquote der Unternehmen, wider der gegenteiligen Erwartung. Das heißt also: zwar sinkt die Eigenkapitalquote zwischenzeitlich bzw. phasenweise ab 2009, aber nicht in einem Maß, als dass sich für die Gesamtheit der untersuchten Unternehmen der Anschein eines Zusammenhangs zwischen einer Niedrigzinspolitik der EZB und einer übermäßigen Fremdfinanzierung aufdringt. Dies mag man insofern als Zeichen finanzieller Solidität werten, als dass trotz niedriger Zinsen Fremdkapitalbeschaffung in Hinblick auf die Eigenkapitalzugriffe nicht an Attraktivität gewonnen haben, nicht zuletzt da eben die positive konjunkturelle Entwicklung bis zur Finanzkrise⁵¹³ in Verbindung mit der Eigentümerstruktur mit zur Bildung von Polstern in Form von Gewinnvorträgen (die neben verschiedensten Reserven das Eigenkapital stützen) beitragen konnte.

Die grundsätzliche Aussagekraft der Eigenkapitalquote als Ausdruck der unternehmerischen Abhängigkeit von Fremdkapital wird durch eine Praxis in Frage gestellt, auf die Pedrocco für Unternehmen der Brescianer Stahlindustrie hinweist: seitens der Firmen emittierte Schuldverschreibungen werden direkt durch die Gesellschafter aufgekauft, der somit bezogene Zinsertrag ersetzt gewissermaßen Dividenden als Kapitalertrag aus dem (eigentümergeführten) Unternehmen.⁵¹⁴ Die steigende Eigenkapitalquote in Abbildung 17 wirft die Frage nach einer zunehmenden Irrelevanz dieser Praxis auf, im Umfeld des niedrigeren Euro-Zinsniveaus ist die Ausgabe von Schuldverschreibungen, die noch zu Lira-Zeiten durch Gesellschafter bzw. potentiell auch durch deren Familienmitglieder, attraktiv verzinst aufgekauft werden konnten, weniger interessant, ist doch das Zinsumfeld des Marktes, das (zumindest grob) als Referenz dient, deutlich gesunken – so eine mögliche These.

Die gesichteten Bilanzen erlauben keine abschließende Verifizierung dieser These, wohl aber stützen sie sie ein Stück weit. Unabhängig der Frage, inwiefern für die untersuchten Unternehmen diese Praxis zu Lira-Zeiten und damit

⁵¹³ Die Gesamtkapitalrentabilität wird dies an späterer Stelle der Arbeit (Abschnitt b) unter Kapitel 4.1.2.2) noch eindrucksvoll zeigen.

⁵¹⁴ Vgl. Pedrocco 2000, S. 263 und S. 266, in Bezug auf die *Lucchini*-Gesellschaft, wie aus einem Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi* hervorgeht, vgl. Muchetti 1985, S. 16 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken), nach: Pedrocco 2000, S. 266. Steuerliche Gründe spielen für diese Vorgehensweise eine zentrale Rolle, vgl. ebd. Vgl. auch Pedrocco 2000, S. 246 in Bezug auf die *Fincamuna* bzw. *Sidercamuna*.

Ein Aspekt, auf den Pedrocco hier hinweist, der auch in Hinblick auf die Arbeiten zur Kapitalstruktur von Franco Modigliani und Merton Miller überaus interessant erscheint.

auch vor 1993 überhaupt relevant war⁵¹⁵, lässt sich denn in Hinblick auf den Untersuchungszeitraum 1993-2019 zumindest sagen: Schuldverschreibungen verlieren unabhängig der Gläubiger grundsätzlich an Relevanz, betrachtet man den prozentualen Anteil dieser an der Bilanzsumme. Abbildung 24 zeigt die entsprechenden Prozentsätze auf und diskutiert die Zusammensetzung des Fremdkapitals der Unternehmen genauer. Dort zeigt sich, wie der Anteil der konzerninternen Verbindlichkeiten, inkl. derer gegenüber Gesellschaftern, ansteigt, was allerdings auch Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen umfasst und letztlich ein Stück weit auch Ausdruck der sich ausdifferenzierenden Konzernstrukturen der Unternehmen ist. Freilich können Schuldverschreibungen auch durch Holdings ausgegeben werden und die somit aufgebrauchten Finanzmittel gruppenweit an die Gesellschaften – innerhalb wie außerhalb des Raumes Brescias – weitergeleitet werden. Daraus entstehende Kapitalströme können in Hinblick auf Gläubiger, wie etwaige Gesellschafter oder diesen verbundene Personen, und Schuldner, wie das im Raum Brescia produzierende Stahlunternehmen, auf Grundlage der verfügbaren Bilanzen nicht rekonstruiert werden. Insofern fällt eine abschließende Einordnung in Hinblick auf obige These allein auf Grundlage der verfügbaren Bilanzzahlen schwer. Aber selbst wenn diese von Pedrocco aufgezeigte Praxis an Relevanz beibehält, so ist sie dennoch mit einem niedrigeren Zinsniveau verbunden (und damit potentiell einem nominal niedrigeren Ertrag für die die Obligationen unterschreibenden Gläubiger); Abschnitt 4.1.2.2 c) wird weiter unten die Finanzierungskosten der Unternehmen mit dem Zinsniveau verglichen und dies noch aufzeigen.

Zum Verhältnis Eigenkapital-Fremdkapital ist zudem noch die Möglichkeit der Konversion von Schuldverschreibungen in Eigenkapital zu erwähnen: von den untersuchten Unternehmen weist im Untersuchungszeitraum mit der *Stefana* jedoch nur ein einziges Unternehmen unter dem entsprechenden Passiva-Bilanzposten konvertierbare Schuldverschreibungen auf (von 2002 bis 2004, i.H.v. 10.000.120 €)⁵¹⁶, sodass sich auf Grundlage der Bilanzen für die Branche bzw. die Untersuchungsgruppe als Ganze diesbezüglich keine Schlussfolgerungen aufdrängen, wenn nicht die der Irrelevanz dieser Finanzierungsform.⁵¹⁷ Ganz zu schweigen von nicht weiter erkennbaren Implikationen des Währungsumfeldes auf diese Finanzierungsform.

⁵¹⁵ Pedrocco erwähnt mit *Lucchini* und *Fincamuna/Sidercamuna* explizit zwei Brescianer Stahlunternehmen, die nicht Teil der Untersuchungsgruppe sind, siehe vorherige Fußnote.

⁵¹⁶ Vgl. *Stefana*, 31.12.2002, 31.12.2003, 31.12.2004 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁵¹⁷ Beispiele für vereinzelte Nutzung dieser Finanzierungsform lassen sich auch vor dem Untersuchungszeitraum finden: Die *Bisider SpA*, die 1989 in der *Lucchini Siderugica SpA* aufging, weist in ihren Bilanzen von 1981 bis 1986 konvertierbare Schuldverschreibungen von 1 bzw. 2,4 Mrd. Lira auf. Vgl. *Bisider*, 30.06.1981, 30.06.1982, 30.06.1983, 30.06.1984, 30.06.1985 und 30.06.1986 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

Mit einem anderen Eigenkapital-Bilanzposten, und zwar dem Jahresergebnis als Teil des Eigenkapitals insgesamt, befasst sich nun die Gesamtkapitalrentabilität.

b) Gesamtkapitalrentabilität

Praxis wie Literatur der Betriebswirtschaft kennen verschiedene Möglichkeiten, die Rentabilität eines Unternehmens auszudrücken. Zum Aufzeigen diachroner Trends der Unternehmen soll nun gelten⁵¹⁸:

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität}_t \text{ in \%} = \frac{\text{Gewinn (Endergebnis nach Steuern)}_t}{\text{Bilanzsumme}_t} \times 100 ; t = [1993; 2019]$$

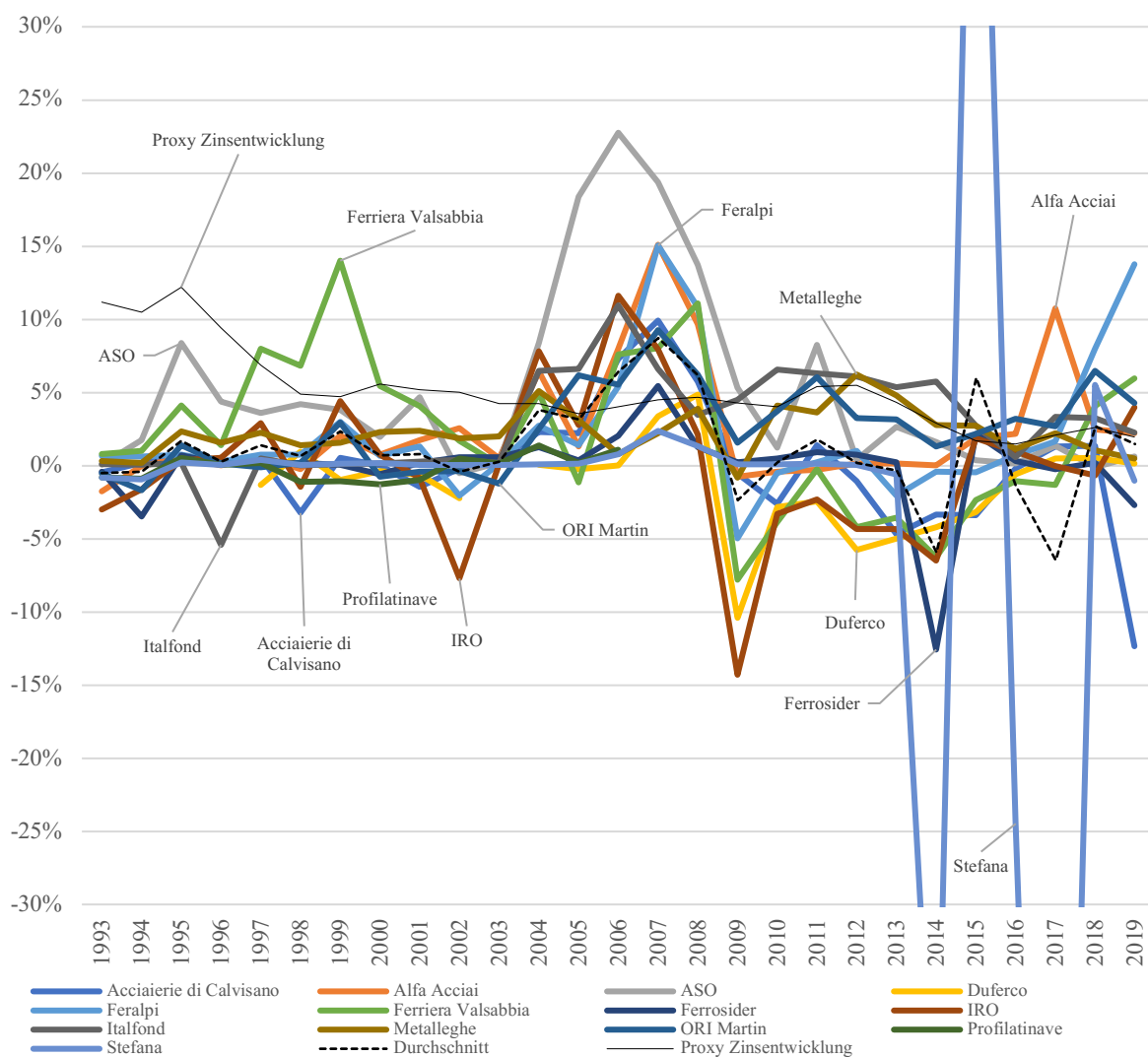


Abbildung 19: Die Gesamtkapitalrentabilität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁵¹⁹

⁵¹⁸ Vgl. hierzu bspw. Born 2001, S. 416.

⁵¹⁹ Abgebildet ist die Gesamtkapitalrentabilität in Prozent, errechnet als Quotient aus den Bilanzposten *Risultato d'esercizio* geteilt durch *Totale passivo* bzw. *Totale attivo*, für ausgewählte

Abbildung 19 zeigt die Gesamtkapitalrentabilität der Unternehmen der Untersuchungsgruppe im Zeitraum 1993 bis 2019 und deren Durchschnitt. Der Referenzzinssatz auf italienische Staatsanleihen (10 Jahre, p.a.) erlaubt die zeitgleiche Betrachtung einer allgemeinen makroökonomischen Entwicklung, auch wenn dessen teils erhebliche Abweichung von der ermittelten Gesamtkapitalrentabilität, in beide Richtungen, die Relevanz eines Vergleiches in den Hintergrund treten lässt, welcher die Gesamtkapitalrentabilität in Hinblick auf eine marktbezogene Referenz-Rendite als Instrument der Risikobewertung aus Sicht eines potentiellen Investors betrachtet.

In Hinblick auf die stark heterogenen Verläufe der Gesamtkapitalrentabilität der Unternehmen ist es schwierig, ein allgemeines Bild für die untersuchte Branche zu zeichnen. Unabhängig der unmittelbaren Aussagekraft der Referenzzinssätze für die Kapitalbeschaffung der individuellen Unternehmen zeigt die Analyse dennoch verschiedene Entwicklungen:

Zunächst sticht die konjunkturelle, aus Unternehmenssicht überaus positive, wirtschaftliche Entwicklung ab 2004 ins Auge. Die hohe Gesamtkapitalrentabilität übersteigt den Referenzzinssatz in nicht wenigen Fällen deutlich. Mit Einsetzen der Finanzkrise bricht die Gesamtkapitalrentabilität stark ein, 2009 markiert zunächst einen Tiefpunkt. Sukzessive differenziert die Gesamtkapitalrentabilität stark aus, sodass es schwerfällt, einen allgemeinen Zusammenhang auszumachen zwischen der Entwicklung eines Referenzzinssatzes, gar geldpolitischen Entscheidungen der EZB als Krisenreaktion, und der Erholung im Sinne einer wiedererlangten Wirtschaftlichkeit der Unternehmen.

Möchte man einen Zusammenhang zwischen hoher Wirtschaftlichkeit der Unternehmen und italienischer Teilnahme an der Währungsunion erkennen, so ist doch eine gewisse zeitliche Verzögerung interessant: trotz Einsetzen einer Zinsharmonisierung bereits nach der Madrid-Entscheidung 1995⁵²⁰, also einem frühen Zeitpunkt, ab dem die Währungsunion in den Erwartungen der Märkte Berücksichtigung finden konnte, schlägt sich ein (etwaiger) positiver Euro-Effekt in der Gesamtkapitalrentabilität der Unternehmen deutlich erst ab 2004 nieder.

Ab jenem Jahr zeigt die Abbildung bis zum Tiefpunkt 2009 auch eine hohe Parallelität in der Entwicklung der Unternehmen, der darauf hinweist, wie die untersuchten Unternehmen alle gleichsam von dieser bereits beschriebenen

Unternehmen von 1993 bis 2019. Die schwarz gestrichelte Kurve gibt den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel, der Unternehmenskurven an. Für die vollständige Datenreihe siehe Kapitel 6.9 bzw. Tabelle 13.

Die Datenreihe zur Zinsentwicklung, der die langfristigen Zinssätze (10-Jahre, it. Staatsanleihen, % per annum) aus Abbildung 4, siehe Kapitel 3.3.1.2, zugrunde liegen, dient lediglich als Proxy, also als Ersatzindikator bzw. Näherungswert, zur Darstellung der diachronen Entwicklung des Zinsniveaus; zum Vergleich der Entwicklung verschiedener (für die Branche unterschiedlich relevanter) Zinssätze, siehe ebd.

⁵²⁰ Siehe hierzu Kapitel 3.3.1.2 bzw. 3.3.2.4.

äußerst positiven konjunkturellen Entwicklung im anfänglichen Abschnitt der europäischen Währungsunion bis zur Finanzkrise 2009 profitiert haben.

Aus obiger Abbildung kann zudem auch eine ab 1993 einsetzende und 1995 kulminierende Erholung abgelesen werden, die man mit der Lira-Abwertung von 1992 in Verbindung bringen kann, auf die bereits hingewiesen wurde. Und schließlich verdeutlicht der Verlauf der Gesamtkapitalrentabilität auch die Auswirkungen der Krise, die untersuchte Branche in Abbildung 19 lässt sich hier ohne Weiteres in den gesamtitalienischen Verlauf einordnen, den beispielsweise Sinn als *Double-Dip-Rezession* beschreibt.⁵²¹

Die Analyse zu Eigen- und Gesamtkapital bot einen Überblick über die Zusammensetzung der bilanziellen Passivseite und die Gesamtkapitalrentabilität. Im Folgenden werden nun vor allem die Kosten und Formen der Fremdfinanzierung untersucht.

c) Zinsaufwendungen

Auf die Veränderung des italienischen Zinsniveaus im Kontrast Lira-Euro wurde bereits hingewiesen. Analysen zu verschiedenen Aspekten rund um diese Entwicklung sind vielfacher Gegenstand der einschlägigen Literatur.

Aus mikroökonomischer Sicht schlägt sich das Zinsniveau in den Finanzierungskosten nieder. Um die Entwicklung dieser Finanzierungskosten aus Unternehmens- bzw. Branchensicht in Referenz zur marktallgemeinen Entwicklung betrachten zu können, bietet sich im Sinne der Erstellung einer möglichst homogenen, durchgehenden Datenreihe die ad hoc-Errechnung eines durchschnittlichen Finanzierungzinssatzes aus Unternehmenssicht an, indem auf Grundlage der Jahresabschlüsse der GuV-Posten der Zinsaufwendungen durch die finanziellen Expositionen gegenüber Banken und sonstigen Kreditgebern geteilt wird:

$$\text{Finanzierungzinssatz}_t \text{ in } \% = \frac{\text{Zinsaufwendungen}_t}{\text{Verbindlichkeiten (Kreditinstitute; sonstige Kreditgeber)}_t} \times 100 ;$$
$$t = [1993; 2019]$$

Die zugrundeliegenden Zahlen sind Jahresabschlüssen entnommen, die alle anhand der gleichen Bilanzierungsstandards entstanden sind; der daraus resultierenden einfachen und hohen Vergleichbarkeit innerhalb der Untersuchungsgruppe und über den ganzen Untersuchungszeitraum hinweg stehen bei dieser Vorgehensweise einschränkend eine geringfügigere Differenzierung, vor

⁵²¹ Vgl. Sinn 2015, S. 149-151. Sinn präzisiert dabei: „[...] ja wenn man ganz genau schaut, sogar eine ‚Triple-Dip-Rezession‘, wenn auch der dritte Hopser ganz klein ausfiel.“, ebd., S. 150f, welche sich bei den berücksichtigten Unternehmen in Abbildung 19 vereinzelt auch beobachten lässt.

allem in Hinblick auf Finanzierungsformen und -laufzeiten, gegenüber. Analog zur bereits errechneten Kapitalproduktivität gilt auch hier einschränkend: die Aussagekraft der errechneten Prozentsätze kann im Einzelfall durch den Vergleich einer geschäftsjahrbezogenen Aufwendungskennzahl im Zähler mit den Verbindlichkeiten als Wert zum Bilanzstichtag im Nenner verzerrt werden, beispielsweise wenn sich Zinsaufwendungen auf Verbindlichkeiten beziehen, die in bedeutendem Maße kurz vor Bilanzstichtag zurückgezahlt oder aufgenommen wurden. Zudem sei auf die bewusst ausschließliche Berücksichtigung der Verbindlichkeiten und Aufwendungen hingewiesen, die folglich Zinserträge auf Einlagen und dergleichen, also Erträge und die bilanzielle Soll-Seite, ausklammert. Bisweilen können die Zinsaufwendungen im Zähler, dessen Ausgangspunkt der entsprechende GuV-Bilanzposten C) 17) darstellt, auch Kosten widerspiegeln, die nicht auf Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie sonstigen Kreditgebern zurückgehen; meist ist das in den bilanzbegleitenden Dokumenten anhand einer entsprechenden detaillierten Aufschlüsselung erkenntlich – bisweilen wurden solche Teilbeträge händisch herausgerechnet, sodass nur Teilbeträge aus C) 17) berücksichtigt wurden, deren Zusammenhang mit den verrechneten Verbindlichkeitsposten schlüssig erscheint. Dazu zählen auch die teils unter C) 17) verbuchten Wechselkursverluste sowie Schuldverschreibungs-bezogenen Zinskosten, die ebenfalls im GuV-Posten C) 17) verbucht werden; dieser wird im Zähler also abzüglich jener Wechselkursverluste, jener Schuldverschreibungszinskosten sowie abzüglich verschiedener weiterer Teilbeträge von C) 17) abgebildet, und steht im Nenner den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern gegenüber (welche in keinem Zusammenhang zu den Wechselkursverlusten stehen, sowie Schuldverschreibungen und verschiedene andere Verbindlichkeiten nicht berücksichtigen). Hierbei können in Einzelfällen in Kauf zu nehmende Unsicherheiten bezüglich der schlüssigen Berücksichtigung eines Teilbetrages von C) 17) entstehen. Für weitere methodologische Hinweise sei auf Kapitel 6.10 verwiesen. Ziel der Analyse ist zunächst die Erstellung einer Datenreihe, die verschiedene finanzierungsbezogene Aufwendungen in ein Verhältnis zu den bilanziell aufgeführten Verbindlichkeiten stellt, welche annäherungsweise die Zinskosten abbilden sollen, zu denen sich Unternehmen effektiv finanzieren können (inklusive verschiedener Bankgebühren u.ä., die nur indirekt mit von Banken gewährten Zinssätzen in Verbindung stehen).

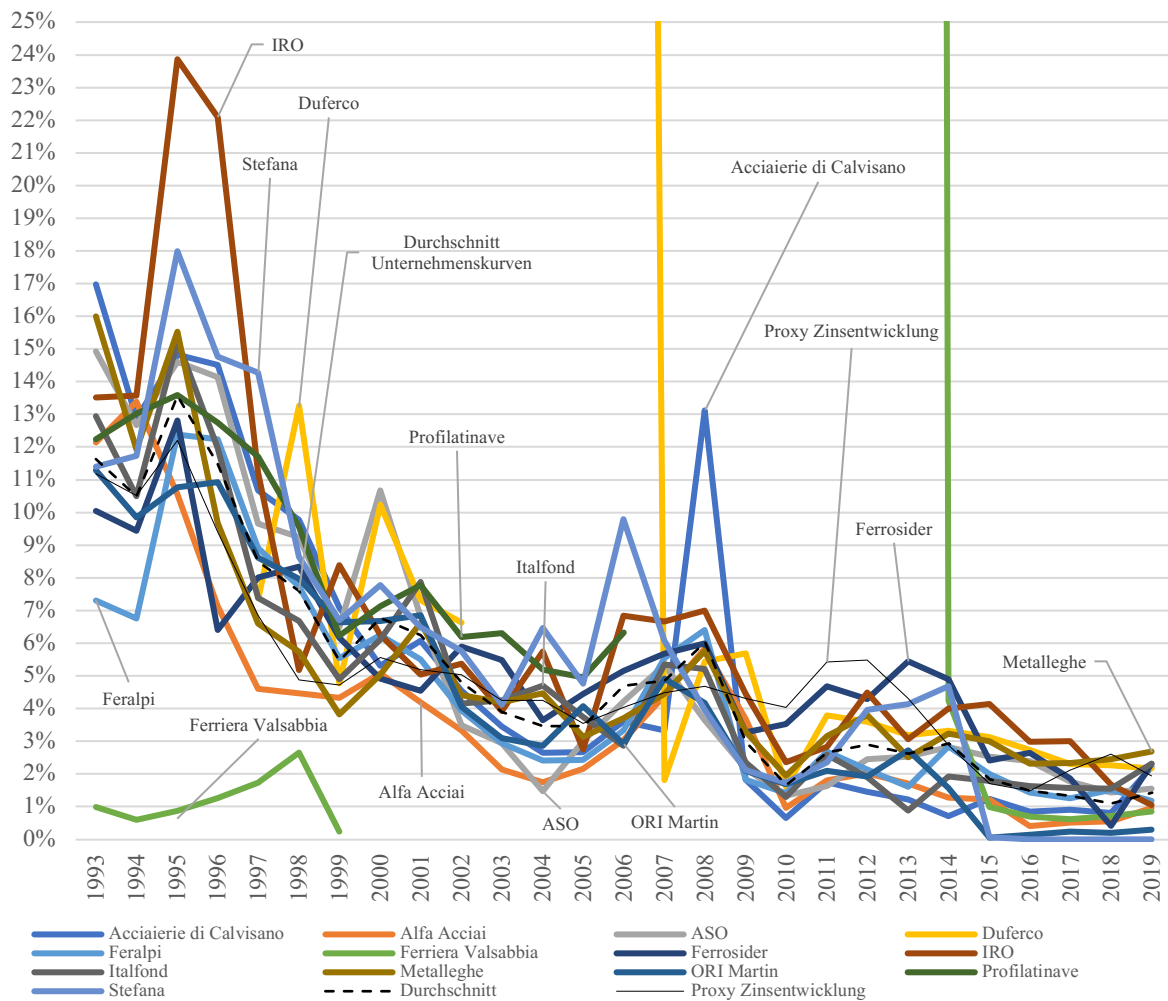


Abbildung 20: Der Finanzierungzinssatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (effektiver Finanzierungzinssatz für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie sonstigen Kreditgebern)⁵²²

⁵²² Die Abbildung zeigt einen ad hoc errechneten effektiven Finanzierungzinssatz ausgewählter Unternehmen im Zeitraum 1993 bis 2019, errechnet als Quotient aus Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten (GuV-Bilanzposten C) *Proventi e oneri finanziari*: 17) *Interessi e altri oneri finanziari – altri*, vor allem bei jüngeren Bilanzen vermehrt unter Spezifizierung dritter, nicht konzerninterner Gläubiger als *d – verso terzi* oder *d) Interessi e oneri finanziari diversi*), abzüglich der dort bis 2004 bzw. 2003 mitangegebenen Wechselkursverluste bzw. entsprechender Rücklagen, die bis dahin für vorliegende Analyse manuell herausgerechnet wurden, im Zähler – und der Summe aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie gegenüber sonstigen Kreditgebern, unabhängig der Laufzeit, (D) *Debiti – 3*) (ab 2004, mit Vergleichsspalte 2003, aufgeführt unter der Ziffer 4)) *Debiti verso banche* und D) *Debiti – 4*) (ab 2004, mit Vergleichsspalte 2003, aufgeführt unter der Ziffer 5)) *Debiti verso altri finanziatori*) im Nenner. Die Vorgehensweise klammert damit dezidiert konzerninterne Verbindlichkeiten, bspw. gegenüber verbundenen Unternehmen oder Gesellschaftern, aus. Ferner wurden Zinsaufwendungen für Schuldverschreibungen, die üblicherweise unter C) 17) aufgeführt werden, manuell herausgerechnet (sofern Schuldverschreibungen in den Verbindlichkeiten vorliegen bzw. die Detailliertheit der Angabe zur Zusammensetzung der Zinsaufwendungen in der bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* dies zulässt). Gleiches gilt für verschiedene andere unter C) 17) mit aufgeführte Aufwendungen,

Abbildung 20 zeigt den unternehmensspezifischen effektiven Finanzierungssatz im Zeitraum 1993-2019 für die Untersuchungsgruppe. Die starken Ausreißer verdeutlichen dabei lediglich, wie der GuV-Bilanzposten für die hier herangezogene ad hoc-Berechnung der Finanzierungskosten in seiner Heterogenität verschiedenste finanzierungsbezogene Aufwendungen enthalten kann bzw. individuelle unternehmerische Entwicklungen im Einzelfall den zu Rate gezogenen GuV-Bilanzposten beeinflussen; die resultierenden vereinzelt Verzerrungen des individuellen Kurvenverlaufs beeinträchtigen aber nicht die allgemeinen Trends der Branche, die die Abbildung in ihrer Gänze aufzeigt.

Als makroökonomische Referenz beinhaltet die Grafik den Zinsverlauf auf italienische Staatsanleihen (10 Jahre, % p.a.), dessen Verhältnis zu branchenspezifischen Sätzen Gegenstand des Kapitels 3.3.1.2 ist.

Die bisweilen starke Parallelität in den Kurvenverläufen der individuellen Sätze auf der einen Seite sowie der Referenzkurve auf der anderen verwundert nicht weiter. Die hier gewählte Vorgehensweise, ad hoc einen effektiven Zinssatz zu konstruieren, der für jedes Jahr verschiedene Finanzierungsaufwendungen wie Zinszahlungen, Bankgebühren und ähnliches aggregiert und durch Umfang der Verbindlichkeiten teilt, zeigt trotz der Einschränkung eines recht generalisierenden Ansatzes ohne Weiteres die unmittelbare Durchschlagskraft makroökonomischer Zinsentwicklungen auf die Kostenseite einzelner Unternehmen. Insofern ist Abbildung 20 lediglich betriebswirtschaftlicher Ausdruck des Umfeldes, in dem sich Unternehmen bewegen und finanzieren. Sie bestätigt empirisch, was ohnehin kaum in Frage zu stellen ist: das niedrige Euro-Zinsumfeld, im Gegensatz zum höheren Lira-Zinsniveau, hat ganz konkret und direkt Auswirkungen auf die betriebswirtschaftliche Erfolgsrechnung der untersuchten Unternehmen.

Auf die bereits erwähnte Zinskonvergenzphase im zeitlichen Zusammenhang mit Umsetzung der europäischen Währungsunion folgt eine Phase niedriger Eurozinsen in den 00er-Jahren, die mit der Finanzkrise und der darauffolgenden Eurokrise insofern ein Ende findet, als dass das Gros der Unternehmen

siehe Kapitel 6.10 für weitere Anmerkungen. Zur Errechnung des Durchschnitts, ermittelt als einfaches arithmetisches Mittel der Unternehmenskurven, wurden Ausreißer und manuell eingefügte 0-Werte nicht berücksichtigt, siehe Kapitel 6.10 bzw. Tabelle 14 zur vollständigen Datenreihe.

Die Datenreihe zur Zinsentwicklung, der die langfristigen Zinssätze (10-Jahre, it. Staatsanleihen, % per annum) aus Abbildung 4, siehe Kapitel 3.3.1.2, zugrunde liegen, dient lediglich als Proxy, also als Ersatzindikator bzw. Näherungswert, zur Darstellung der diachronen Entwicklung des Zinsniveaus; zum Vergleich der Entwicklung verschiedener (für die Branche unterschiedlich relevanter) Zinssätze, siehe ebd. bzw. folgende Abbildung 21.

Für die *Duferco* im Jahr 2005 sowie die *Ferriera Valsabbia* von 2001 bis 2011 können keine Prozentsätze angegeben werden, in den jeweiligen Zeiträumen liegen denn keine entsprechenden Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag vor, gleichwohl weist der GuV-Bilanzposten für das Jahr im Zähler durchaus Werte auf, siehe Tabelle 14 in Kapitel 6.10.

um das Jahr 2008 in einem erneuten Anstieg kulminiert. Sieht man den Anstieg der Referenz-Sätze als Ausdruck des in den Zins eingepreisten italienspezifischen Länderrisikos, so lässt sich die Entwicklung ab der Krise aus Sicht der Brescianer Unternehmen als standortbezogener Faktor, ja gar Standortnachteil, einordnen: Brescianer Unternehmen können oder müssen sich nun – wieder, wie zu Lira-Zeiten – zu Sätzen fremdfinanzieren, die mit ihrem länderspezifischen Standort verknüpft sind, trotz der Währungsunion; hohe Zinssätze, die einst im Zusammenhang mit dem Inflationsniveau und Abwertungsrisiken standen, sind nun hohen Zinssätzen gewichen, die reine Länderrisiken abbilden.⁵²³ Erst ab Mitte der 2010er-Jahre, als eine erneute Konvergenz des italienischen Zinsniveaus mit dem der Eurozone⁵²⁴, siehe Abbildung 4, zu beobachten ist, sinken die Finanzierungskosten, wie sie Abbildung 20 oben zeigt, erneut teils stark ab.

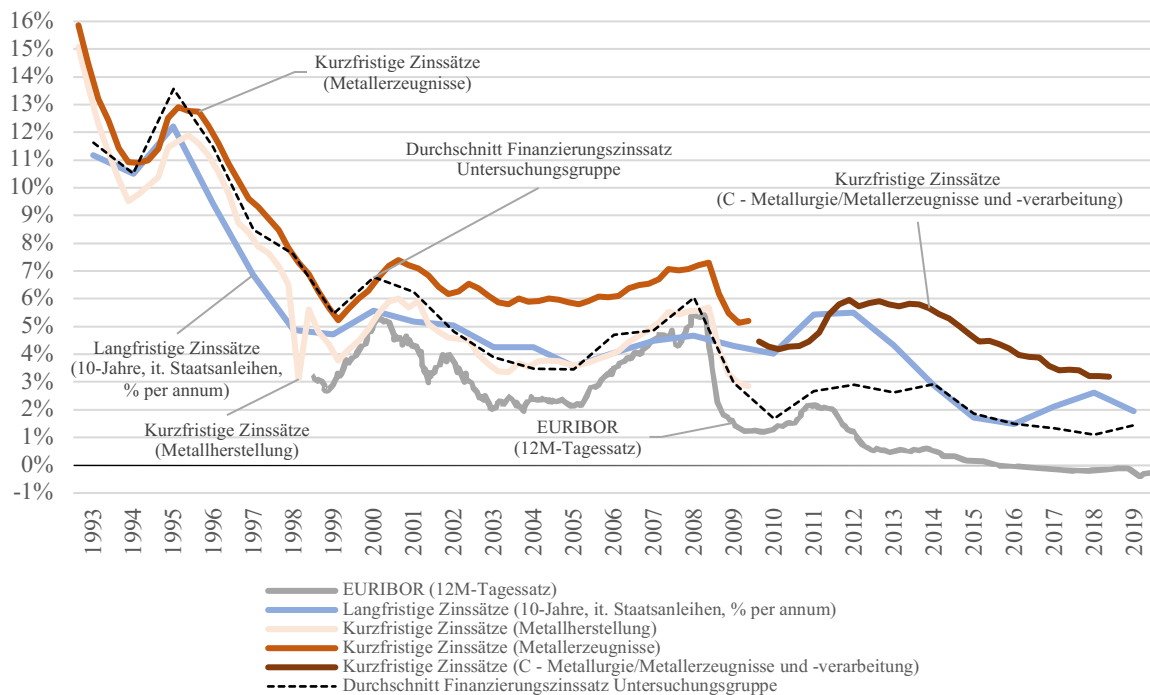


Abbildung 21: Verschiedene Zinssätze in Italien und der Durchschnitt der Finanzierungszinssätze ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁵²⁵

⁵²³ Zur Frage der Einpreisung des Länderrisikos im Zinsniveau, vgl. Kapitel 3.3.1.2 und Quellenverweise dort (v.a. Fußnote 334 und 335), bzw. vgl. v.a. Sinn 2015, S. 35 und S. 60. Vgl. Sinn 2015, S. 352-354 und Hubel 2016, S. 134 zum (vermeintlichen) Wegfall des Länderrisikos, auch Stiglitz 2018, S. 114. Vgl. Sinn 2015, S. 192 zu den auseinanderlaufenden Zinsniveaus mit der Krise.

⁵²⁴ Vgl. Kapitel 3.3.1.2 (dort v.a. Fußnote 338), bzw. vgl. Sinn 2021, S 32f.

⁵²⁵ Bei der Abbildung handelt es sich um Abbildung 5, siehe Kapitel 3.3.1.2, welche nun den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel, der für Abbildung 20 berechneten effektiven Finanzierungssätze der Unternehmen der Untersuchungsgruppe enthält. Zur Errechnung des Durchschnitts wurden Ausreißer und manuell eingefügte 0-Werte nicht berücksichtigt, siehe Kapitel 6.10 bzw. Tabelle 14 zur vollständigen Datenreihe.

Ein Vergleich des Durchschnitts der Unternehmenskurven aus Abbildung 20 mit all den Zinssätzen aus Abbildung 5 in Kapitel 3.3.1.2 festigt die grundsätzlichen Aussagen zum diachronen Verlauf und den allgemeinen Trends. Vergleicht man die Durchschnittskurve mit den abgebildeten Referenzkurven, um etwaige Risikoaufschläge oder günstige Finanzierungsbedingungen aus Sicht der Brescianer Stahlindustrie erkennen zu wollen, differenziert sich das Bild jedoch etwas aus. Zudem berücksichtigt die Abbildung in ihrer Aggregiertheit zunächst freilich nicht Aspekte wie Finanzierungsformen und -laufzeiten der zugrundeliegenden Verbindlichkeiten und Aufwendungen seitens der Unternehmen. Offenkundig verbessert sich die Situation aus Branchensicht im Vergleich zu den verfügbaren italienischen Referenzsätzen zum rechten Teil des Untersuchungszeitraumes hin etwas, was im Zweifel zumindest als Zeichen der Solidität der, bzw. als Vertrauen in die, Brescianer Stahlindustrie gelesen werden kann.

d) Finanzierungsformen und Kapital(markt)zugänge

In 4.1.2.2 a) und 4.1.2.2. b) stand die Entwicklung des Eigenkapitals als Finanzierungsform im Fokus. Aspekte des Fremdkapitals, vor allem Finanzierungsformen und Kapital(markt)zugänge sind Gegenstand folgender Analyse. Auf die Besonderheiten der Eigentümerstrukturen, die sich häufig durch den engen Bezug zu Privatpersonen (Individuen wie auch Unternehmerfamilien) auszeichnen, wurde bereits mehrfach hingewiesen, sodass sich eine Untersuchung der Brescianer Stahlindustrie in Hinblick auf Kapitalmarktzugänge ohne Weiteres auf Fremdkapital konzentrieren kann – Börsennotierungen spielen für die Brescianer Stahlindustrie keine tragende Rolle.

Dennoch sei nochmals explizit auf die Besonderheiten des italienischen Kapitalmarkts allgemein verwiesen, wie sie beispielsweise Porter Anfang der 1990er-Jahre beschreibt, um erneut den länderspezifischen Kontext aufzuzeigen und in einigen zentralen Merkmalen zu umreißen, aus dem die heutigen Brescianer Stahlunternehmen hervorgegangen sind:

„In Italien sind die Kapitalmärkte weniger bedeutend und viele international erfolgreiche Unternehmen im Privatbesitz.“⁵²⁶ Und: „So hat beispielsweise die sehr restriktive italienische Regelung der lokalen Finanzmärkte zur Unfähigkeit italienischer Finanzeinrichtungen beigetragen, international konkurrieren zu können.“⁵²⁷

Außerdem:

⁵²⁶ Porter 1991, S. 136.

⁵²⁷ Ebd., S. 152.

*„Hohe Staatsdefizite haben einen großen Teil der Ersparnisse abgezogen und den Realzins auf lange Zeit in die Höhe getrieben, vor allem für kleinere Unternehmen. Bei steuerfreien Zinsen auf Staatsanleihen und Schatzwechseln von ständig über 14 Prozent bestand für italienische Investoren wenig Anreiz, ihr Kapital aufs Spiel zu setzen. [...] Ein öffentlicher Aktienmarkt existierte bis vor kurzem fast nicht, eine Folge der Regulierung und des Fehlens von Pensionsfonds oder einer Konzentration anderer institutioneller Anleger. [...] Die italienischen Familienbetriebe zeigten sich in den meisten Fällen nicht bereit, an die Börse zu gehen; sie hatten Angst vor dem Markt und wollten die Kontrolle behalten, obwohl sich in den 80er Jahren ein Sinneswandel bemerkbar machte. [...] Den Geschäftsbanken ist das Halten von Aktien und Ausleihen langfristiger Kredite kraft Gesetz untersagt. [...] Die meisten Firmen haben den Einstieg und das Wachstum aus privaten Ersparnissen, Gewinnen und kurzfristigen Krediten finanziert.“*⁵²⁸

Auch Pedrocco verweist in seiner Studie explizit auf Finanzierungsprobleme der Branche, die dieses Bild ein Stück weit stützen.⁵²⁹

In der Literatur wird auf die fördernde Wirkung der Währungsunion auf das Entstehen eines einheitlichen Kapitalmarktes hingewiesen.⁵³⁰ Insofern kann die Entwicklung der Brescianer Branche in Hinblick auf Zugänge zu internationalen Kapitalmärkten bzw. Finanzierungsquellen oder Banken untersucht werden. Diese Betrachtung kann freilich auch in Mundells Modell des optimalen Währungsraumes eingebettet werden: Faktormobilität spielt dort eine zentrale Rolle, insofern kann eine engere Verzahnung mit Finanzierungsquellen in anderen Ländern oder Währungen, die auch mit der Währungsunion in Verbindung gebracht werden kann, auf eine Eingliederung der untersuchten Branche in

⁵²⁸ Ebd., S. 457f.

⁵²⁹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 125, mit Verweis auf einen Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi*, vgl. Fantinelli 1979, S. 9 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken), Fußnote 161 in Kapitel 3.2.2 nimmt darauf ebenfalls Bezug; vgl. auch Pedrocco 2000, S. 275, unter Bezugnahme auf einen Gastbeitrag Lucchinis in der Lokalzeitung *Bresciaoggi*, vgl. Lucchini 1989, S. 15 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken).

⁵³⁰ Vgl. bspw. Eichengreen 2008, S. 224: „The other visible effect of the euro was to stimulate the growth of European securities market. [...] Larger markets thus tend to offer greater liquidity and lower transaction costs. [...] It became easier for companies that did not possess an investment-grade credit rating to issue bonds.“ Eichengreen leitet dann ab, vgl. ebd.: „It meant that European companies enjoyed a lower cost of capital. They could borrow more cheaply for investment, and they were no longer beholden exclusively to their banks.“ Wie im Folgenden noch zu zeigen sein wird, spielen Wertpapiermärkte für die Finanzierung der Brescianer Stahlindustrie keine zentrale Rolle; zur Frage der Finanzierungskosten sei auf den Abschnitt c) in diesem Kapitel verwiesen. Die dort empirisch aufgezeigte Reduktion der Zinskosten mit Euroeinführung ist aber vermutlich eher auf die Harmonisierung der europäischen Zinsniveaus zurückzuführen, deren Ursachen wohl stärker in der Risikobewertung der Märkte zu finden ist als in sinkende Transaktionskosten.

einen Kontext erhöhter Faktormobilität hindeuten.⁵³¹ Und auch auf den Wegfall der Wechselkursrisiken (bzw. den Wegfall der Notwendigkeit einer nicht unproblematischen Absicherung des langfristigen Wechselkursrisikos) wurde in der Arbeit bereits hingewiesen.

Für die Untersuchung ist zunächst ein Blick auf die Frage der Relevanz verschiedener Kategorien von Fremdkapital geboten, können Unternehmen dieses doch aus verschiedenen Quellen beziehen, wobei deren Umfang im diachronen Verlauf Aufschluss auf das Währungsumfeld geben kann, innerhalb dessen sich ein Unternehmen bewegt und unternehmerische Entscheidungen getroffen werden. Zur Analyse der zeitlichen Entwicklung verschiedener Formen der Fremdkapitalfinanzierung soll für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe zunächst das Gewicht verschiedener Verbindlichkeiten im Verhältnis zur Bilanzsumme untersucht werden, indem für verschiedene Passiva-Bilanzposten eine Zeitreihe in Form des prozentualen Anteils an der jeweiligen Bilanzsumme gebildet wird:

$$\text{Anteil Finanzierungsform}_t \text{ in } \% = \frac{\text{Verbindlichkeiten}_t}{\text{Bilanzsumme}_t} \times 100; t = [1993; 2019]$$

Dabei sollen die zu untersuchenden Verbindlichkeiten zum Zwecke der Analyse in drei relevante Gruppen eingeteilt werden: Schuldverschreibungen, konzerninterne Verbindlichkeiten inkl. gegenüber Gesellschaftern (was neben Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen u.a. auch konzerninterne Darlehen umfasst) sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (welche in Hinblick auf ihre Verzinsung bereits Gegenstand vorherigen Analysepunktes waren) und gegenüber sonstigen Kreditgebern.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen gegenüber dritten Lieferanten werden nicht berücksichtigt, es handelt sich freilich um keine unmittelbare Form der Fremdkapitalfinanzierung, auch wenn Pedrocco in seiner Brescianer Branchenstudie aus dem Jahr 2000 für die *Lucchini* auf eine interessante Praxis hinweist, deren spätere Relevanz jedoch mit den verfügbaren Quellen nicht quantifiziert werden kann: absichtlich herbeigeführte Zahlungsverzögerungen gegenüber Lieferanten schaffen Liquidität, die andernfalls zu hohen Zinskosten bei Kreditinstituten aufgenommen werden müsste.⁵³² Ähnlich verhält es sich bisweilen mit zusätzlichen Finanzmitteln, die aus Löhnen stammen,

⁵³¹ Zu Mundells Modell siehe Kapitel 3.3.2.4.

Auch Porter erkennt die Bedeutung der internationalen Mobilität der Faktoren, wenn auch nicht im Kontext der Währungsintegration, vgl. Porter 1991, S. 100.

⁵³² Vgl. Pedrocco 2000, S. 265, u.a. mit Verweis auf einen Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi*, vgl. Muchetti 1984a, S. 14 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken), auch wenn diese von Pedrocco beschriebene Praxis nicht direkt aus dieser Quelle hervorgeht.

die seitens der Arbeiterschaft im Unternehmen belassen wurden⁵³³, wobei es keine Anzeichen dafür gibt, dass diese Praxis – abgesehen vom gesetzlich vorgesehenen *trattamento di fine rapporto* – noch relevant ist (ganz zu schweigen von der Frage einer Quantifizierung der Tragweite dieser Finanzierungsform zu Lira-Zeiten).

⁵³³ Vgl. Pedrocco 2000, S. 85, mit Verweis auf ein Interview-Zitat in Cucchini 1985, S. 203.

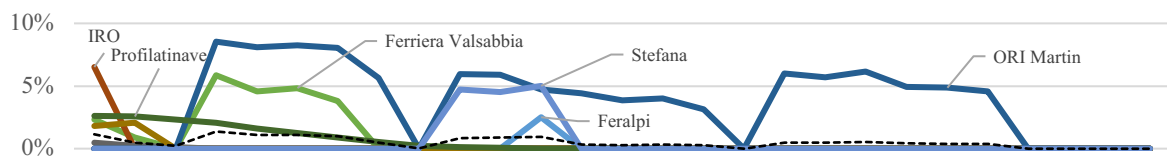


Abbildung 22.1: %-Anteil Schuldverschreibungen

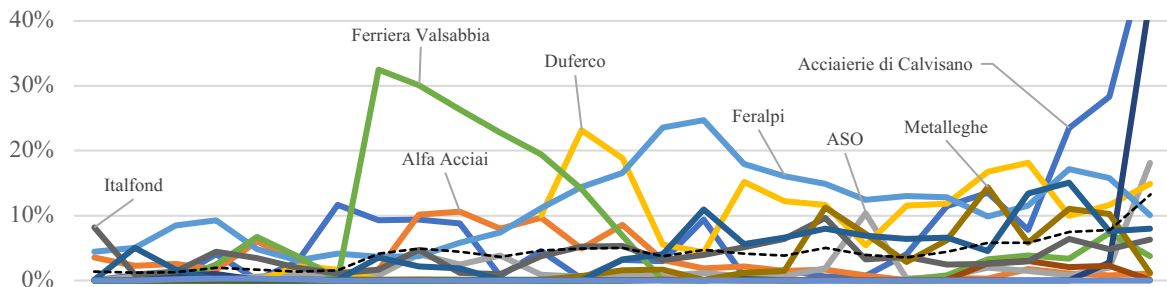


Abbildung 22.2: %-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten (inkl. gegenüber Gesellschaftern)

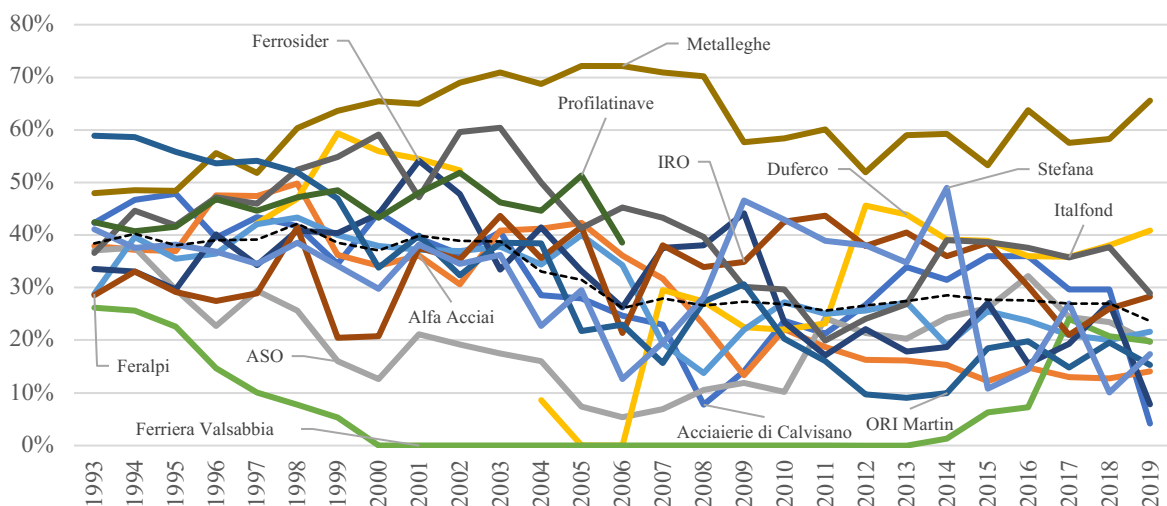


Abbildung 22.3: %-Anteil Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie gegenüber sonstigen Kreditgebern

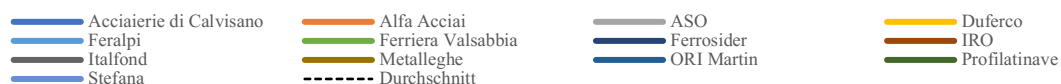


Abbildung 22: Finanzierungsformen – Der prozentuale Anteil verschiedener Verbindlichkeiten an der Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁵³⁴

⁵³⁴ Die Abbildung zeigt für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe von 1993 bis 2019 die prozentualen Anteile an der Bilanzsumme folgender Bilanzposten bzw. Aggregate, unabhängig der Fälligkeit und nicht mit etwaigen Forderungen verrechnet, die ggf. in den Aktiva gegenüber der gleichen Debitoren- bzw. Kreditoren-Kategorie ausgewiesen sind:

- 22.1: Schuldverschreibungen und konvertierbare Schuldverschreibungen (D) 1) – *Debiti per obbligazioni* und D) 2) – *Debiti per obbligazioni convertibili*)

Abbildung 22 zeigt offenkundig keine Brüche oder überdeutlichen Einschnitte, die in zeitlichem Zusammenhang mit der Währungsumstellung oder den aufgezeigten währungsverbundenen Ereignissen stehen. Sie gibt eher Auskunft über die individuelle, unternehmensspezifische Fremdkapitalstruktur als über branchenallgemeine Trends im Untersuchungszeitraum, mit wenigen Ausnahmen:

Die sowieso schon geringe Relevanz von Schuldverschreibungen (Abbildung 22.1) sinkt im Untersuchungszeitraum, sodass sie als Finanzierungsform eine Ausnahmerolle spielen. Dies gilt jedoch explizit nur für die Bilanzierung der untersuchten Gesellschaften (mit den im Raum Brescia wertschöpfenden Werksanlagen); diese wurden bisweilen umstrukturiert bzw. in Holdings überführt, welche wiederum den Unternehmenskonzern als Ganzes durch Ausgabe von Schuldverschreibungen finanzieren können, die sich dann in der Weitergabe der Mittel an die untersuchte Tochtergesellschaft beispielsweise in Form konzerninterner Darlehen (siehe Abbildung 22.3) oder Investitionen widerspiegeln können.⁵³⁵ Die eingangs erwähnte Irrelevanz von Wertpapiermärkten für die Branche bezüglich Börsennotierungen von Unternehmensanteilen kann an dieser Stelle, bei einer Betrachtung der die Wertschöpfung bilanzierenden Gesellschaften, also weitestgehend auf Fremdkapital ausgeweitet werden. Insofern ist auch eine Untersuchung an dieser Stelle in Hinblick auf Eichengreens Beobachtung zum vereinfachten Zugang zu Euro-Kapitalmärkten hinfällig.⁵³⁶

Abbildung 22.2 zeigt, wie konzerninterne Verbindlichkeiten im Untersuchungszeitraum leicht ansteigen. Sie können auf Lieferungen und Leistungen, aber auch auf Darlehen zurückzuführen sein. Diese Unterscheidung ist jedoch

-
- 22.2: Verschiedene konzerninterne Verbindlichkeiten, inklusive Finanzierungen durch Gesellschafter (D) 3) – *Debiti verso soci per finanziamenti* (erst ab Jahresabschluss 2004 separat angegeben); D) 9) – *Debiti verso imprese controllate* (bis Jahresabschluss 2003: D) 8)); D) 10) – *Debiti verso imprese collegate* (bis 2003: D) 9)); D) 11) – *Debiti verso imprese controllanti* (bis Jahresabschluss 2003: D) 10)); D) 11 bis) *Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti* (erst ab Jahresabschluss 2004 separat angegeben))
 - 22.3: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie gegenüber sonstigen Kreditgebern (D) 4) – *Debiti verso banche* (bis Jahresabschluss 2003: D) 3) sowie D) 5) – *Debiti verso altri finanziatori* (bis Jahresabschluss 2003: D) 4))

Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.11 bzw. Tabelle 15. Die schwarz gestrichelten Kurven bilden den jeweiligen Durchschnitt ab, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel der Unternehmenskurven.

⁵³⁵ Vorliegende Untersuchung abstrahiert einschränkend von dieser Möglichkeit ob des Fehlens einheitlicher Kriterien, die die durchgehende Identifikation einer expliziten Verwendung etwaiger durch die Holding in Form von Schuldverschreibungen aufgebrachter Finanzmittel für das untersuchte, im Raum Brescia wertschöpfende Stahlunternehmen, ermöglichen; obgleich die Holding auch im Raum Brescia ansässig sowie operativ-administrativ mit der untersuchten Gesellschaft deckungsgleich sein kann.

⁵³⁶ Vgl. Eichengreen 2008, S. 224, dort heißt es u.a.: „Hence there were immediate gains from moving from ten and more segmented national markets [...] to a single bond market, continental in scope, on which euro-denominated securities were traded. [...] It became easier for companies that did not possess an investment-grade credit rating to issue bonds.“

dann unerheblich, wenn Unternehmen in beiden Fällen dadurch konzernintern Liquidität zur Verfügung gestellt wird, sowohl indirekt über Lieferungen und Leistungen, die noch nicht gezahlt wurden, als auch direkt über eine Überweisung im Rahmen eines Darlehens. Der Unterschied liegt allenfalls in Frist und Verzinsung.⁵³⁷

In Abbildung 22.3 wird deutlich, wie der Anteil von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie gegenüber sonstigen Kreditgebern im Untersuchungszeitraum tendenziell etwas zurückgeht. Für das Gros der Unternehmen spielen sie aber fortwährend eine zentrale Rolle. Gleichzeitig lässt sich aus dem Rückgang ein gewisser Widerspruch zum Niedrigzinsumfeld herauslesen, das offenkundig Fremdkapitalfinanzierungen vergünstigt hat.⁵³⁸ In einem Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie gegenüber sonstigen Kreditgebern spiegelt sich das Niedrigzins-Umfeld jedenfalls nicht wider. Erklärt werden kann der Rückgang mit der geringeren Notwendigkeit zur Fremdkapitalfinanzierung in Hinblick auf den Aufbau von Eigenkapitalpolstern, wie er bereits aufgezeigt wurde.

Eingangs wurde auf die Untersuchung der Branche in Hinblick auf Zugänge zu internationalen Kapitalmärkten bzw. Finanzierungsquellen oder Banken hingewiesen. Die Irrelevanz von Schuldverschreibungen für das Gros der untersuchten Unternehmen – etwaige gruppeninterne Darlehen über sich an Kapitalmärkten finanzierende verbundene Unternehmen nicht berücksichtigend – wurde dargelegt. Gleiches gilt, in Hinblick auf die Eigentümerstruktur, weitestgehend für die Eigenkapitalaufbringung durch Börsennotierungen.

Für die Beziehungen zu Banken lässt sich eine etwaige Internationalisierung auf Grundlage der verfügbaren Quelldokumente nur schwer quantifizieren. In ihrer Gesamtheit bleiben die Volumina an Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie sonstigen Kreditgebern zentral, siehe Abbildung 22.3. In Hinblick auf ihre Zusammensetzung geben die untersuchten bilanzbegleitenden Dokumente⁵³⁹ keine Hinweise auf eine substanzielle Verschiebung hin zu nicht-italienischen Banken bzw. den italienischen Niederlassungen ausländischer Kreditinstitute. Freilich mag sich der Kapitalbezug der Hausbanken der Unternehmen mit der Währungsunion verbreitert haben; dies ist aber bei einer Betrachtung der Brescianer Stahlindustrie insofern unerheblich, als dass sich in den zurückgehenden, obgleich zentral bleibenden, Volumina der entsprechenden Verbindlichkeiten (siehe Abbildung 22.3) keine steigende Relevanz (prozentual gemessen) in der Fremdkapitalbeschaffung durch eben jene Banken beobachten lässt. Zudem

⁵³⁷ Vorliegende Arbeit konzentriert sich in Hinblick auf Zinskosten auf Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie sonstigen Kreditgebern, siehe Abschnitt 4.1.2.2 c).

⁵³⁸ Siehe hierzu Abschnitt 4.1.2.2 c).

⁵³⁹ Für eine vollständige Übersicht über das untersuchte Quellenmaterial siehe Kapitel 6.23/Tabelle 29 bzw. Kapitel 7.3 Archivquellen und 7.4 Online-Archivquellen.

wurde in Abschnitt 4.1.2.2 c) ja bereits aufgezeigt, wie sich das Euro-Zinsniveau unmittelbar in den Finanzierungskosten der untersuchten Unternehmen niederschlägt – niedrige Zinsen können da freilich in der makroökonomischen Theorie mit einem Mehr an verfügbaren Finanzmitteln in Verbindung gebracht werden, auf welches die entsprechenden Kreditinstitute im Rahmen der Währungsunion Zugriff haben.

e) Finanzierungslaufzeiten

Die Besonderheiten der Finanzierungslaufzeiten, welche bei zu Inflation tendierenden Währungen üblicherweise kürzer ausfällt, ist breiter Konsens in der Literatur: in der makroökonomischen Perspektive beeinflusst dies die zeitlich unmittelbare Effektivität der Geldpolitik – Leitzinsvariationen schlagen sich bei kurzen Finanzierungslaufzeiten schneller im Finanzwesen und letztlich in der Realwirtschaft nieder –, aber auch aus betriebswirtschaftlicher Sicht ist die Frage der Finanzierungslaufzeiten selbstredend überaus zentral.⁵⁴⁰

Die Relevanz der Finanzierungslaufzeiten für den italienischen Fall wird auch in der bereits angeführten Literatur, noch im Lira-Umfeld, deutlich: Porter weist für Italien 1991 auf die Besonderheiten des italienischen Kapitalmarkts sowie die kurzfristigen Finanzierungsfälligkeiten hin.⁵⁴¹ Pedrocco führt den Mangel an passenden, längerfristigen Finanzierungsformen explizit für die Brescianer Stahlindustrie an.⁵⁴² Und auch das spätere EZB-Direktoriumsmitglied Bini Smaghi verweist in seinem Übersichtsband von 1998 bzw. 2001 – offenkundig etwas pauschaler – auf die üblicherweise kurzen Fälligkeitsfristen der Finanzierungen italienischer Unternehmen.⁵⁴³

Die für vorliegende Arbeit untersuchten Bilanzen zeigen im Zusammenhang mit den angewandten Bilanzierungsstandards die Laufzeiten der Finanzierungen dergestalt auf, als dass die Passiva im Fremdkapital nach Fälligkeit innerhalb des folgenden Geschäftsjahres sowie über das folgende Geschäftsjahr hinaus angegeben werden. Hinweise auf etwaige Veränderungen der Laufzeiten – mit dem im Vergleich zur Lira niedrigeren bzw. stabileren Euro-Zins- und Inflationsniveau ist ein Trend hin zu Verlängerungen der Laufzeiten zu erwarten – können sich also für die untersuchten Unternehmen in dieser Aufschlüsselung

⁵⁴⁰ Beispielsweise verweist Bini Smaghi in einem an die Allgemeinheit gerichteten Euro-Einführungsband explizit auf jene Durchschlagsgeschwindigkeit italienischer Geldpolitik in der Forschung, vgl. Bini Smaghi 2001, S. 42.

⁵⁴¹ Vgl. Porter 1991, S. 457f, siehe auch die unter 4.1.2.2 d) aufgeführte Textpassage aus Porter 1991, S. 458: „Die meisten Firmen haben den Einstieg und das Wachstum aus privaten Ersparnissen, Gewinnen und kurzfristigen Krediten finanziert.“

⁵⁴² Vgl. Pedrocco 2000, S. 125, mit Verweis auf einen Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi*, vgl. Fantinelli 1979, S. 9 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotherken), Fußnote 161 in Kapitel 3.2.2 nimmt darauf ebenfalls Bezug.

⁵⁴³ Vgl. Bini Smaghi 2001, S. 42.

niederschlagen.⁵⁴⁴ Zwar lässt diese grobe Einteilung nach Fälligkeit <12 Monate sowie >12 Monate nach Bilanzstichtag keine Differenzierung der Laufzeiten jenseits der zwölf Monate nach Bilanzstichtag zu. Verschiebungen jenseits der zwölf Monate werden also nicht abgebildet, die Aussagekraft dementsprechend einschränkend, auch wenn einige Bilanzen in den bilanzbegleitenden Kommentierungen genauere Angaben zur Laufzeit machen. Die Unterteilung nach Fälligkeiten </> 12 Monaten liegt jedoch für alle untersuchten Unternehmen im vollständigen Untersuchungszeitraum vor, sodass diese Art der Analyse eine durchgehende Zahlenreihe mit hoher Vergleichbarkeit erlaubt, diachron wie zwischen den Unternehmen.

⁵⁴⁴ Unter der Annahme, dass die fälligen Verbindlichkeiten nicht – oder wenn, dann nur im Einzelfall – vorzeitig zurückgezahlt werden.

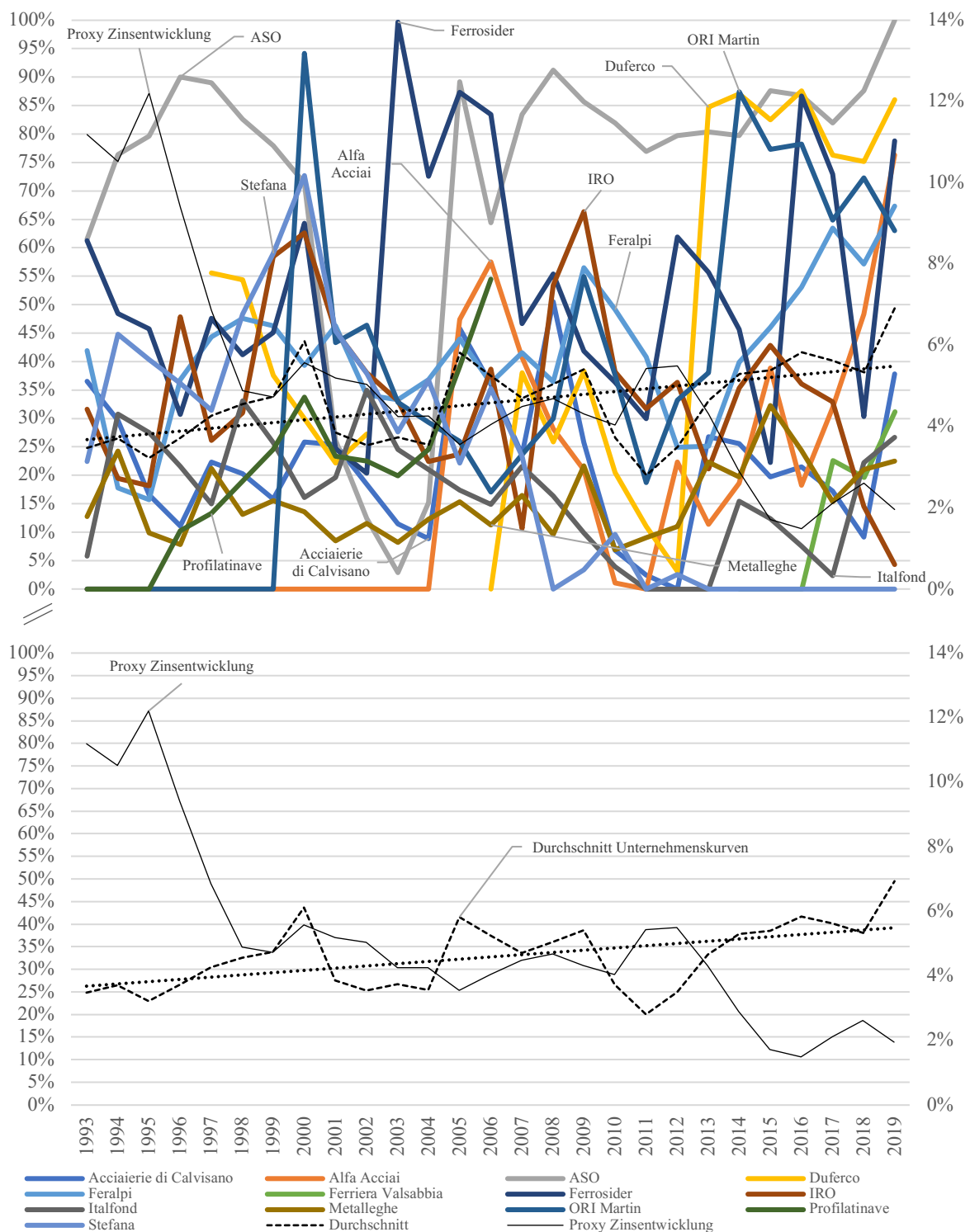


Abbildung 23: Finanzierungslaufzeiten von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil der Fälligkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewählter Unternehmen >12 Monate nach Bilanzstichtag)⁵⁴⁵

⁵⁴⁵ Abgebildet ist der prozentuale Anteil an Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, deren Laufzeit über das folgende Geschäftsjahr hinaus geht, gemessen an der Gesamtheit der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Die obere und untere Grafik innerhalb der Abbildung sind identisch, mit dem Unterschied, dass die untere Grafik zur Erhöhung der Lesbarkeit

Abbildung 23 zeigt für die untersuchten Unternehmen den prozentualen Anteil der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, deren Fälligkeit zum jeweiligen Bilanzstichtag über das folgende Geschäftsjahr hinaus geht. Es zeigt sich zunächst ein etwas diffuses Bild. Die Heterogenität zwischen den verschiedenen Unternehmenskurven löst sich jedoch in Betrachtung des Durchschnitts auf, der zur Erhöhung der Lesbarkeit gemeinsam mit der entsprechenden Regressionslinie und der Zinskurve erneut im unteren Teil der Grafik abgebildet ist. Die lineare Regressionslinie spiegelt eine langfristige Trendentwicklung im Untersuchungszeitraum wider; die Kurve der Zinsentwicklung erlaubt einen Vergleich des prozentualen Anteils der Unternehmens- und Durchschnittskurve mit einer makroökonomischen Referenz.

Die Entwicklung der linearen Regressionslinie widerspricht zunächst nicht der Erwartung eines Anstiegs der Finanzierungslaufzeiten im Untersuchungszeitraum, im Gegenteil. Gleichwohl zeigt die Durchschnittskurve starke Schwankungen, die in einem makroökonomischen Zusammenhang zu stehen scheinen, sofern man ihre Entwicklung denn in Hinblick auf den in der Abbildung abgetragenen Verlauf des Zinsniveaus betrachtet. Tatsächlich liest sich der diachrone Zinsverlauf bisweilen spiegelbildlich zur Entwicklung der Finanzierungslaufzeiten, Trendwenden fallen zeitlich teils zusammen. Ein sinkendes Zinsniveau deutet auf eine Verlängerung der Laufzeiten hin und vice versa.

Der Grad der Korrelation zwischen Zinsverlauf und den abgebildeten Anteilen der Finanzierungslaufzeiten variiert dabei um die verschiedenen Wegmarken der Währungsumstellung, auf die in der Arbeit bereits hingewiesen wurden (wie die Madrid-Entscheidung zur Einführung 1995, die Einführung des Euros als Buchgeld 1998, die Bargeldumstellung 2002⁵⁴⁶), sodass Abbildung 23 für die untersuchten Unternehmen gebündelt keine weiteren Rückschlüsse bezüglich

nicht die individuellen Unternehmenskurven enthält; zudem sei auf die unterschiedliche vertikale Achsenstreckung hingewiesen.

Werte von 0 % können in dieser Darstellung auf zweierlei Fälle zurückzuführen sein: entweder sind die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten vollständig innerhalb des folgenden Geschäftsjahres fällig, oder aber es bestehen gar keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (in solchen Fällen wurde der Datenwert 0 % manuell eingefügt). In ersterem Fall entspricht der Prozentsatz an Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die innerhalb des folgenden Geschäftsjahres fällig sind, der Differenz zu 100 %. Die schwarz gestrichelte Kurve gibt den Durchschnitt aller Unternehmenskurven an, ermittelt als einfaches arithmetisches Mittel, die schwarz gepunktete Linie wurde als lineare Regressionslinie auf Grundlage der Durchschnittskurve errechnet. Für die vollständige Datenreihe siehe Kapitel 6.12 bzw. Tabelle 16. Die Werte der Unternehmens- und Durchschnittskurve sind auf der linken vertikalen Achse eingetragen, die rechte vertikale Achse bezieht sich auf die Datenreihe zur Zinsentwicklung, der die langfristigen Zinssätze (10-Jahre, it. Staatsanleihen, % per annum) aus Abbildung 4, siehe Kapitel 3.3.1.2, zugrunde liegen. Der Zinssatz dient lediglich als Proxy, also als Ersatzindikator bzw. Näherungswert, zur Darstellung der diachronen Entwicklung des Zinsniveaus; zum Vergleich der Entwicklung verschiedener (für die Branche unterschiedlich relevanter) Zinssätze, siehe ebd.

⁵⁴⁶ Siehe hierzu Kapitel 3.3.2.4.

Veränderung der Laufzeiten, gemessen an der Fälligkeit unter und über zwölf Monaten, und der Währungsumstellung zulässt, die über den bereits konstatierten langfristigen Trend der Regressionslinie hinausgehen. Eine deutlich ablesbare Entwicklung ist jedoch das Einsetzen der Finanzkrise (nach 2009 zeigt die Durchschnittskurve einen eindeutigen Negativtrend: der Anteil kurzfristig fälliger Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erhöht sich stark); das besonders niedrige Euro-Zinsniveau, das in Italien vor allem in der Mitte der 2010-Jahre durchschlägt, geht dann aber auch mit einem erneuten Anstiegstrend des Anteils der Finanzierungslaufzeiten jenseits des folgenden Geschäftsjahres einher.

Im Einzelfall mag die Zusammensetzung der Verbindlichkeiten, die den Zahlen in Abbildung 23 zugrunde liegen, stark schwanken, vor allem eben in Hinblick auf die unterschiedlichen Laufzeiten jenseits der Fälligkeit von zwölf Monaten nach Bilanzstichtag, die hier nicht abgebildet werden können. Auch mögen die unternehmerischen Entscheidungen bezüglich Volumina und Laufzeit verschiedener Verbindlichkeiten unterschiedlichsten Entscheidungsfaktoren unterliegen, nicht zuletzt auch seitens der Kreditgeber. Schlüssig erscheint jedenfalls, dass die oben abgebildete Korrelation mit dem Umstand zu erklären ist, dass Entscheidungen zum Eingehen neuer Finanzierungen bzw. zur Refinanzierung oder Erneuerung laufender Verbindlichkeiten zuvorderst durch das Zinsniveau bestimmt werden: niedrigere Zinsen steigern ja offenkundig die Attraktivität einer (längerfristigen) Fremdfinanzierung.

4.1.2.3 Aktivseite der Bilanz

Mit Blick auf die bilanzielle Aktivseite fasst folgender Teil der Analyse das Investitionsniveau in Anlagevermögen sowie die Anlagendeckung ins Auge. Dieser Abschnitt der Untersuchung grenzt sich insofern von Kapitel 4.3.1 ab, als dass dort mit Blick auf die Zulieferer von Produktionsmitteln vor allem die Entwicklung der bilanziellen Kostenseite betrachtet wird. Der nun folgende Teil der Untersuchung berücksichtigt hingegen den Erwerb von Kapitalgütern, zuvorderst aus quantitativer Sicht sowie in Hinblick auf die makroökonomische Rahmenentwicklung.

a) Nettoinvestitionen

Das Bestehen eines engen Zusammenhangs zwischen dem Zinsniveau, zu dem Unternehmen Zugang zu Fremdkapital bekommen, und den Investitionstätigkeiten, die aus den aufgewendeten Mitteln resultieren, ist in der Literatur weitestgehend Grundkonsens. Es ist zu erwarten, dass ein aus italienischer Sicht grundsätzlich niedrigeres Euro-Zinsniveau Investitionsimpulse in der untersuchten Branche ausgelöst hat.

Die Investitionen in Anlagevermögen zu Produktionszwecken können den entsprechenden Bilanzposten der Aktiva entnommen werden. Folgende Untersuchung umfasst sowohl Sachanlagen als auch immaterielle Vermögensgegenstände, wobei in Hinblick auf die Kapitalintensität der Branche, verstanden als Notwendigkeit umfassender physischer Kapitalgüter, zweifelsohne die Sachanlagen die Analyse dominieren; immaterielle Vermögensgegenstände spielen bei einer bilanzgestützten Analyse eines Stahlunternehmens zwangsläufig eine untergeordnete Rolle. Finanzanlagen und Beteiligungen werden im Folgenden nicht berücksichtigt, damit soll eine Konzentration auf die Wertschöpfung durch die Haupttätigkeit der Unternehmen im Raum Brescia fokussiert werden, was zuvorderst also Beteiligungen (die natürlich im Einzelfall aber auch innerhalb der Provinz Brescia liegen können und ebenfalls dem ATECO-Branchecode C 24.1 zuzurechnen sind) sowie etwaige Finanzanlagen ausschließt.

Zur Erstellung einer einheitlichen Zeitreihe, über den ganzen Untersuchungszeitraum hinweg und zur bestmöglichen Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen, wurden die Nettoinvestitionen untersucht, definiert als Differenz aus dem Bruttoanlagevermögen, also dem Buchwert, in Sachanlagen sowie in immaterielle Vermögensgegenstände (Minuend) und der akkumulierten Abschreibungen (Subtrahend), abzüglich des auf gleicher Weise errechneten Vorjahreswert.⁵⁴⁷ Zur Kontrolle des Größeneffekts, der auf die unterschiedliche Größe der Unternehmen zurückzuführen ist, wurde der so errechnete Wert dann durch die Bilanzsumme geteilt. Alle Werte sind in 1999-Euro angegeben. Die Kennwerte werden also wie folgt errechnet:

$$\text{Nettoinvestitionsniveau}_t \text{ in } \% = \left(\frac{((\text{Nettosachanlagen} + \text{Netto-immaterielle-Vermögensgegenstände})_t - (\text{Nettosachanlagen} + \text{Netto-immaterielle-Vermögensgegenstände})_{t-1})}{\text{Bilanzsumme}_t} \right) \times 100; \text{ alle Werte in 1999-Euro; } t = [1993; 2019]$$

Im Unterschied zur Analyse von – nicht zwangsläufig jährlich in relevantem Umfang getätigten – Bruttoanlageninvestitionen, die bisweilen den bilanzbegleitenden Schriftdokumenten entnommen werden können, erlauben die

⁵⁴⁷ Ein simples, künstliches Rechenbeispiel verdeutlicht die unkomplizierte Ermittlung des Analysewertes: ein Unternehmen hat bspw. Produktionsanlagen (also Sachanlagen, wie Hochöfen und Walzwerke) und Patente (immaterielle Vermögensgegenstände) zu einem Anschaffungswert von 10 Millionen € erworben, nach einigen Jahren beträgt der Buchwert nur noch 6 Millionen € auf Grund von Abschreibungen. Dem Buchwert zum 31.12.200X von nun 6 Millionen € steht ein Buchwert von 7 Millionen € zum 31.12.200X+1 gegenüber. Die Nettoinvestitionen im Jahr 200X+1 betragen somit 1 Millionen € und können das Ergebnis von neuen Bruttoinvestitionen (*erhöhen das Anlagevermögen*), laufenden Abschreibungen (*reduzieren das Anlagevermögen*), Wertberichtigungen (*erhöhen oder reduzieren das Anlagevermögen*) und Veräußerungen (*reduzieren das Anlagevermögen*) sein.

Vgl. hierzu auch Coenenberg et al. 2021, S. 1125f.

dergestalt ermittelten Nettoinvestitionen in Hinblick auf ihre durchgehend einheitliche Abbildung in den Bilanzen die Erstellung einer harmonischen Zeitreihe, die die Entwicklung des relevanten Anlagevermögens über den Untersuchungszeitraum auch deshalb bestmöglich abbilden, da sie durch die akkumulierten Abschreibungen die Nutzung des abzuschreibenden Anlagevermögens abbilden. Zudem stellt die Entwicklung des Nettovermögens auch etwaige Desinvestitionen dar.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

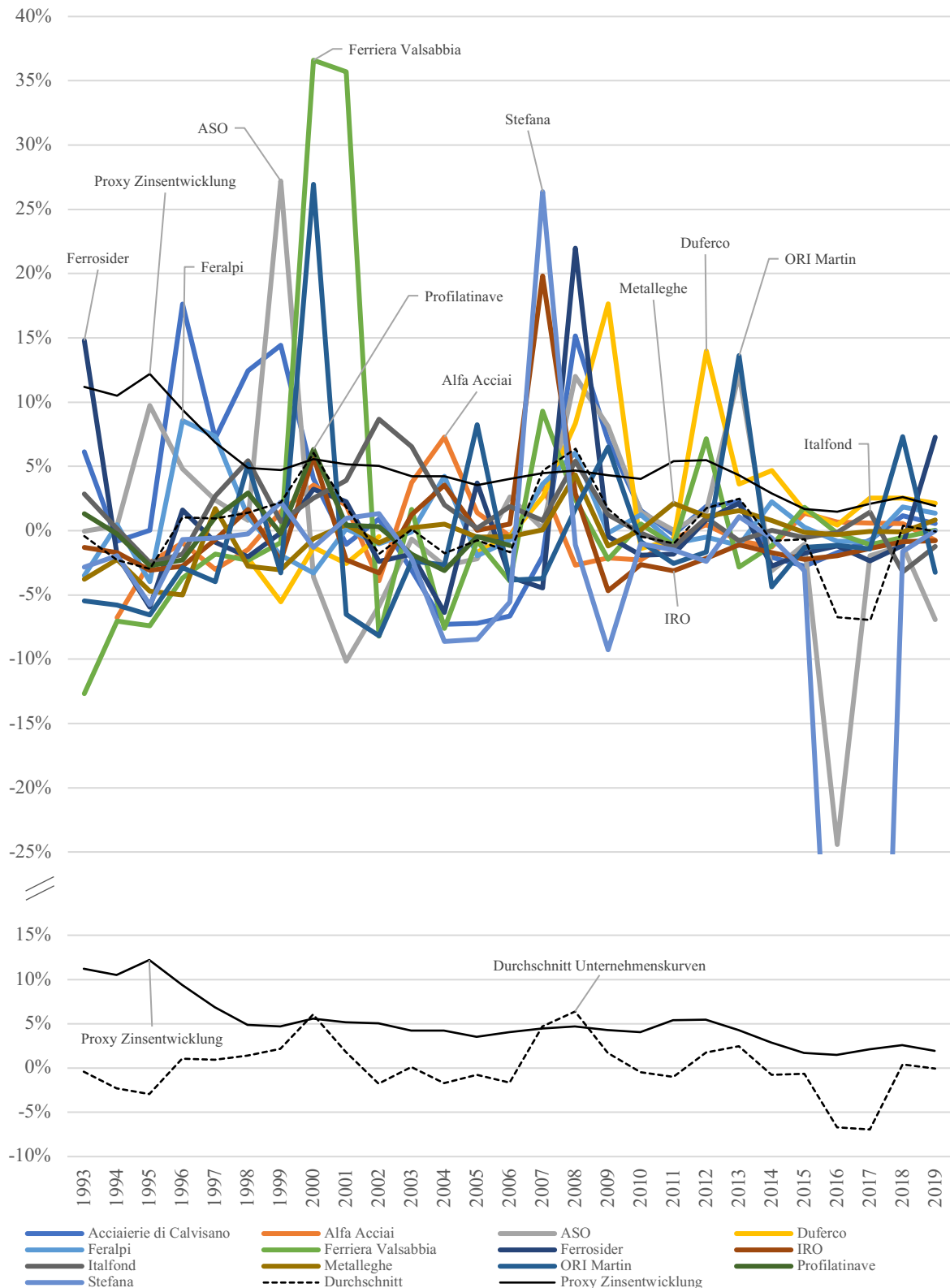


Abbildung 24: Nettoinvestitionsniveau ausgewählter Unternehmen in Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil an Bilanzsumme)⁵⁴⁸

⁵⁴⁸ Abgebildet ist die Entwicklung der Nettoinvestitionen von 1993 bis 2019, bezogen auf immaterielle Vermögensgegenstände (B) I) – *Totale immobilizzazioni immateriali*) und

Die Entwicklung der Nettoinvestitionen in Abbildung 24 zeigt ein sehr gemischtes Bild. Die schwarz gestrichelte Durchschnittskurve erlaubt, kurzfristige Trends der untersuchten Unternehmen zusammenzufassen. Einzelne Ausreißer sind bisweilen auch durch Aspekte zu erklären, die allein mit Fragen der Bilanzierung zusammenhängen. Die zueinander teils antizyklisch verlaufenden Kurven deuten auf eine gewisse Heterogenität in den Investitionsaktivitäten im Vergleich der Unternehmen untereinander hin – im Kontrast beispielsweise zu den ungemein stärker parallel verlaufenden Kurven, die direkt oder indirekt die Absatzentwicklung widerspiegeln (siehe Abbildung 12 und 16 zur Produktivität bzw. Abbildung 27 zum Umsatz). Diese Heterogenität erschwert pauschale Aussagen zu einem etwaigen zeitlichen Zusammenhang zwischen dem Nettoinvestitionsniveau einerseits und dem Zinsniveau, dargestellt durch den Proxy, also Ersatzindikator bzw. Näherungswert, der Erträge auf 10-jährige italienische Staatsanleihen, siehe Abbildung 4 bzw. 5, andererseits.

Freilich: ein Zusammenhang zwischen Zinsniveau und Investitionen mag im Einzelfall kein unmittelbar kausaler sein. Praxis wie Literatur lehren, dass getätigte Investitionen üblicherweise das Ergebnis vielfältiger und umfassender Entscheidungsprozesse sind, die verschiedenste Faktoren einpreisen.

Für drei Wegmarken bzw. Abschnitte lohnt dennoch ein genauerer Blick: der Zeitabschnitt der Zinskonvergenz in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahren, der in die Euroeinführung mündet, die Zeit kurz vor Ausbrechen der Finanz- und Eurokrise, sowie die 2010er-Jahre, in denen das Euro-Zinsniveau bisweilen auf besonders niedrigem Niveau lag.

Auf die Zinskonvergenz ab 1995 bis 1998 wurde bereits hingewiesen; Abbildung 4 zeigt deutlich, dass sie das italienische Zinsniveau, so wie es in Abbildung 4 aufgeführt ist, in eine Phase überführt, die bis 2007 anhält und in der das

Sachanlagen (B) II) – *Totale immobilizzazioni materiali*), in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), angegeben als Differenz zum jeweiligen Vorjahreswert, welche dann durch die Bilanzsumme, ebenfalls in 1999-Euro, dividiert wurde. Die schwarz gestrichelte Linie bezieht sich auf den Durchschnitt der Unternehmenskurven, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel. Die linearen Regressionslinien, farblich mit den Kurven, auf die sie sich beziehen, abgestimmt, sind durch die gepunkteten Linien dargestellt.

Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.13 bzw. Tabelle 16.

Die Werte der Unternehmens- und Durchschnittskurve sind auf der linken vertikalen Achse eingetragen, die rechte vertikale Achse bezieht sich auf die Datenreihe zur Zinsentwicklung, der die langfristigen Zinssätze (10-Jahre, it. Staatsanleihen, % per annum) aus Abbildung 4, siehe Kapitel 3.3.1.2, zugrunde liegen. Der Zinssatz dient lediglich als Proxy, also als Ersatzindikator bzw. Näherungswert, zur Darstellung der diachronen Entwicklung des Zinsniveaus; zum Vergleich der Entwicklung verschiedener (für die Branche unterschiedlich relevanter) Zinssätze, siehe ebd.

Die obere und untere Grafik innerhalb der Abbildung sind identisch, mit dem Unterschied, dass die untere Grafik zur Erhöhung der Lesbarkeit nicht die individuellen Unternehmenskurven enthält; zudem sei auf die unterschiedliche vertikale Achsenstreckung hingewiesen.

italienische Zinsniveau praktisch dem des Eurozonen-Durchschnitts entspricht.⁵⁴⁹ Und tatsächlich ist während dieser anfänglichen Konvergenzphase ab 1995 in Abbildung 24 für die Nettoinvestitionen ein leichter Anstieg zu erkennen, der im Jahr 2000 kulminiert.

Für das Gros der Unternehmen kann um das Jahr 2007 ein Anstieg des Nettoinvestitionsniveaus ausgemacht werden. Bezeichnend ist, dass dieser bereits zu einem Zeitpunkt einsetzt, bevor im Zusammenhang mit der Finanzkrise bedeutende Zinssenkungen veranlasst werden. Ein Zusammenhang mit einem attraktiven Zinsniveau lässt sich also für diese Investitionstätigkeiten nicht konstruieren. Eher sind sie wohl im Kontext positiver konjunktureller Aussichten zu sehen, die in Hinblick auf den ihnen zeitlich vorausgehenden Anstieg des Umsatzes (siehe Abbildung 27, die die Umsatzentwicklung der untersuchten Branche aufzeigt), bzw. der Rentabilität (siehe Abbildung 19) getätigt wurde.

Im dritten identifizierten Abschnitt fällt hingegen auf: in der Entwicklung der Nettoinvestitionen sind nur vereinzelt bedeutende Anstiege zu erkennen, die in eine Phase besonders niedriger Zinsen fallen, die man wiederum pauschal als Reaktion auf die Finanz- bzw. Eurokrise einordnen kann. Die Frage danach, wie gut der Zins-Investitions-Mechanismus funktioniert, mal außen vorgelassen – ein nicht durchwegs erkennbarer zeitlicher Zusammenhang zwischen Investitionsniveau und niedrigem Euro-Zinsniveau, wie es im EURIBOR zum Ausdruck kommt, kann nach Einsetzen der Finanz- und Eurokrise für die untersuchten Unternehmen der Branche in ihrer Gesamtheit auch durch das Zinsdifferential der Branche erklärt werden: Abbildung 5 zeigt, wie sich der branchenspezifische kurzfristige Zinssatz um teils bis zu über fünf Prozentpunkte vom EURIBOR-Satz abhebt. Das Zinsdifferential zwischen den branchenspezifischen Zinssätzen und dem EURIBOR in Abbildung 5 ist nahezu durchgehend positiv, gleichwohl variiert aber dessen Magnitude. In dem groben Zeitraum zwischen 2011 und 2014 beispielsweise wächst es besonders an. Vergleicht man den EURIBOR-Satz mit der Durchschnittskurve der Finanzierungszinssätze, die ad hoc für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe errechnet wurde – siehe Abbildung 21 – ergibt sich ein ähnliches Bild, wenngleich das entsprechende Differential bisweilen geringer ausfällt.

Mag man also spätestens mit Beginn der Krise im Trend vorsichtig eine gewisse Parallelität zwischen Zins- und Durchschnittskurve erkennen, so kann man diese mit der Reaktivität der Zinspolitik erklären: das Zinsniveau korreliert mit den Investitionstätigkeiten, bei sinkenden Investitionstätigkeiten sinkt auch das Zinsniveau als geldpolitische Reaktion mit dem (bisweilen vergeblichen) Ziel,

⁵⁴⁹ Siehe hierzu Kapitel 3.3.2.4 und vor allem 3.3.1.2 (Fußnote 333, 337 und 338), bzw. die dortigen Verweise: Vgl. Sinn 2012b, S. 76, zitiert nach: Hubel 2016, S. 134. Zur Harmonisierung des Zinsniveaus in der Eurozone vgl. auch Sinn 2015, S. 58-66, v.a. S. 61, und De Grauwe 2020, S. 129, auch Marsh 2009, S. 199. Vgl. zudem Sinn 2012b, S. 78 und Sinn 2021, S. 32f.

Investitionstätigkeiten zu provozieren – diese Erklärung mag zumindest in der zweiten Hälfte der 2010er-Jahre tragen, als ein besonders niedriges Zinsniveau auf stagnierende Investitionstätigkeiten trifft.

Eine umfassende Einordnung fällt also schwer, vor allem für den letzten der drei identifizierten Analyseabschnitte. Eine Betrachtung der Entwicklung der Nettoinvestitionen sollte unbedingt das eng mit dem Währungsumfeld verknüpfte Zinsniveau ins Auge nehmen. Darauf beschränkt sich im Wesentlichen vorliegende Untersuchung.⁵⁵⁰ Zur Erklärung individueller Investitionsentscheidungen einzelner Unternehmen der untersuchten Branche reicht es aber offenkundig nicht aus – die überschaubare Relevanz von Fremdkapitalfinanzierungen wurde bei Betrachtung der Kapitalstrukturen der Unternehmen ja bereits aufgezeigt.

b) Anlagendeckungsgrade

Verschiedene Aspekte rund um das Eigenkapital wurden bereits unter 4.1.2.2 beleuchtet – dessen Verhältnis zum gesamten Anlagevermögen kommt im Anlagendeckungsgrad zum Ausdruck⁵⁵¹:

$$\text{Anlagendeckungsgrad}_t \text{ in } \% = \frac{\text{Eigenkapital}_t}{\text{Anlagevermögen}_t} \times 100; t = [1993; 2019]$$

Insofern schlägt die Betrachtung des Anlagendeckungsgrades die Brücke von der Aktiv- zur Passivseite und ist, trotz der Aufführung hier im Unterkapitel zur Aktivseite, nicht als ein reiner Aspekt der Betrachtung der Aktivseite zu verstehen.

⁵⁵⁰ Freilich mag eine Analyse, die punktuelle Bruttoinvestitionen untersucht, zu einem schärferen Bild kommen – diese sind aber in Hinblick auf die langen Fristen, mit denen solche Investitionen bei der Kapitalintensität der Branche und den notwendigen Finanzierungen getätigt werden, nur schwer mit der kurzfristigen Zinsentwicklung zu vergleichen, zudem bilden sie, wie oben angeführt, im Gegensatz zum Nettoinvestitionsniveau eben nicht die Nutzung der Kapitalgüter durch Abschreibungen ab und schließen Desinvestitionen aus.

⁵⁵¹ Vgl. Gabler Wirtschaftslexikon 2017 oder Born 2001, S. 352.

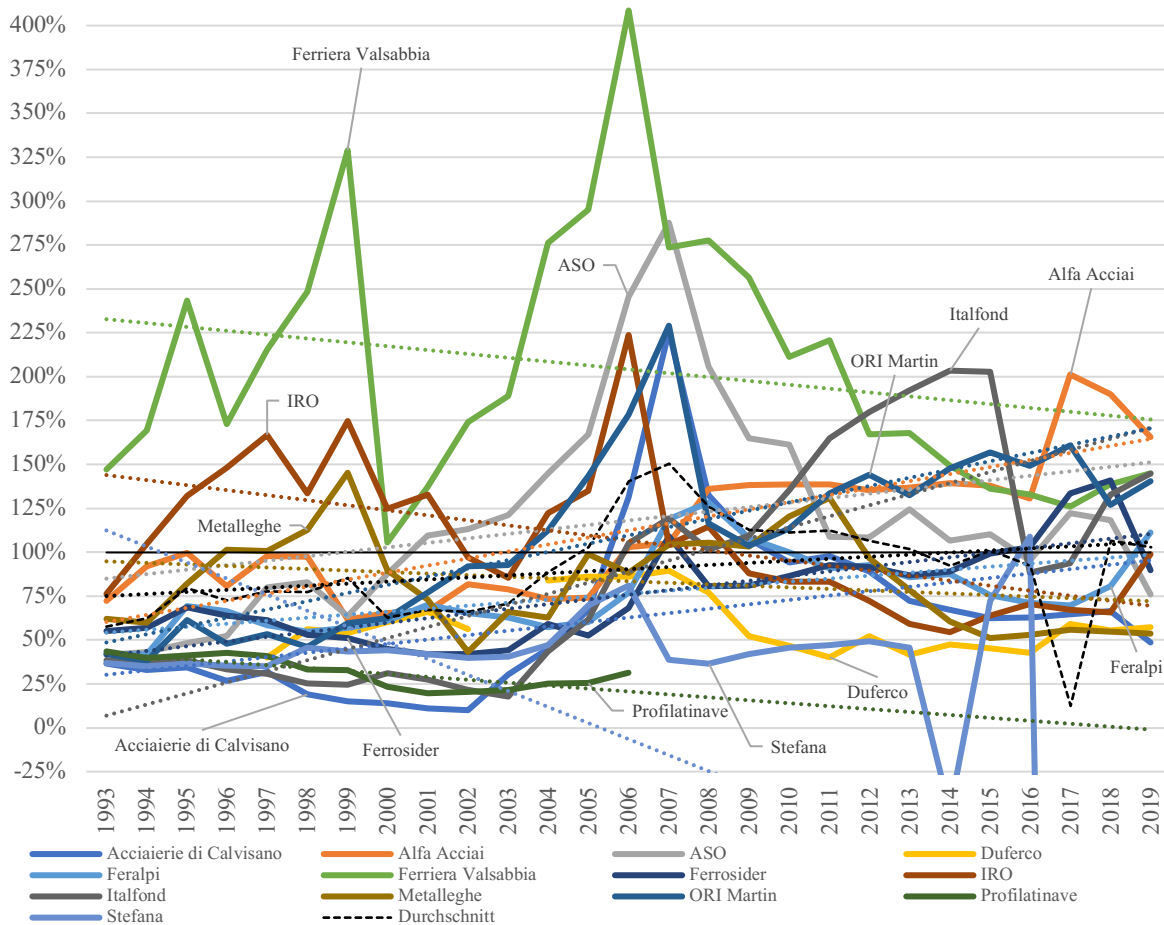


Abbildung 25: Die Anlagendeckungsgrade ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁵⁵²

Ähnlich der Betrachtung der Produktivität gilt auch hier zunächst: in der kurzen Frist ist der Anlagendeckungsgrad ein Stück weit Ausdruck der konjunkturellen Entwicklung, ist doch das jeweilige Jahresergebnis per Definition integraler Bestandteil des Eigenkapitals⁵⁵³. Insofern ist der langfristige Trend von kurzfristigen Kurvenverläufen zu unterscheiden.

Die Aussagekraft der Anlagendeckungsgrade für die Frage der Branchen-Entwicklung in Hinblick auf das Währungsumfeld lässt sich diskutieren. Zweifellos ist aber die Frage der finanziellen Solidität bei der Betrachtung eben jenes Währungsumfeldes ein relevanter Indikator für die Stabilität und langfristige Entwicklung des Unternehmens innerhalb des Rahmens, der durch Zins-,

⁵⁵² Abgebildet sind die Anlagendeckungsgrade von 1993 bis 2019 für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe, errechnet als Quotient aus Eigenkapital (*Totale patrimonio netto*) und Anlagevermögen (*Totale immobilizzazioni (B)*). Die schwarz gestrichelte Linie bezieht sich auf den Durchschnitt der Unternehmenskurven, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel. Die linearen Regressionslinien, farblich mit den Kurven, auf die sie sich beziehen, abgestimmt, sind durch die gepunkteten Linien dargestellt. Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.14 bzw. Tabelle 18.

⁵⁵³ Zur Entwicklung des Eigenkapitals sei auf die Analysen unter 4.1.2.2 verwiesen.

Inflations- und Wechselkursentwicklung abgesteckt wird. Bei der Anlagendeckung kommt solch eine Solidität in einer sogenannten goldenen Regel zum Ausdruck, die fordert, dass langfristiges Anlagevermögen im besten Fall zu (mindestens) 100 % mit Eigenkapital unterlegt ist.⁵⁵⁴ Diese Schwelle ist in Abbildung 25 durch eine schwarze horizontale Linie gekennzeichnet.

Im Sinne dieser goldenen Regel lässt sich im Beobachtungszeitraum eine eindeutige Verbesserung erkennen. Zwar gibt es keine Anzeichen für eine zeitlich unmittelbar mit der Währungsumstellung korrelierende Verbesserung; zudem lässt sich eine Verbesserung des Indikators spätestens ab 2004 mit der für die Unternehmen positiven konjunkturellen Entwicklung jener Jahre erklären, die sich eben über das Jahresergebnis (siehe Abbildung 19 zur Gesamtkapitalrentabilität) auch im Eigenkapital und damit bisweilen folglich auch im Anlagendeckungsgrad widerspiegelt. Doch auch mit Einsetzen der Krise, in etwa zur zweiten Hälfte der 00-Jahre, pendeln sich die Indikatoren für das Gros der untersuchten Unternehmen sukzessive auf einem konstant höheren Niveau ein. Insofern ist die Schlussfolgerung, dass die Unternehmen im Hinblick auf den Anlagendeckungsgrad im Euro-Umfeld durchaus finanziell solide(r) agieren, alles andere als verwegen. Es lässt sich argumentieren wie in Abschnitt 4.1.2.2 a) zur Eigenkapitalquote: Die Entwicklungen lassen sich ein Stück weit mit dem Zusammenspiel aus Eigentümerstruktur und der bereits erwähnten Dividendenpolitik eigentümergeführter Unternehmen einerseits, sowie den äußerst positiven konjunkturellen Entwicklungen vor der Finanz- und Eurokrise andererseits erklären; Eigenkapitalpolster durch Gewinnvorträge, aber auch verschiedenste Reserven, können die Anlagendeckung in Phasen abschwächender Konjunktur stützen.

Unabhängig des Volumens der Investitionstätigkeiten kann die Bindung langfristigen Anlagevermögens anhand von Eigenkapital im Euro-Umfeld offenkundig nicht bedeutend erschwert worden sein, im Gegenteil. Stellt man der Lira-Periode des Untersuchungszeitraumes die Euro-Zeit gegenüber, so tut sich zunächst ein scheinbarer Widerspruch auf, der vermutlich nur durch die finanzielle Solidität der Unternehmen erklärt werden kann: im hohen, wenn auch sukzessive sinkenden, Lira-Zinsniveau der 1990er-Jahre, das Anreize zur Reduzierung der Verschuldung mit Fremdkapital bieten müsste, waren die Anlagendeckungsgrade geringer, siehe Abbildung 25, als im niedrigeren Zinsumfeldes des Euros, das zwar potenziell zur Fremdkapitalfinanzierung einlädt, bei den Unternehmen jedoch nicht zu einem Rückgang der Anlagendeckungsgrade geführt hat, wie er bei einer etwaigen ansteigenden Verschuldung zu erwarten wäre. Insofern kann im Umstand, dass Anlagevermögen vermehrt mit Eigenkapital gedeckt ist, während Fremdkapitalfinanzierungen vor allem in Hinblick auf das Zinsniveau, wie

⁵⁵⁴ Vgl. Gabler Wirtschaftslexikon 2018c.

es in Kapitel 3.3.1.2 und in Abschnitt c) unter Kapitel 4.1.2.2 aufgezeigt wurde, vereinfacht werden, eine gewisse Ironie sehen, die im Zweifel für die Solidität der Unternehmen spricht.

4.1.2.4 Buchhalterische Aspekte

Verschiedene buchhalterische Aspekte der Betriebsführung sind durch die Währungsumstellung tangiert, wobei das Ausmaß des unmittelbaren realwirtschaftlichen Bezugs schwankt. Zwei solche losen Aspekte der Währungsumstellung, miteinander nicht weiter verbunden, werden mit den Reserven aus Wertberichtigungen sowie der Umrechnung des gezeichneten Kapitals, als Beispiel für die Umsetzung gesetzlicher Bestimmungen zur Währungsumstellung, nun berücksichtigt.

a) (Stille) Reserven aus Wertberichtigungen

Folgender Aspekt ist insofern nur indirekt mit der Währungsumstellung verknüpft, als dass er in Hinblick auf das niedrigere Euro-Inflationsniveau untersucht werden soll, auf das sich die italienische Volkswirtschaft vor allem im Kontrast zu der hohen Lira-Inflation der 1970er- und -80er-Jahre einstellen durfte.

Stille Reserven bezeichnen üblicherweise zunächst nicht bilanzierte Wertdifferenzen in den Aktiva oder (bzw. und) in den Passiva; zentral für die Frage der Bilanzierung sind neben der eigentlichen Wertdifferenz die entsprechenden Bilanzierungsstandards sowie die entsprechenden gesetzlichen Grundlagen; werden Wertsteigerungen im Anlagevermögen, beispielsweise durch Erhöhung des Marktwertes oder durch Inflation, bilanziert, so ist die stille Reserve gewissermaßen nicht mehr *still* (oder *offen*) und es wird eine Wertkorrektur einer Anlage in den Aktiva dann in den Passiva mit einer entsprechenden Reserve gegengebucht.⁵⁵⁵ Als Reserve sind diese Teil des Eigenkapitals – welchem wiederum auch der Jahresverlust bzw. Verlustvorträge mit umgekehrtem Vorzeichen zuzurechnen sind – Verluste oder Verlustvorträge können nun mit diesen Reserven verrechnet werden und Unternehmen in defizitären Phasen stützen.⁵⁵⁶ Möglich ist bisweilen auch eine Erhöhung des gezeichneten Kapitals durch Zurückgreifen

⁵⁵⁵ Vgl. Gabler Wirtschaftslexikon 2018f und Born 2001, S. 186f, auch Coenenberg et al. 2021, S. 381f.

⁵⁵⁶ Vgl. ebd.

auf eben solche Reserven⁵⁵⁷; eine Ausschüttung an die Gesellschafter ist hingegen in der Regel nicht möglich.⁵⁵⁸

Voraussetzung für die Bilanzierung solcher Reserven ist neben einer schlüssigen Wertsteigerung der Aktiva, wie im Zusammenhang mit der Inflation, eine entsprechende gesetzliche Grundlage. Zudem trägt eine gewisse Kapitalintensität, wie sie in der Stahlindustrie vorzufinden ist, zur Relevanz dieser Buchungsmöglichkeit für die untersuchten Unternehmen bei: bedeutendes Anlagevermögen fällt bei Wertberichtigungen ins Gewicht und generiert so, bei entsprechender Werte- bzw. Preisentwicklung, die entsprechenden Reserven im Eigenkapital.

Die gesetzliche Grundlage zur Buchung solcher Wertberichtigungen, die in der Regel unter dem Passiva-Bilanzposten A) *Patrimonio netto: III) Riserva di rivalutazione* verbucht werden, bilden verschiedene Gesetze, auf die in den untersuchten Bilanzen kontextuell hingewiesen wird. Dabei kann zwischen einer rein monetären Wertberichtigung oder Neubewertung (italienisch *rivalutazione monetaria*) und einer wirtschaftlichen Wertberichtigung oder Neubewertung (*rivalutazione economica*) unterschieden werden.⁵⁵⁹ Der Zusammenhang zwischen der allgemeinen Preisentwicklung und den gesetzlichen Vorgaben zur Wertberichtigung, die auch in Hinblick auf andere Aspekte wie solche fiskalischer Natur zu betrachten sind, drängt sich vor allem aus einer wirtschaftshistorischen, makroökonomischen Perspektive auf, sind Wertberichtigungen zu einem gewissen Grad doch vor allem Ausdrucksform der allgemeinen Preisentwicklung, also der Inflation. (Freilich mögen rechtswissenschaftliche Analysen zu den entsprechenden gesetzlichen Grundlagen andere Perspektiven aufzeigen.)

Der italienische Gesetzgeber hat unter anderem folgende Initiativen verabschiedet, die Grundlage für spätere Verlustdeckungen durch Wertberichtigungsreserven der untersuchten Unternehmen darstellen:

- **Gesetz 72 vom 19. März 1983 (L. 72/1983)**⁵⁶⁰

Die Verbindung dieser Gesetzesinitiative mit ihrem politischen Ziehvater, Finanzminister Bruno Visentini, wird in dessen Bezeichnung als zweites

⁵⁵⁷ Vgl. hierzu auch Coenenberg et al. 2021, S. 365, wenngleich dort nicht auf den italienischen Kontext Bezug genommen wird.

Die Reserven werden innerhalb des Eigenkapitals umgeschichtet; die *Alfa Acciai* ging beispielsweise so vor, als Wertberichtigungsreserven zur Erhöhung des gezeichneten Kapitals im Zuge dessen Konversion von Lira in Euro verschoben wurden, vgl. Alfa Acciai, 31.12.2001, N.I., S. 11 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen); siehe hierzu auch Abschnitt b) unter Kapitel 4.1.2.4.

⁵⁵⁸ Die mögliche Verwendung der Reserven wird im Einzelfall bisweilen auch in den (untersuchten) bilanzbegleitenden Dokumenten aufgeführt.

⁵⁵⁹ Auch diese Differenzierung geht, unter entsprechender Bezugnahme auf die gesetzlichen Bestimmungen, an verschiedensten Stellen aus den untersuchten Bilanzen hervor.

⁵⁶⁰ Vgl. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Gesetz 72 vom 19. März 1983 (L. 72/1983) (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Visentini-Gesetz, italienisch *Visentini Bis*, deutlich.⁵⁶¹ Artikel 2 und 3 legen Wertberichtigungskoeffizienten von bis zu 1,7 bzw. Eigenkapital-Prozentsätze von bis zu 80% fest.⁵⁶² Inwiefern dies der tatsächlichen Wertentwicklung des Anlagevermögens der untersuchten Unternehmen Rechnung trägt, auch in Hinblick auf die allgemeine Inflationsentwicklung, kann diskutiert werden.

- **Gesetz 413 vom 30. Dezember 1991 (L. 413/91)**⁵⁶³
Aus Artikel 25 geht der Gebäude- bzw. Gebäudegrundstücksbezug hervor; je nach Grundbuchkategorie bzw. im Kataster eingetragener Ertrag sind verschiedenste Wertberichtigungen vorgesehen.⁵⁶⁴
- **Gesetz 342 vom 21. November 2000 (L. 342/00)**⁵⁶⁵
Artikel 10 ermöglicht Wertberichtigungen für bestimmte immaterielle Vermögensgegenstände, Sachanlagen und Beteiligungen.⁵⁶⁶
- **Gesetz 350 vom 24. Dezember 2003 (L. 350/03)**⁵⁶⁷
Die gesetzliche Grundlage für die Wertberichtigungen ist in das Haushaltsgesetz 2004 eingebettet.⁵⁶⁸ Sie modifiziert in Artikel 2, Absatz 25, des Gesetzes die ursprünglichen Stichtage in Artikel 10 des Gesetzes 342/00.⁵⁶⁹
- **Gesetz 266 vom 23. Dezember 2005 (L. 266/05)**⁵⁷⁰
Die gesetzliche Grundlage für die Wertberichtigungen ist in das Haushaltsgesetz 2006 eingebettet.⁵⁷¹ Sie bezieht sich ab Artikel 1, Absatz 469, im Wesentlichen ebenfalls auf das Gesetz 342/00.⁵⁷²
- **Gesetzesdekret 185 vom 29. November 2008 (D. L. 185/08) bzw. Gesetz 2 vom 28. Januar 2009 (L. 2/09)**⁵⁷³
Der vollständigen Bezeichnung geht der zeitliche Kontext des gesamten Gesetzespakets, Teil dessen die Grundlage zur Wertberichtigung bestimmten

⁵⁶¹ Vgl. bspw. IRO, 31.12.1984, Relazione dell'organo amministrativo al bilancio, S. 14 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

⁵⁶² Vgl. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Gesetz 72 vom 19. März 1983 (L. 72/1983), Art. 2 und 3 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁵⁶³ Vgl. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Gesetz 413 vom 30. Dezember 1991 (L. 413/91) (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁵⁶⁴ Vgl. ebd., Artikel 25.

⁵⁶⁵ Vgl. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Gesetz 342 vom 21. November 2000 (L. 342/00) (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁵⁶⁶ Vgl. ebd., u.a. Artikel 10.

⁵⁶⁷ Vgl. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Gesetz 350 vom 24. Dezember 2003 (L. 350/03) (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁵⁶⁸ Vgl. ebd.

⁵⁶⁹ Vgl. ebd., Artikel 2, Absatz 25.

⁵⁷⁰ Vgl. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Gesetz 266 vom 23. Dezember 2005 (L. 266/05) (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁵⁷¹ Vgl. ebd.

⁵⁷² Vgl. ebd., u.a. Artikel 1, Absatz 469.

⁵⁷³ Vgl. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Gesetzesdekret 185 vom 29. November 2008 (D. L. 185/08) (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Anlagevermögens gemäß Artikel 15 ist, als Krisenreaktion Ende 2008 hervor.⁵⁷⁴

Unternehmen	Jahr	Jahresverlust (bis 1998 in Lit., ab 1999 in Euro)	Verlustdeckung durch Reserven aus Wertberichtigungen (unmittelbar nach Abschluss des Geschäftsjahres oder in den Folgejahren)
Alfa Acciai	1993	- 4.873.572.347	Deckung durch Reserven nach L. 72/83
Duferco	2009	- 11.388.076	Deckung durch Reserven nach L. 185/08
	2010	- 4.210.747	Teildeckung durch Reserven nach D. L. 185/08
Ferriera Valsabbia	2009	- 16.061.474	Deckung durch Reserven nach L. 266/05 und L. 350/03
	2010	- 8.080.442	Deckung durch Reserven nach L. 266/05 und L. 350/03
	2011	- 470.993	Deckung durch Reserven nach L. 266/05
	2012	- 7.995.384	Teildeckung durch Reserven nach L. 266/05
Ferrosider	2014	- 8.731.614	Teildeckung durch Reserven nach L. 72/83, L. 413/91 und D.L. 185/08
IRO	1993	- 1.372.960.447	Teildeckung durch Reserven nach L. 72/83
Italfond	1996	- 1.430.559.997	Deckung durch Reserven nach L. 72/83 und L. 413/91 ⁵⁷⁵
ORI Martin	2003	- 2.057.399	Teildeckung durch Reserven nach L. 342/00
Profilatinave	1993	- 638.961.164	Deckung durch Reserven nach L. 72/83
	1994	- 710.661.516	Deckung durch Reserven nach L. 72/83 und L. 413/91
	1998	- 1.032.227.752	Deckung durch Reserven nach L. 413/91
	1999	- 543.984	Deckung durch Reserven nach L. 413/91
Stefana	1993	- 2.550.227.609	Deckung durch Reserven nach L. 72/83
	1994	- 2.743.932.306	Deckung durch Reserven nach L. 72/83

Tabelle 2: Durch Wertberichtigungsreserven gedeckte Jahresverluste ausgewählter Unternehmen (Beobachtungszeitraum 1993-2019)⁵⁷⁶

Tabelle 2 zeigt, wie für die beobachteten Unternehmen im Untersuchungszeitraum die Relevanz des Zurückgreifens auf Wertberichtigungsreserven zur Deckung von Jahresverlusten im Untersuchungszeitraum schwankt, obgleich diese Entwicklung auch im Lichte einer schwankenden Notwendigkeit

⁵⁷⁴ Vgl. ebd, u.a. Artikel 15.

⁵⁷⁵ Die Deckung des Jahresverlustes der *Italfond* von 1996 weicht um wenige Millionen Lira vom Jahresverlust ab, ohne dass der Hintergrund dieser Differenz aus den gesichteten Dokumenten unmittelbar ersichtlich wird. Durch die geringe Höhe der Abweichung kann sie als unwesentlich betrachtet werden.

⁵⁷⁶ Die Tabelle enthält für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe alle Geschäftsjahre im Zeitraum 1993-2019, deren Jahresverluste nach Abschluss des Geschäftsjahres oder in den Folgejahren (jedoch nicht über 2019 hinaus) durch Reserven im Eigenkapital gedeckt wurden, die auf Wertberichtigungen, im Zusammenhang mit den oben aufgeführten gesetzlichen Grundlagen gebildet, zurückgehen. Die Aufstellung berücksichtigt nur Fälle, in denen die Wertberichtigungsreserven des Eigenkapitals verwendet wurden, etwaige Aufwendungen zur Verlustdeckung seitens andere Gesellschaften im Konzern werden nicht berücksichtigt.

Die Zahlen zum Jahresverlust und die Information zur Verlustdeckung sind den Bilanzen bzw. Bilanzdokumenten des entsprechenden Geschäftsjahres entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen. In bestimmten Einzelfällen können Bilanzposten aus der Vergleichsspalte des Folgejahres entnommen sein. Die Information zur Verlustdeckung kann den bilanzbegleitenden Dokumenten des entsprechenden Geschäfts- oder Folgejahres entnommen werden, dort wird in der Regel an verschiedenen Stelle im Text (in der *Nota Integrativa*, der *Relazione sulla Gestione* oder bisweilen auch einem dem Jahresabschluss beigefügten Gesellschafterbeschluss) auf die Art der Verlustdeckung hingewiesen.

Natürlich können Verlustvorträge im Eigenkapital aufgewiesen werden, die trotz vorhandener Reservepolster nicht anhand dieser gedeckt werden. Die Tabelle listet jedoch nur Fälle auf, in denen solch eine Deckung explizit vorgenommen wurde.

nach Ressourcen zur Verlustdeckung gesehen werden muss (siehe hierzu auch Abbildung 19, die anhand der Gesamtkapitalrentabilität die diachrone Entwicklung der Jahresergebnisse der Unternehmen im Untersuchungszeitraum aufzeigt).

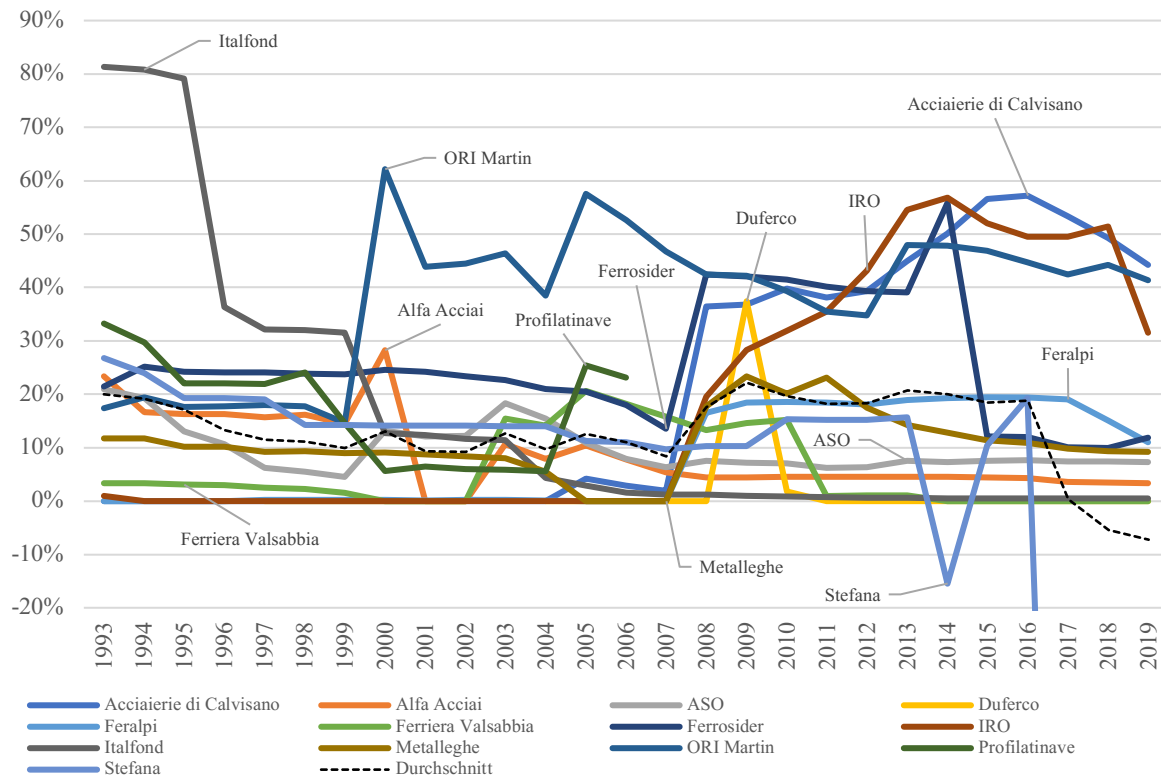


Abbildung 26: Der Anteil von Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁵⁷⁷

Auf die Entwicklung der Inflation wurde bereits hingewiesen; Abbildung 3 in Kapitel 3.3.1.1 verdeutlicht das italienische Inflationsniveau, nicht zuletzt im Kontrast zu anderen Ländern. Ein im Untersuchungszeitraum für Italien niedrigeres Euro-Inflationsniveau im Vergleich zur Lira deutet auf den Rückgang einer makroökonomischen Grundlage – also des hohen Inflationsniveaus – hin, die die Bilanzierung von Reserven aus Wertberichtigungen von Vermögenswerten in den Aktiva, bei entsprechenden gesetzlichen Rahmenbedingungen, erst

⁵⁷⁷ Die Abbildung zeigt den prozentualen Anteil der Wertberichtigungsreserven (Bilanzposten A) *Patrimonio netto: III) Riserve di rivalutazione*) am Eigenkapital (Bilanzposten *Totale Patrimonio netto*). Die schwarz gestrichelte Kurve gibt den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel, an. Zur vollständigen Datenreihe und weiteren Hinweisen, siehe Kapitel 6.15 bzw. Tabelle 19.

Einschränkend sei auf den Umstand hingewiesen, dass etwaige zu gezeichnetem Kapital umgeschichtete Wertberichtigungsreserven im Sinne dieser Abbildung nicht mehr als Wertberichtigung erkennbar sind, auch wenn die zugrundeliegenden Beträge nach wie vor Teil des Eigenkapitals sind. Zudem kann vereinzelt eine, hier nicht abgebildete, Übertragung der Wertberichtigungsreserven auf andere Konzerngesellschaften, wie die Holding, vorliegen, beispielsweise im Zuge einer Umstrukturierung.

ermöglicht. Mit der Analyse dringt sich für die untersuchten Unternehmen jedoch kein unmittelbarer Zusammenhang zwischen dem niedrigen Euro-Inflationsniveau und der Relevanz dieser Deckungsoption im Untersuchungszeitraum auf. Und auch der in Abbildung 26 aufgezeigte diachrone Verlauf des prozentualen Anteils der Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital zeigt deren fortwährende Konsistenz. Den Zahlenreihen in Abbildung 26 liegt dabei folgender Indikator zugrunde:

$$\text{Anteil Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital}_t \text{ in } \% = \frac{\text{Wertberichtigungsreserven}_t}{\text{Eigenkapital}_t} \times 100;$$
$$t=[1993;2019]$$

Freilich ist die Wertentwicklung des wertberichtigten Anlagevermögens nicht zwangsläufig an die allgemeine Preisentwicklung geknüpft, wie sie im BIP-Deflator oder dem Verbraucherpreisindex zum Ausdruck kommt – was einen Erklärungsansatz für nicht unerhebliche Wertberichtigungen, und deren Verwendung zur Verlustdeckung, auch im niedrigen Euro-Inflationsniveau liefern kann.

b) Die gesetzlichen Bestimmungen zur Währungsumstellung am Beispiel der Umrechnung und Rundung des gezeichneten Kapitals

Eine Umstellung des Währungsumfeldes hat auf jenes wichtige betriebswirtschaftliche Dokumentationsprodukt der Unternehmensführung – die Bilanz – Auswirkungen, die über die reine Konversion der Beträge zum Wechselkurs von 1.936,27 £ zu 1 €⁵⁷⁸ hinaus gehen.⁵⁷⁹ Ein buchhalterisch auffälliges Beispiel ist in diesem Zusammenhang die Anpassung des Passiva-Bilanzpostens des gezeichneten Kapitals: Eine reine Umrechnung zum endgültigen Wechselkurs Lira-Euro setzt einen runden Lira-Betrag im gezeichneten Kapital in einen unrunder Euro-Betrag um.⁵⁸⁰ Tabelle 3 zeigt den Bilanzposten des gezeichneten Kapitals in den Jahren unmittelbar vor und nach der Währungsumstellung, jeweils in Lira und in Euro, unabhängig des Jahres, zu dem die Bilanzen tatsächlich erstmalig vollständig in Euro ausgewiesen werden. Die Aufstellung verdeutlicht Magnitude und Zeitpunkt der Anpassung im Rahmen der Konversion und zeigt, wie die untersuchten Unternehmen das gezeichnete Kapital dergestalt modifiziert haben, als dass das gezeichnete Kapital in Euro nun ebenfalls einen – unterschiedlich stark – gerundeten Euro-Betrag aufweist. Praxis wie Literatur kennen hierfür den Begriff der Nennbetragsglättung. Die untersuchten Bilanzen zeigen: eine

⁵⁷⁸ Zum Umrechnungsverhältnis vgl. bspw. Issing 2008, S. 17.

⁵⁷⁹ Vgl. bspw. Zdrowomyslaw 2001, S. 145-156 zur Frage der Auswirkungen der Euroeinführung auf Aspekte der Rechnungslegung.

⁵⁸⁰ Vgl. ebd., S. 154, zur buchhalterischen Berücksichtigung der Euroeinführung im Bilanzposten des Eigenkapitals.

gängige Vorgehensweise war es dabei, Eigenkapitalreserven innerhalb des Eigenkapitals entsprechend in das gezeichnete Kapital umzuschichten. Im Falle einer reinen Umschichtung ändert sich in der Gesamtheit des Eigenkapitals freilich nichts, und somit auch nicht in der Finanzierungsstruktur in Hinblick auf das Verhältnis Eigenkapital/Fremdkapital, handelt es sich doch lediglich um eine Verschiebung der Beträge innerhalb des Eigenkapitals – ähnlich einer Kapitalerhöhung durch bereits bestehende Reserven, wie sie bereits angeführt wurde.⁵⁸¹

Unternehmen	Jahr	Lira-Wert	Euro-Wert	Unternehmen	Jahr	Lira-Wert	Euro-Wert
Acciaierie di Calvisano	1998	6.500.000.000	3.356.970	IRO	1998	11.569.336.000	5.975.063
	1999	6.500.000.000	3.356.970		1999	11.569.336.000	5.975.063
	2000	6.500.000.000	3.356.970		2000	11.569.336.000	5.975.063
	2001	6.292.877.500	3.250.000		2001	11.668.844.023	6.026.455
	2002	6.292.877.500	3.250.000		2002	12.004.874.000	6.200.000
Alfa Acciai	1998	42.000.000.000	21.691.190	Italfond	1998	980.000.000	506.128
	1999	42.000.000.000	21.691.190		1999	980.000.000	506.128
	2000	42.000.000.000	21.691.190		2000	1.936.270.000	1.000.000
	2001	96.813.500.000	50.000.000		2001	1.936.270.000	1.000.000
	2002	96.813.500.000	50.000.000		2002	1.936.270.000	1.000.000
ASO	1998	18.000.000.000	9.296.224	Metalleghe	1998	4.000.000.000	2.065.828
	1999	18.830.000.000	9.724.883		1999	4.000.000.000	2.065.828
	2000	20.000.000.000	10.329.138		2000	4.000.000.000	2.065.828
	2001	20.137.208.000	10.400.000		2001	4.027.441.600	2.080.000
	2002	20.137.208.000	10.400.000		2002	4.027.441.600	2.080.000
Duferco	1998	105.000.000.000	54.227.974	ORI Martin	1998	20.000.000.000	10.329.138
	1999	105.000.000.000	54.227.974		1999	20.000.000.000	10.329.138
	2000	115.000.000.000	59.392.543		2000	20.000.000.000	10.329.138
	2001	124.899.096.352	64.505.000		2001	38.725.400.000	20.000.000
	2002	124.899.096.350	64.505.000		2002	38.725.400.000	20.000.000
Feralpi	1998	75.000.000.000	38.734.267	Profilatinave	1998	4.500.000.000	2.324.056
	1999	75.000.000.000	38.734.267		1999	5.537.732.200	2.860.000
	2000	75.000.000.000	38.734.267		2000	5.537.732.200	2.860.000
	2001	96.813.500.000	50.000.000		2001	5.537.732.200	2.860.000
	2002	96.813.500.000	50.000.000		2002	5.537.732.200	2.860.000
Ferriera Valsabbia	1998	10.000.000.000	5.164.569	Stefana	1998	59.330.000.000	30.641.388
	1999	10.000.000.018	5.164.569		1999	59.330.000.000	30.641.388
	2000	48.406.750.000	25.000.000		2000	59.330.000.343	30.641.388
	2001	48.406.750.000	25.000.000		2001	59.737.027.532	30.851.600
	2002	48.406.750.000	25.000.000		2002	59.737.027.532	30.851.600
Ferrosider	1998	10.020.000.000	5.174.898				
	1999	10.020.000.000	5.174.898				
	2000	10.020.000.000	5.174.898				
	2001	10.030.536.932	5.180.340				
	2002	10.030.536.932	5.180.340				

Tabelle 3: Gezeichnetes Kapital ausgewählter Unternehmen von 1998 bis 2002 in Lira und Euro⁵⁸²

⁵⁸¹ Siehe hierzu auch Fußnote 557 unter Kapitel 4.1.2.4, Abschnitt a), bzw. den dortigen Verweis auf Coenenberg et al. 2021, S. 365.

⁵⁸² Die Tabelle zeigt für den Zeitraum 1998-2002, jeweils zum Bilanzstichtag des entsprechenden Jahres, für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe den Passiva-Bilanzposten A) *Patrimonio netto – I) – Capitale*, jeweils in Lira und Euro zum

Die gesetzliche Grundlage für die Konversion des gezeichneten Kapitals lässt sich entsprechenden Hinweisen in den untersuchten Bilanzdokumente entnehmen: Das gesetzvertretende Dekret 213 vom 24. Juni 1998 regelt verschiedenste Einzelheiten der Währungsumstellung, aus Artikel 17 gehen die Bestimmungen zur Konversion des gezeichneten Kapitals hervor, beispielsweise in Hinblick auf die Rundung der umgerechneten Werte; Absatz 8 gibt einen Mindestwert des gezeichneten Kapitals in Euro vor.⁵⁸³ Anhand des gesetzvertretenden Dekrets 213/98 setzte die Regierung somit Artikel 1, Absatz 1, des Gesetzes 433 vom 17. Dezember 1997 um, anhand dessen Abgeordnetenversammlung und Senat dieser das Erlassen der näheren Normen zur Euroeinführung übertrugen.⁵⁸⁴

Die Untersuchung bezieht sich auf Unternehmen der Brescianer Stahlindustrie. Freilich lassen sich die Beobachtungen zur Konversion des gezeichneten Kapitals bzw. zu den gesetzlichen Bestimmungen weitestgehend auf andere Regionen und Branchen übertragen.

4.1.3 Zwischenfazit zu Kapitel 4.1

Um in folgendem Zwischenfazit mit den zentralen Erkenntnissen zu den Faktorbedingungen Arbeit und Kapital mit dem Kapital zu beginnen: Die recht facettenreiche Untersuchung konnte aufzeigen, wie in zeitlichem Zusammenhang zur Zinskonvergenz der Währungsunion eine hohe Rentabilität den Aufbau von Eigenkapitalpolstern ermöglichte, die die Unternehmen zudem in Zeiten einbrechender Konjunktur stützen können. Ablesen lässt sich diese Entwicklung vor allem aus der zunächst stark ansteigenden Gesamtkapitalrentabilität im *Boom* spätestens ab 2004, aus der Zusammensetzung des Eigenkapitals, die keinen übermäßigen zusätzlichen Kapitaleinsatz der Gesellschafter aufzeigt, sowie aus einer Eigenkapitalquote, aus der keine stark ansteigende Verschuldung hervorgeht; und auch die Anlagendeckungsgrade zeichnen diese Entwicklung ein Stück weit nach. Der Aufbau dieser Eigenkapitalpolster kann dabei mit der

Umrechnungskurs 1.936,27:1. Etwaige Dezimalstellen sind durch entsprechende Rundung nicht angegeben.

Die *Ferriera Valsabbia* stellt einen Sonderfall da: der Bruch 1999/2000 ist im Zusammenhang mit der Übertragung der Stahlsparte von dem zur Muttergesellschaft werdenen Unternehmen auf die von da an als Tochtergesellschaft agierende *Ferriera Valsabbia SpA* im Jahr 2000 zu sehen, vgl. *Ferriera Valsabbia*, 31.12.2000, N.I., S. 10 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Die Zahlen sind den Bilanzen des entsprechenden Geschäftsjahres entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen. In bestimmten Einzelfällen können Bilanzposten aus der Vergleichsspalte des Folgejahres entnommen sein.

⁵⁸³ Vgl. *Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana*, Gesetzesvertretendes Dekret 213 vom 24. Juni 1998 (D. Lgs. 213/98), u.a. Artikel 17 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁵⁸⁴ Vgl. ebd., vgl. *Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana*, Gesetz 433 vom 17. Dezember 1997 (L. 433/97) (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Eigentümerstruktur erklärt werden. Stärker Kapitalmarkt-orientierte Unternehmen sind der *Leverage*-Nutzung wohl eher zugeneigt als die Unternehmen der Untersuchungsgruppe – dementsprechend kann das Zinsniveau auch nicht das Investitionsniveau erklären. Die Performancesteigerung in den 2000er-Jahren bis hin zur Krise kann dabei zum einen aus makroökonomischer Sicht mit einer besonders positiven konjunkturellen Entwicklung erklärt werden, die mit der Zinskonvergenz zusammenhängt – die Performancesteigerung kann dort, wo seitens der Unternehmen doch (zumindest teilweise) Fremdfinanzierungsabhängigkeiten bestehen, auch durch zurückgehende Zinskosten erklärt werden. Die Zinskosten, wie sie auf die betriebswirtschaftliche Erfolgsrechnung durchschlagen, zeichnen im Verhältnis zu den entsprechenden Verbindlichkeiten das makroökonomisch gegebene Zinsniveau denn recht genau nach. Auch lässt sich eine Korrelation zwischen verlängerten Finanzierungslaufzeiten und gesunkenen Zinskosten erkennen (und vice versa).

Die Untersuchung zur Produktivität konnte eine langfristige Stagnation der Kapitalproduktivität im Untersuchungszeitraum zeigen – auf einen Anstieg der Kapitalproduktivität in der kurzen Frist entlang der Umsatzentwicklung nach Start der Währungsunion folgt ein kurzfristiger starker Einbruch mit der Krise. Dementsprechend konnten konjunkturelle Einbrüche der Krise auch nicht mit einer Anpassung der Kapitalproduktivität überwunden werden, die eine Umsatzerholung auf Vorkrisen-Niveau ermöglicht hätte. Für den Faktor Arbeit konnte die Untersuchung zeigen, wie Personalkosten mit dem Umsatz-*Boom* der Zinskonvergenz anstiegen, bei gleichzeitigem kurzfristigem Anstieg der Arbeitsproduktivität, ab der Krise 2008 jedoch sinken und mit einer gesunkenen Arbeitsproduktivität korrelieren; somit lassen sich die gesunkenen Personalkosten nicht als Mittel zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit lesen. Interessant ist allerdings, wie aus Unternehmensperspektive die allgemeine Annahme der nach unten hin starren Löhne zumindest teilweise kontrastiert werden konnte: der Anpassungsmechanismus von Lohnveränderungen, innerhalb einer Währungsunion vor allem bei eingeschränkter Arbeitsmobilität ein zentraler Faktor, funktioniert aus Unternehmenssicht zumindest ein Stück weit auch nach unten.

Zudem konnte die Untersuchung keinen etwaigen Zusammenhang zwischen dem niedrigen Euro-Inflationsniveau und einer sinkenden Relevanz der Verlustdeckungsoption durch Wertberichtigungsreserven erkennen lassen; die zurückgehende Konsistenz dieser Wertberichtigungsreserven wäre im Euro-Umfeld, bei einem durchaus stabileren Inflationsniveau, erwartbar gewesen. Erklärungsansätze für nicht unerhebliche Wertberichtigungen, und deren Verwendung zur Verlustdeckung, auch im niedrigen Euro-Inflationsniveau, kann, neben der Schaffung entsprechender gesetzlicher Grundlagen durch den Gesetzgeber, auch der Umstand liefern, dass die Wertentwicklung des wertberichtigten Anlagevermögens nicht zwangsläufig an die allgemeine Preisentwicklung geknüpft

ist, wie sie im BIP-Deflator oder dem Verbraucherpreisindex zum Ausdruck kommt.

Anhand der beispielhaften Betrachtung der Umrechnung des gezeichneten Kapitals von Lira in Euro konnte im letzten Teil des Kapitels 4.1 schließlich auf die gesetzlichen Bestimmungen der eigentlichen Währungsumstellung verwiesen werden.

4.2 Nachfrage

Die Analyse des Absatzes ist zunächst zweigeteilt und greift in Kapitel 4.2.1 die italienische Nachfrage auf, gefolgt vom ausländischen Absatz unter Punkt 4.2.2. So kann unterschieden werden zwischen einer Nachfrageentwicklung, die zunächst nicht direkt von Wechselkursfragen tangiert ist – es gibt keinen Anhaltspunkt dafür, dass ein italienischer Abnehmer einen Auftrag bei einem italienischen Zulieferer in einer Fremdwährung abwickeln würde, wenn nicht in bestimmten Ausnahmefällen – und einem Absatz, der die Brescianer Stahlindustrie internationalen Märkten aussetzt.

In beiden Fällen ist nun je eine zentrale Präzisierung vorzunehmen: was eine rein italienisch-italienische Lieferanten-Kunden-Beziehung betrifft, so wird in dem Moment, in dem ein potenzieller italienischer Abnehmer in offenen Märkten auch zur ausländischen Konkurrenz der Brescianer Unternehmen wechseln kann, die heimische Wettbewerbsfähigkeit natürlich durchaus von der Frage des Außenwertes der eigenen Währung tangiert, keine Frage. In Hinblick auf den ausländischen Absatz ist hingegen die Euroeinführung eine zentrale Wegmarke, die auch durch die integrierende Funktion des Binnenmarktes den ausländischen Euro-Markt – aus Brescianer Sicht namentlich vor allem Deutschland und Frankreich – gewissermaßen ein Stück weit *ent*-internationalisiert. Die Analyse des ausländischen Absatzes unter 4.2.2 ist dementsprechend in Marktgruppen unterteilt, die der Entwicklung des Währungsregimes der jeweiligen Abnehmerländer Rechnung tragen.

Grundsätzlich schlüssig erscheint die allgemein bekannte Annahme, dass die Nachfrage nach dem *commodity*-Gut Stahl als Investitionsgut bzw. als Vorprodukt zur Verwendung in Investitionsgütern und Immobilien stärker von konjunkturellen Effekten abhängig ist, als dies beispielsweise bei vielen Konsumgütern der Fall ist, bei einer gleichzeitig recht hohen Preiselastizität.⁵⁸⁵ Eine Untersuchung der Nachfrage im Kontext des Währungsumfeldes, wie sie im Folgenden vorgenommen wird, soll dementsprechend neben nominalem Wechselkurs und relativer Kaufkraft-Entwicklung wo geboten auch das Zinsniveau, als – sicherlich zu diskutierenden – Indikator für konjunkturelle Entwicklungen, in den Blick nehmen.

⁵⁸⁵ Zur Preiselastizität vgl. bspw. Gabler Wirtschaftslexikon 2018e.

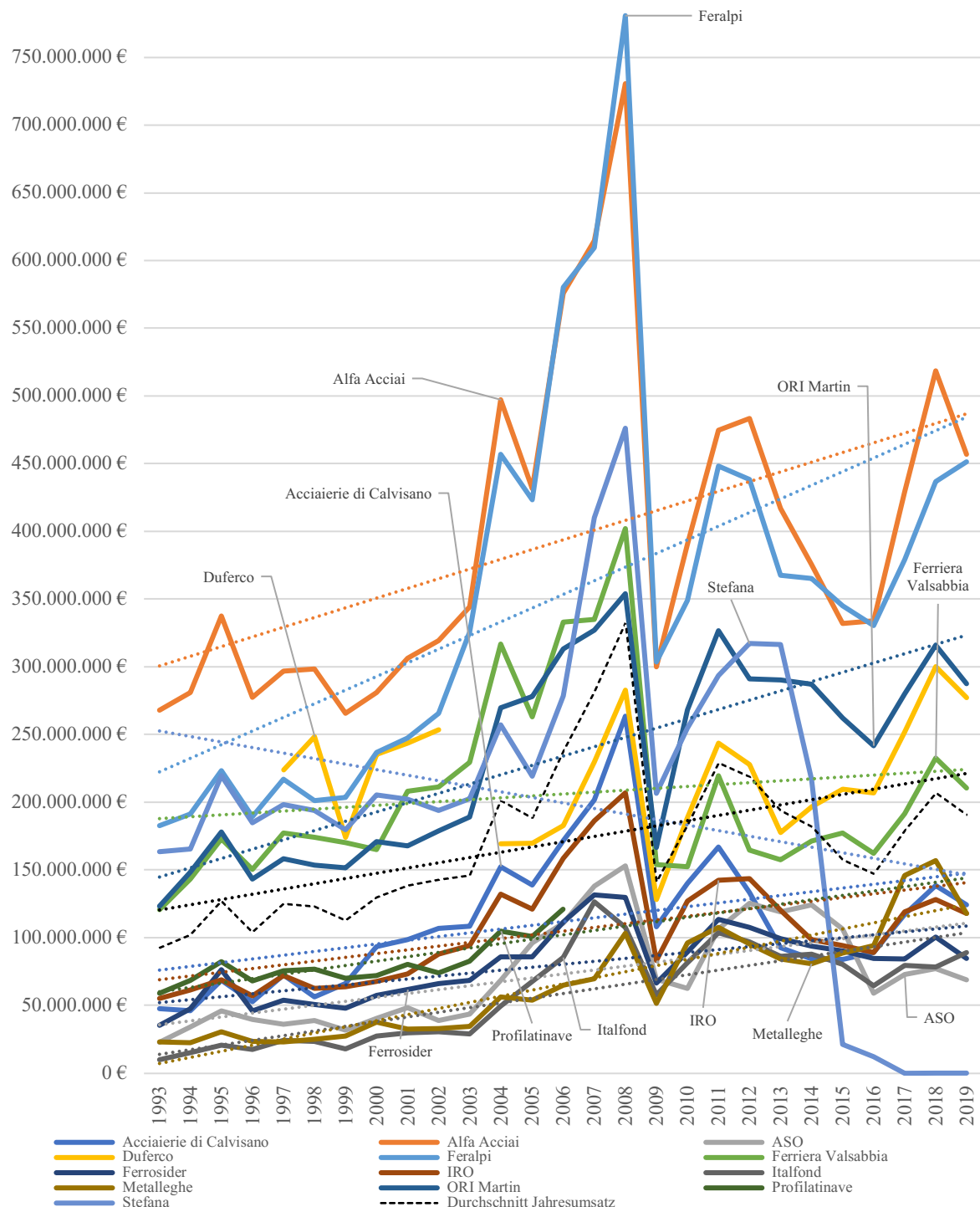


Abbildung 27: Der Jahresumsatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁵⁸⁶

⁵⁸⁶ Abgebildet sind die Jahresumsätze ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators). Die Datenreihen bilden für die jeweiligen Unternehmen den GuV-Bilanzposten A) *Valore della produzione: 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni* (Umsatz aus Lieferungen und Leistungen) ab. Für den erhobenen Datensatz siehe Kapitel 6.16 bzw. Tabelle 20. Die linearen Regressionslinien

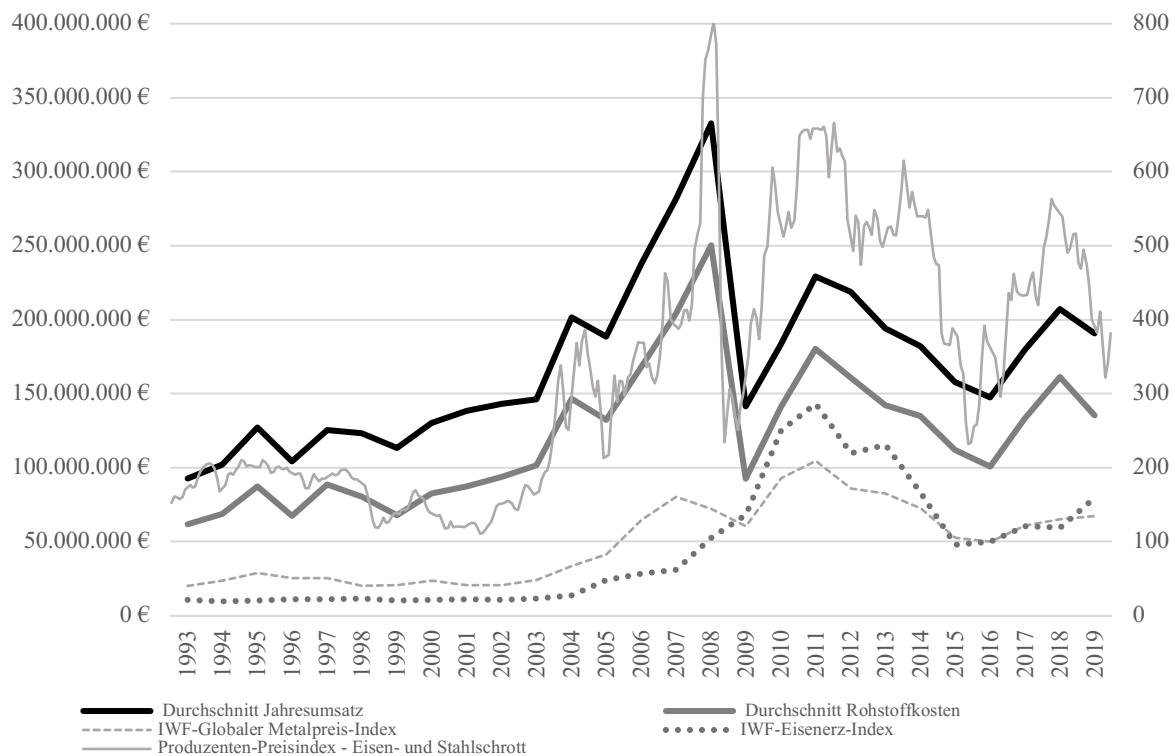


Abbildung 28: Der Jahresumsatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro) im Kontrast zu verschiedenen Kostenentwicklungen⁵⁸⁷

sind farblich mit der Kurve abgestimmt, auf die sie sich beziehen, die schwarz gestrichelte Kurve und die dazugehörige schwarze lineare Regressionslinie beziehen sich auf den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel der übrigen Kurven.

⁵⁸⁷ Die Abbildung zeigt folgende Entwicklungen:

- Durchschnitt Jahresumsatz (in 1999-Euro, siehe linke vertikale Achse): Es handelt sich um die Durchschnittskurve, ermittelt als einfaches arithmetisches Mittel, der Unternehmenskurven aus der vorhergehenden Grafik (Abbildung 27).
- Durchschnitt Rohstoffkosten (in 1999-Euro, siehe linke vertikale Achse): Die Kurve zeigt den Durchschnitt (arithmetisches Mittel) der Rohstoffkosten der untersuchten Unternehmen, wie sie in Abbildung 42 abgetragen sind.
- IWF-Globaler Metallpreis-Index (Index 2016=100, siehe rechte vertikale Achse): Der globale Preisindex umfasst verschiedene Metallpreise (*Aluminum, Cobalt, Copper, Iron Ore, Lead, Molybdenum, Nickel, Tin, Uranium and Zinc*), eigene Darstellung, Datengrundlage: International Monetary Fund – IMF Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Primary Commodity Price System (PCPS). Metal index, Index.
- IWF-Eisenerz-Index (in US-Dollar, siehe rechte vertikale Achse): Es handelt sich um den Index *China import Iron Ore Fines 62% FE spot (CFR Tianjin port), US dollars per metric ton*, eigene Darstellung, Datengrundlage: International Monetary Fund – IMF Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Primary Commodity Price System (PCPS). Iron Ore, Index.
- Produzenten-Preisindex – Eisen- und Stahlschrott (Index 1982=100, siehe rechte vertikale Achse): Es handelt sich um den *Producer Price Index by Commodity: Metals and Metal Products: Iron and Steel Scrap* der US-amerikanischen Statistikbehörde *U.S. Bureau of Labor Statistics*, eigene Darstellung, Datengrundlage: U.S. Bureau of Labor Statistics (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Producer Price Index by Commodity: Metals and Metal Products: Iron and Steel Scrap [WPU1012].

Abbildung 27 zeigt den Jahresumsatz der Unternehmen der Untersuchungsgruppe von 1993 bis 2019 in 1999-Euro. Verschiedene marktallgemeine Entwicklungen, auf die bereits an verschiedenen Stellen in der Arbeit hingewiesen wurde, vor allem bei der Betrachtung der Produktivität und der Gesamtkapitalrentabilität, lassen sich auch aus dieser Abbildung herauslesen:

Der Aufschwung ab 1993 kann mit der Lira-Abwertung von 1992 in Verbindung gebracht werden.⁵⁸⁸ Starke konjunkturrell positive Entwicklungen spätestens ab 2004 kann man aus Sicht der Branche als *Boom* hin zur Krise bis 2008 betrachten.⁵⁸⁹ Ob diese in unmittelbarem kausalem Zusammenhang mit Kapitalströmen aus Nordeuropa in Verbindung stehen, welche in Hinblick auf die Zinskonvergenz (aus italienischer Perspektive: Zinssenkung) der europäischen Währungsintegration bisweilen Leistungsbilanzungleichgewichte und Inflationsentwicklungen in verschiedenen südeuropäischen Ländern erklären⁵⁹⁰, lässt sich für den Einzelfall der hier untersuchten Unternehmen empirisch schwer belegen, erscheint aber durchaus plausibel. In Hinblick auf die Umsatzentwicklung ab 2008 lässt sich in der Grafik zudem die von Sinn für Italien beschriebene *Double-Dip*-Rezession der Finanz- und Eurokrise ablesen⁵⁹¹, obgleich in Hinblick auf den zweiten Tiefpunkt im Kontrast zur Gesamtkapitalrentabilität (siehe Abbildung 19) zeitlich etwas versetzt.

Die hohe Parallelität im Verlauf der einzelnen Unternehmenskurven lässt sich ein Stück weit als Ausdruck der Nachfrage-Elastizität lesen: die bisweilen in Konkurrenz zueinander stehenden Unternehmen der Untersuchungsgruppe reagieren gleichermaßen stark auf exogene (konjunkturrelle) Einflüsse, auch wenn im Umkehrschluss aus einem etwaigen heterogenen Verlauf der verschiedenen Kurven keine geringe Nachfrage-Elastizität abgeleitet werden könnte.

Die Umsatzentwicklung relativiert sich bisweilen mit Blick auf Abbildung 28. Diese zeigt neben der Durchschnittskurve des Jahresumsatzes aus vorhergehender Abbildung auch die aus den Bilanzen ablesbaren Rohstoffkosten, hier ebenfalls als Durchschnitt der Unternehmenskurven. Ergänzt wird die Abbildung durch drei verschiedene, öffentlich verfügbare, Referenz-Preisindizes, die die Metallpreis-Entwicklung allgemein, die Preisentwicklung für Eisenerz-Rohstoffe sowie einen Produzenten-Preisindex für Eisen- und Stahlschrott zeigen.

⁵⁸⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 331 und S. 339, auch S. 337, sowie Sinn 2015, S. 484 (mit Verweis auf eine entsprechende ifo-Studie) und S. 487.

⁵⁸⁹ Siehe hierzu unter anderem Kapitel 4.1.2.1, Kapitel 4.1.1.3 sowie Abschnitt 4.1.2.2 b).

⁵⁹⁰ Siehe hierzu Kapitel 3.3.2.4 und den dortigen Verweis auf Sinns Arbeiten im Allgemeinen, die diese Dynamiken herausarbeiten, vgl. Sinn 2012b und Sinn 2015, zu Italien vgl. v.a. Sinn 2012b, S. 234-237 und Sinn 2015, S. 305-310, zu den Kapitalexporten vgl. Sinn 2015, S. 117-124, ebenfalls zur Leistungsbilanzentwicklung vgl. auch Hubel 2016, S. 139-146, dort ebenfalls u.a. mit Bezug auf Sinn 2012b. Auf die italienische Inflationsentwicklung wurde u.a. bereits an verschiedensten Stellen unter Kapitel 3 hingewiesen.

⁵⁹¹ Siehe hierzu Abschnitt 4.1.2.2 b) bzw. Sinn 2015, S. 149-151.

Trotz verschiedener Einschränkungen – der globale Preisindex für Metall beispielsweise ist kein stahlspezifischer Indikator, zudem ist Eisenerz als Rohstoff für die Elektroöfen verwendende Brescianer Stahlindustrie weitestgehend irrelevant, verweist aber auf die Preisentwicklung des Rohstoffes eines wichtigen Substitutions-Herstellungsverfahrens: die Kurven deuten darauf hin, dass die Umsatzentwicklung in nicht unerheblichem Maße von einer marktallgemeinen Preisentwicklung getrieben ist. Die Kurve der Rohstoffkosten verläuft bisweilen parallel zur Umsatzkurve, das variierende Differential der beiden Kurven zueinander verweist auf die Rentabilität. Zudem deutet der steigende Umsatz auf eine weitestgehend vollständige Umlage der Rohstoffkosten auf die abgesetzten Preise hin – unabhängig der Frage, inwieweit Umsatzzanstiege mit einem Mehr an produzierter Menge zusammenhängen. Gleichzeitig deuten die abgebildeten Marktindizes jedoch auf einen allgemeinen Preisanstieg hin, der darauf schließen lässt, dass der vor allem ab 2004 zusätzlich generierte Umsatz möglicherweise ein Stück weit auch mit (weltweit zu verzeichnenden) Preisanstiegen erklärt werden muss, und nicht allein auf gestiegene Produktionsmengen zurückzuführen ist, auch wenn die Unternehmen zu jener Zeit, wie Abbildung 19 zur Gesamtkapitalrentabilität zeigt, besonders profitabel wirtschafteten. Im Detail sind diese Fragen jedoch nicht Gegenstand vorliegender Arbeit, freilich auch in Hinblick auf die problematische Abbildung von Produktionsmengen in den Bilanzen, die zwar im Jahresbericht teils auch aufgeführt werden, aber im Gegensatz zum Umsatz nur schwer in eine harmonische Zeitreihe zum Zwecke vorliegender Untersuchung gegossen werden können. Es soll an dieser Stelle lediglich darauf hingewiesen werden, dass als mögliche Erklärungsmomente der Umsatzentwicklung freilich auch die allgemeine Preisentwicklung des abzusetzenden Produktes, fernab währungsbezogener Faktoren, berücksichtigt werden muss.

Auf Grundlage der Angaben zu in- und ausländischem Absatz im bilanzbegleitenden Dokument der *Nota Integrativa* können die Entwicklungen des heimischen und ausländischen Absatzes aufgezeigt werden (auch wenn die Dokumente diesbezüglich vereinzelt Lücken aufweisen, vor allem im linken Bereich des Untersuchungszeitraumes). Dementsprechend basiert die Untersuchung zur Entwicklung des italienischen Absatzes im Wesentlichen auf den Bilanzzahlen. Die geographische Unterteilung zwischen heimischem und ausländischem Absatz unterscheidet für letzteren jedoch meist nicht zwischen den verschiedenen Absatzmärkten, oder wenn, dann nur vereinzelt oder gruppiert nach EU/nicht-EU.

Folglich wird der ausländische Absatz auf Grundlage der Mikrodaten des italienischen Statistikamtes analysiert, die zwar keine Zuordnung zu einzelnen Unternehmen zulassen, jedoch den ausländischen Absatz nach Exportmarkt unterteilen. Nachdem diese Zahlen alle Unternehmen mit dem Branchencode C 24.1 der Provinz Brescia umfassen, ist diese Analyse im Zweifel vollständiger als

der rein bilanzgestützte Teil vorliegender Untersuchung, auch wenn die Untersuchungsgruppe der Bilanzanalyse das Gros der lokalen Branche abbildet und somit aus den unterschiedlichen Herangehensweise keine substantiellen Unterschiede in der Analyse zu erwarten sind; in diesem Kontext sei auf die ausführlichen methodologischen Anmerkungen in Kapitel 1.2.2, Kapitel 1.2.3, Kapitel 2.2. und Kapitel 2.3 verwiesen.

4.2.1 Die heimische Nachfrage

Abbildung 29 zeigt den prozentualen Anteil des heimischen Absatzes der Unternehmen der Untersuchungsgruppe; die dort aufgeführten Prozentsätze liegen auch Abbildung 30 zu Grunde, die den Anteil des Gesamtumsatzes in 1999-Euro aufzeigt, der in Italien generiert wurde.

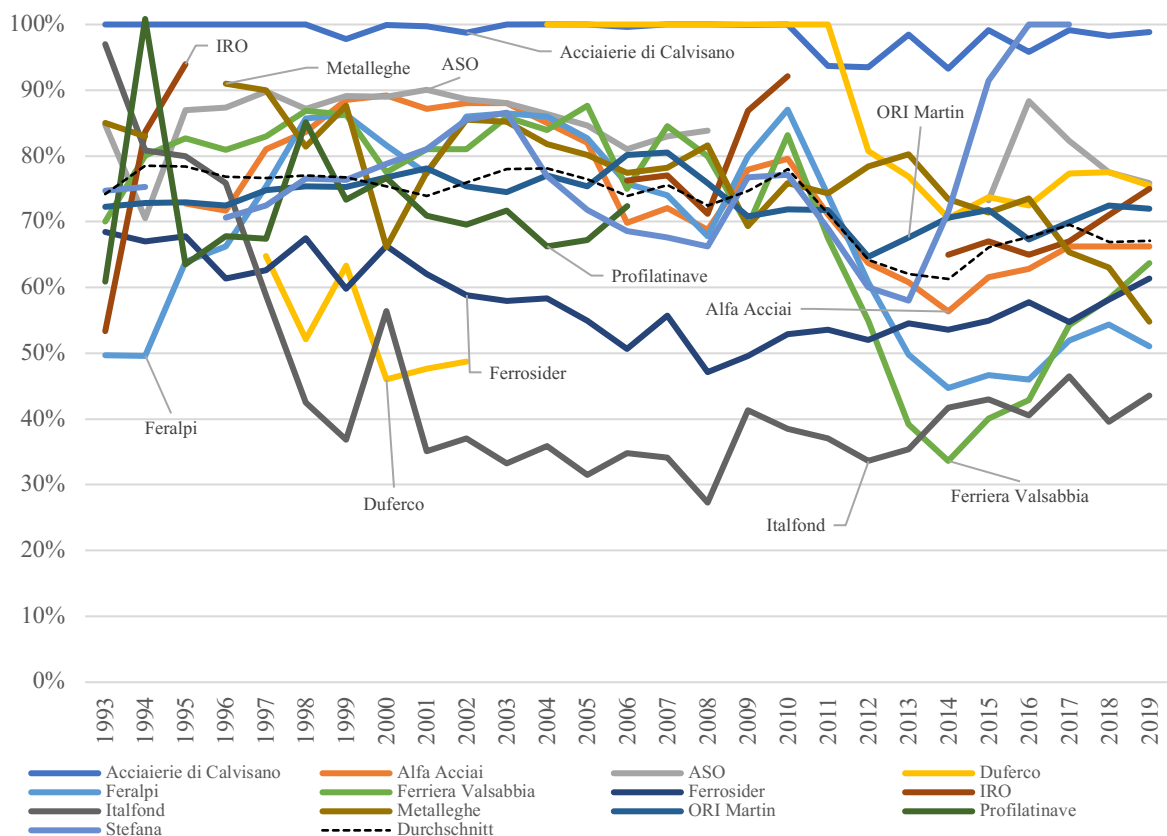


Abbildung 29: Der heimische Absatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in %, Anteil am Gesamtumsatz)⁵⁹²

⁵⁹² Abgebildet sind für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe die prozentualen Anteile des Umsatzes von 1993 bis 2019, der durch Absatz in Italien entstanden ist. Sofern möglich, bezieht sich die Angabe auf den Anteil des GuV-Bilanzpostens des Umsatzes aus Lieferungen und Leistungen (A) *Valore della produzione: 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni*), wobei nicht für jeden Wert für jedes Jahr des Untersuchungszeitraumes ein Wert vorliegt bzw. der Prozentsatz bei älteren Bilanzen sich auf Größen beziehen kann, die teils noch andere Umsatz-Bilanzposten umfassen. Für die vollständige Datenreihe siehe Kapitel 6.16 bzw. Tabelle 20.

Der Verlauf der Durchschnittskurve zu den Prozentsätzen des heimischen Absatzes zeigt eine relativ starke Kontinuität bis 2010 und stürzt dann zunächst ab. Interessanterweise liegt der Krisen-Tiefpunkt der absoluten Umsatzentwicklung in Italien (siehe Abbildung 30) im Jahre 2009, was darauf hindeutet, dass zwar nationaler wie internationaler Absatz der Branche 2009 gleichermaßen einbrachen (siehe hierzu auch Abbildung 27), der heimische Absatz relativ gesehen aber erst ab 2010 stärker zurückging. Insofern lässt sich aus der Abbildung ein konjunktureller Einbruch 2009 ablesen, der die Brescianer Branche aus nationaler wie internationaler Richtung erfasste, wobei der heimische Umsatz sich nicht in dem Umfang und in der Schnelle erholte, wie es offenkundig international der Fall war (der Exportanteil der Unternehmen liest sich spiegelbildlich zu Abbildung 29, was in Abbildung 31 aufgezeigt wird). So gesehen festigt sich hier das Bild der Rezession des heimischen Marktes nach 2009, im Kontrast zu einer internationalen Erholung.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

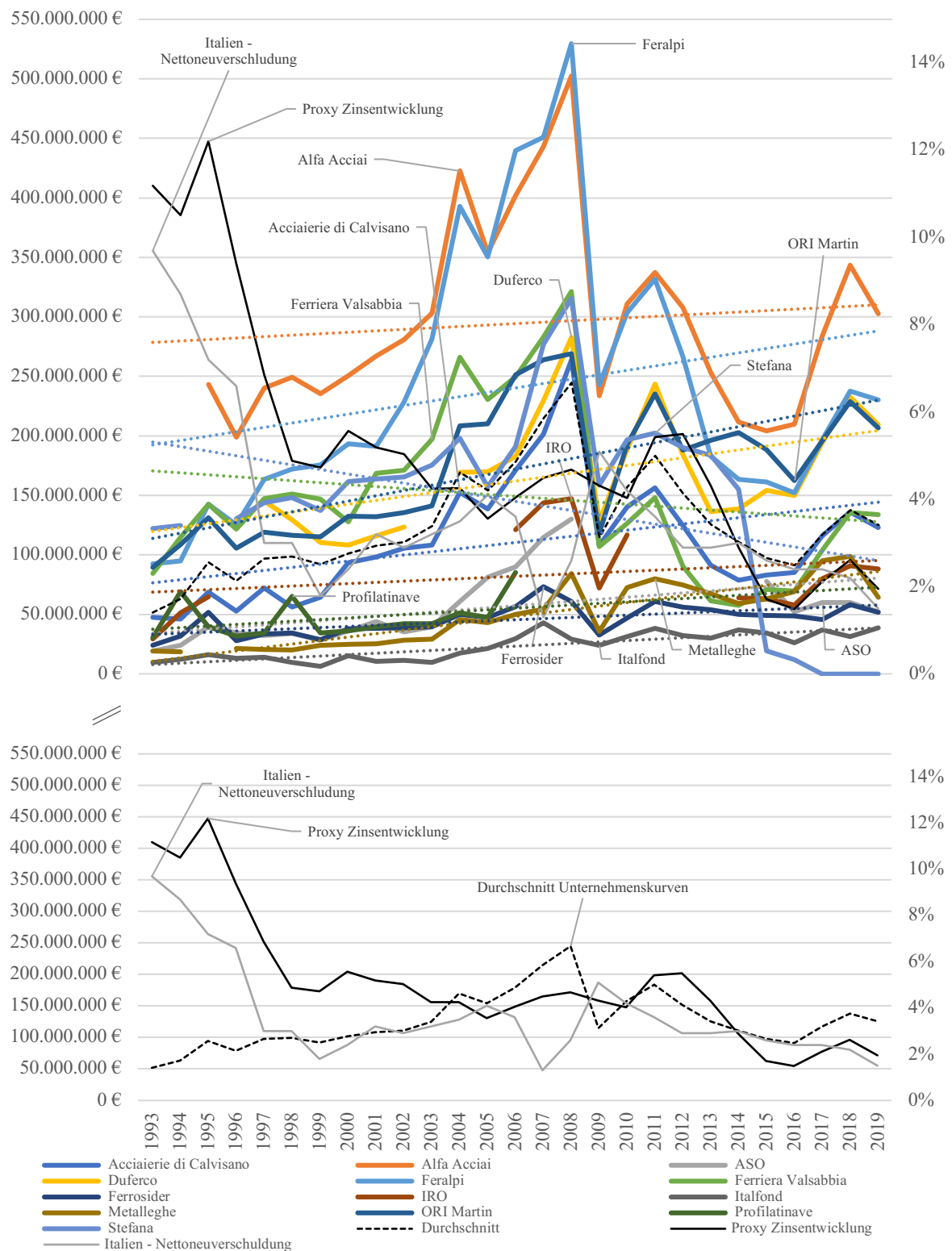


Abbildung 30: Der heimische Absatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁵⁹³

⁵⁹³ Abgebildet sind für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe der jährliche Umsatz von 1993 bis 2019, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), der durch Absatz in Italien entstanden ist. Sofern möglich, bezieht sich die Angabe auf den Anteil des GuV-Bilanzpostens des Umsatzes aus Lieferungen und Leistungen (A) *Valore*

Gemessen am prozentualen Anteil zeigt sich in Hinblick auf die verschiedenen Wegmarken der Währungsunion, auf die in der Arbeit bereits hingewiesen wurde (wie die Madrid-Entscheidung zur Einführung 1995, die Einführung des Euros als Buchgeld 1998 und die Bargeldumstellung 2002) zunächst keine substanzielle Veränderung, die Rückschlüsse auf zeitlich unmittelbare positive oder negative Absatzimpulse durch die Währungsunion vermuten lassen. Auch wenn der heimische Markt dominiert – grob gesprochen werden im Durchschnitt etwa zwei Drittel bis drei Viertel des Absatzes zuhause generiert – lässt sich hier doch ein Stück weit die Verzahnung der Branche und des italienischen Marktes mit der internationalen Konjunktur ablesen, zumindest insofern, als dass bis zur Krise eine gewisse Parallelität in der nationalen und internationalen Entwicklung beobachtbar ist.

Das berücksichtigend zeigt die Entwicklung des heimischen Absatzes in absoluten Zahlen (Abbildung 30) freilich starke Schwankungen. Interessant ist vor allem, wie am linken Rand eine deutliche Erholung in zeitlichem Zusammenhang mit der Lira-Abwertung steht, auf die bereits hingewiesen wurde, und man mag daraus ablesen, wie eindrucksvoll Korrekturen des äußeren Währungswertes zumindest kurzfristig binnenwirtschaftliche Impulse setzen können, wobei eine umfassende Bilanz der Währungsabwertung von 1992 andere Faktoren freilich gleichermaßen berücksichtigen muss.⁵⁹⁴

Dass in den Zeitraum ab 1992 nämlich auch die Auswirkungen des *tangentopoli*-Skandals fallen – Pedrocco weist auf den Einbruch öffentlicher Investitionen hin – erschwert eine pauschale Erklärung der heimischen Absatzentwicklung zu jener Zeit; plausibel scheint aber, die um 1995 kulminierende

della produzione: 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni), wobei nicht für jeden Wert für jedes Jahr des Untersuchungszeitraumes ein Wert vorliegt bzw. der Prozentsatz bei älteren Bilanzen sich auf Größen beziehen, die teils noch andere Umsatz-Bilanzposten umfassen. Für die vollständige Datenreihe siehe Kapitel 6.16 bzw. Tabelle 20.

Die linearen Regressionslinien sind farblich mit der Kurve abgestimmt, auf die sie sich beziehen, die schwarz gestrichelte Kurve und die dazugehörige schwarze lineare Regressionslinie beziehen sich auf den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel der übrigen Kurven. Die Werte der Unternehmens- und Durchschnittskurve sind auf der linken vertikalen Achse abgetragen, die rechte vertikale Achse bezieht sich auf die Datenreihe zur Zinsentwicklung, der die langfristigen Zinssätze (10-Jahre, it. Staatsanleihen, % per annum) aus Abbildung 4, siehe Kapitel 3.3.1.2, zugrunde liegen. Der Zinssatz dient lediglich als Proxy, also als Ersatzindikator bzw. Näherungswert, zur Darstellung der diachronen Entwicklung des Zinsniveaus. Die Kurve zur Entwicklung des italienischen Haushaltsdefizits, ebenfalls anhand der linken vertikalen Achse zu lesen, ist Abbildung 7 entnommen, siehe Kapitel 3.3.1.3. Die obere und untere Grafik innerhalb der Abbildung sind identisch, mit dem Unterschied, dass die untere Grafik zur Erhöhung der Lesbarkeit nicht die individuellen Unternehmenskurven enthält; zudem sei auf die unterschiedliche vertikale Achsenstreckung hingewiesen.

⁵⁹⁴ Zur Lira-Abwertung von 1992 vgl. Fußnote 588 unter Kapitel 4.2 bzw. die dortigen Verweise auf Pedrocco 2000, S. 331 und S. 339, auch S. 337, sowie Sinn 2015, S. 484 (mit Verweis auf eine entsprechende ifo-Studie) und S. 487.

Absatzerholung auch mit dem Überwinden der unmittelbaren politökonomischen *tangentopoli*-Auswirkungen zu erklären.⁵⁹⁵ In den 1990er-Jahren verändert sich zudem die Marktzusammensetzung für die heimischen Abnehmer der Brescianer Stahlbranche dahingehend, dass ehemals kommunistische Produktionsländer nach den Ereignissen von 1989/1990 schließlich in westeuropäischen Märkten mit niedrigen Preisen auftreten⁵⁹⁶, was etwaige rückläufige Bewegungen erklären kann. Im Zweifel ist bei einer branchenspezifischen Untersuchung also immer auch auf die Vielfalt der umsatzbeeinflussenden Faktoren hinzuweisen.

Der absolute Anstieg des heimischen Absatzes spätestens ab 2004 bis zur Krise – man mag ihn mit nordeuropäischen Kapitalströmen in Verbindung bringen, wie sie eingangs erwähnt wurden – zeigt doch auch, dass diese Kapitalströme, sofern sie denn zumindest indirekt oder teilweise das Wachstum der Branche erklären können, nicht zwangsläufig zu direkten Importen in die kapitalexportierenden Länder führen müssen, sondern auch ein Stück weit binnenwirtschaftliche, hier im Sinne von inneritalienische, Wachstumsimpulse setzen können. Aus Unternehmenssicht sind die Jahre ab Euroeinführung bis zur Krise als durchaus positiv einzustufen, das hat ja auch die Analyse zur Gesamtkapitalrentabilität bereits zeigen können. Die Entwicklung nach einer kurzen Erholung 2010 zeigt aber auch, wie sich der Verlauf des heimischen Absatzes ohne Weiteres in die gesamtitalienische Konjunkturentwicklung einordnen lässt. Diese und andere hier auf Grundlage der Abbildungen beschriebene Entwicklungen bestätigt natürlich auch die journalistische Rezeption in der einschlägigen Tagespresse, über deren vielfältige Berichterstattung im Raum Brescia in Hinblick auf die Fülle an Quellmaterial nicht nur an dieser Stelle hinweggesehen werden soll.

Unabhängig der Frage nach den konjunkturellen Auswirkungen der mit der Zinskonvergenz entstehenden Kapitalströme aus verschiedenen nordeuropäischen Ländern, lässt sich die absolute heimische Umsatzentwicklung auch im Lichte der bedeutenden italienischen Zinssenkung der Währungsunion betrachten, die durch den Proxy, also Ersatzindikator bzw. Näherungswert, des italienischen Staatsanleihen-Zins in Abbildung 30 abgetragen ist. Von einem niedrigeren Zinsniveau profitieren nicht nur die Brescianer Stahlunternehmen in Hinblick auf die eigene Finanzierung, es belebt zu einem gewissen Grad auch den Absatz, gerade in Bereichen, die Stahlprodukte für ebenfalls fremdfinanzierte Investitionstätigkeiten, wie im Bausektor, nachfragen. Gleichwohl differenziert sich das Bild ab der Finanz- und Eurokrise etwas aus, eine Einordnung fällt nun

⁵⁹⁵ Zu den *tangentopoli*-Auswirkungen siehe Kapitel 3.2.2 bzw. vgl. Pedrocco 2000, S. 334, S. 336 und S. 347.

⁵⁹⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 334f, mit Bezug u.a. auf zwei Artikel der Wirtschaftszeitung *Il Sole-24 Ore*, vgl. Bongiovanni 1995, S. 9 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken) und Bongiovanni 1997, S. 14 (siehe Kapitel 7.5 Hemerotheken).

schwerer, führen doch bedeutende Zinssenkungen bisweilen nicht zu einer Wiederbelebung des heimischen Absatzes der Brescianer Stahlunternehmen.

Für den im vorherigen Kapitel beschriebenen Erklärungsansatz einer nicht nur mengen-, sondern auch preisgetriebenen Umsatzsteigerung vor allem ab 2004 spricht im Zusammenhang mit der Zinsentwicklung freilich auch der in der Makroökonomie durchaus bekannte und vielfach angeführte Mechanismus, dass Zinssenkungen gerade im Baubereich neben einer konjunkturell fördernden Wirkung auch über Preiseffekte, ja letztlich über inflationierende Auswirkungen, die realwirtschaftliche Expansion bei einer reinen Betrachtung der nominalen Entwicklung überzeichnen.

Gleichermaßen komplex ist eine Einordnung des heimisch Absatzverlaufes in die Entwicklung des Haushaltsdefizits: trotz einer teils bedeutenden Haushaltskonsolidierung im Verlaufe der 1990er-Jahre, auf die bereits hingewiesen wurde, scheint diese zunächst nicht den heimischen Absatz zu beeinflussen, im Gegenteil. Die in Abbildung 30 abgetragene Kurve des italienischen Haushaltsdefizits zeigt jedoch eindrucksvoll die antizyklischen Bemühungen 2009 – man kann die zeitverzögerte Umsatzerholung 2010/2011 auch mit den Impulsen der öffentlichen Ausgaben in Verbindung bringen.⁵⁹⁷ Aus keynesianischer Perspektive kann zudem das relativ niedrige Haushaltsdefizit – freilich weitestgehend unter Einhaltung der Maastrichter 3%-Schwelle – in den 2010er-Jahren als ausbleibender binnenwirtschaftlicher Impuls betrachtet werden, auch wenn sich der Absatz um 2018 wieder bedeutend erholt, auch ohne gestiegenes Haushaltsdefizit.

4.2.2 Die ausländische Nachfrage

Bei einer Betrachtung der ausländischen Nachfrageentwicklung spielt das Währungsverhältnis zum Handelspartner eine zentrale Rolle – sei es in Form eines Wechselkurses, sei es in Form einer Währungsunion, im Rahmen derer das Inflationsdifferential Aufschluss über die relative Preisentwicklung geben kann.⁵⁹⁸ Fragen rund um die Leistungsbilanz sowie um Wechselkursgewinne und -verluste sind Gegenstand von Kapitel 4.4.

Abbildung 31 liest sich entgegengesetzt zur Abbildung 29 und zeigt den Exportanteil der Unternehmen der Untersuchungsgruppe.⁵⁹⁹ Dementsprechend

⁵⁹⁷ Auf die beschäftigungsfördernden Effekte öffentlicher Ausgaben in Italien wurde mit Verweis auf Sinn 2021, S. 38 bereits in Kapitel 3.3.2.4 hingewiesen.

⁵⁹⁸ Zur relativen Entwicklung des BIP-Deflators als Indikator für den Außenwert einer Währung innerhalb einer Währungsunion, siehe Kapitel 3.3.1.1 bzw. den dortigen Verweis auf Sinn 2015, S. 153.

⁵⁹⁹ Auf eine Darstellung des absoluten Exportabsatzes durch Multiplikation des Exportanteiles mit dem Gesamtumsatz, im Sinne einer spiegelbildlichen Darstellung von Abbildung 30 jedoch in Hinblick auf den Export, wurde verzichtet – an ihre Stelle treten die differenzierten Länder-

gelten Teile der Analyse aus vorherigem Kapitel spiegelbildlich für den ausländischen Absatz. Ins Auge sticht vor allem der ab 2010 bedeutend ansteigende Exportanteil, der wohl am ehesten mit der sich nur schwer erholenden heimischen Entwicklung zu erklären ist, auch wenn, 2011 kulminierend, ein Anstieg zu verzeichnen ist. Insofern kann jener steigende Exportanteil ein Stück weit als Ausgleichsmöglichkeit sinkender Inlandsnachfrage betrachtet werden⁶⁰⁰, dem die italienische Mitgliedschaft in der Währungsunion nach der Krise offenkundig nicht hinderlich gewesen war, im Gegenteil – was eine Einordnung der Brescianer Branche in die gesamtwirtschaftliche Entwicklung Italiens in ein interessantes Licht rückt, drängt sich doch die Schlussfolgerung auf, dass eine Überbewertung des Euros aus italienischer Sicht (ganz gleich ob gegenüber anderen EWU-Ländern oder darüber hinaus), wie sie bisweilen angeführt wird, für die Brescianer Unternehmen nach der Krise nicht das zentrale Problem gewesen sein könnte; die heimische Nachfrage stockte zwar, außerhalb Italiens ist die Situation aber durchaus differenzierter. Das wird auch die nun folgende Untersuchung aufzeigen.

Einen steigenden Exportanteil am linken Rand der Abbildung hingegen, der auf die Lira-Abwertung von 1992 zurückzuführen wäre, zeigen die Daten nicht – was sich, in Hinblick auf die soeben aufgezeigte positive heimische Entwicklung in diesem Zeitraum, damit erklären lässt, dass die Lira-Abwertung heimischen wie internationalen Absatz gleichermaßen beeinflusst haben muss.⁶⁰¹ Abgesehen davon ist eine Abwertung immer im Zusammenhang mit dem akkumulierten Inflationsdifferential zu sehen, das bei einer nominalen Abwertung trotzdem zu einer realen Aufwertung führen kann⁶⁰², hinzu kommen potentiell steigende Importpreise⁶⁰³; schlüssige Einflussfaktoren erscheinen zudem – in der Literatur an verschiedenster Stelle angeführt: potentielle Im- und Export-Elastizitäten (bspw. im Kontext abgeschlossener Handelsverträge), verhaltensökonomische Reflexe seitens ausländischer Abnehmer (die im Zuge einer Währungsabwertung seitens des exportierenden Unternehmens Preisnachlasse fordern), sowie zeitgleiche Integrationsschritte in den EU-Binnenmarkt oder etwaige Handelsabkommen bzw. protektionistische Maßnahmen (die Handelsentscheidungen beeinflussen können) – Erklärungsansätze also, die nicht nur dann zum

Abbildungen des Absatzes nach Exportmarkt auf Grundlage der ISTAT-Mikrodaten in den folgenden Unterkapiteln.

⁶⁰⁰ Zu Nachfragegröße und Wachstumsmuster im Sinne von Poters Modell, auch in Hinblick auf das Wechselspiel Inlandsnachfrage-Auslandsnachfrage, vgl. auch Porter 1991, S. 116-123.

⁶⁰¹ Zur Lira-Abwertung von 1992 vgl. Fußnote 588 unter Kapitel 4.2 bzw. die dortigen Verweise auf Pedrocco 2000, S. 331 und S. 339, auch S. 337, sowie Sinn 2015, S. 484 (mit Verweis auf eine entsprechende ifo-Studie) und S. 487.

⁶⁰² Siehe hierzu Kapitel 3.3.1.4 und 3.3.2.4.

⁶⁰³ Pedrocco beschreibt sie für die Brescianer Branche im Zeitraum 1993-1995, vgl. Pedrocco 2000, S. 33, siehe auch Kapitel 4.3.2.

Tragen kommen müssen, wenn rein währungsbezogene Faktoren bei Betrachtung der Außenhandelszahlen keine zufriedenstellenden Antworten geben können. Ein Blick auf die Entwicklung des Außenhandels zu den verschiedenen Handelspartnern wird in Hinblick auf die verschiedenen Absatzmärkte und Währungsregimes nun ein differenzierteres Bild geben.

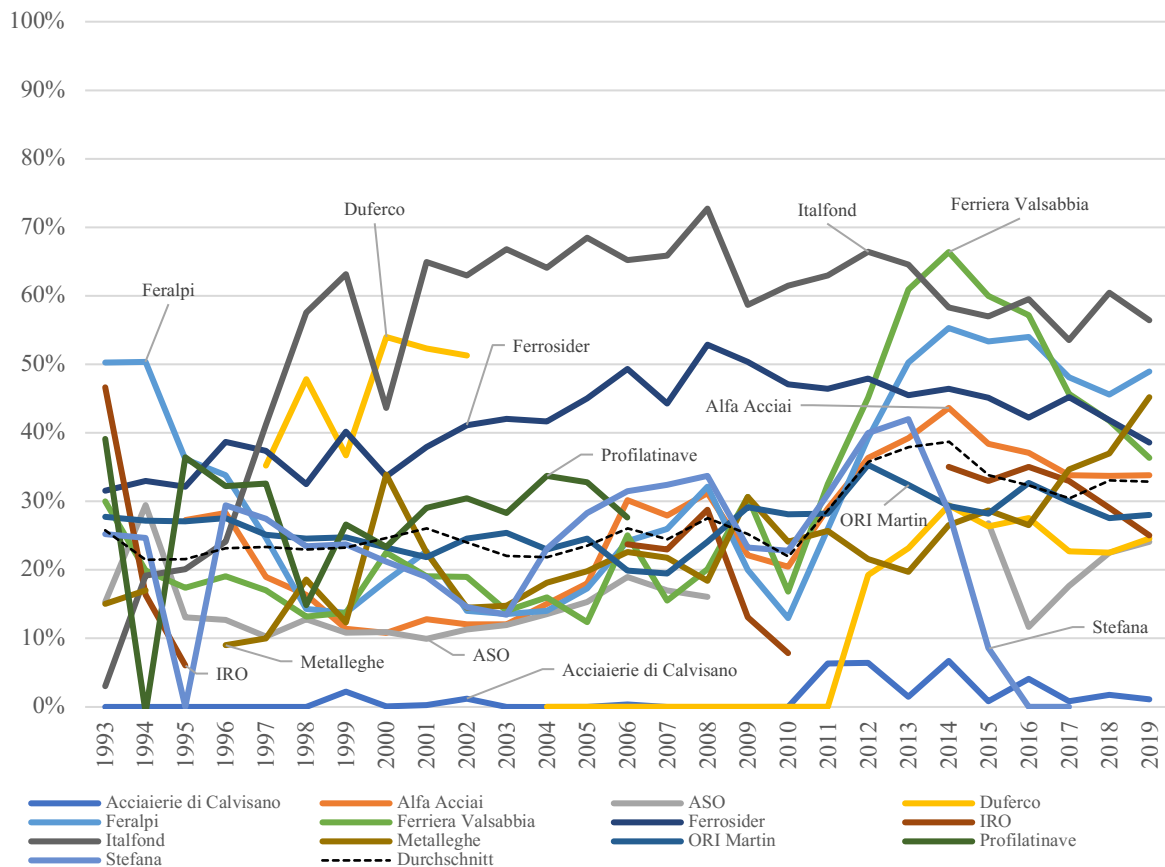


Abbildung 31: Der ausländische Absatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in Prozent, Anteil am Gesamtumsatz)⁶⁰⁴

Die folgende Analyse auf Grundlage der Mikrodaten des italienischen Statistikamtes erlaubt, den Brescianer Export von C 24.1-Unternehmen genauer zu betrachten; die Untersuchung ist dreigeteilt: Kapitel 4.2.2.1 konzentriert sich auf die Nachfrage im nicht-italienischen Teil der Eurozone, Kapitel 4.2.2.2 auf die

⁶⁰⁴ Abgebildet sind für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe die prozentualen Anteile des Umsatzes von 1993 bis 2019, der durch Absatz in Italien entstanden ist. Sofern möglich, bezieht sich die Angabe auf den Anteil des GuV-Bilanzpostens des Umsatzes aus Lieferungen und Leistungen (A) *Valore della produzione: 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni*), wobei nicht für jeden Wert für jedes Jahr des Untersuchungszeitraumes ein Wert vorliegt bzw. der Prozentsatz bei älteren Bilanzen sich auf Größen beziehen kann, die teils noch andere Umsatz-Bilanzposten umfassen. Für die vollständige Datenreihe, mit entsprechenden Hinweisen zur Berechnung bzw. Zusammensetzung der Werte, siehe Kapitel 6.16 bzw. Tabelle 20. Da der nicht im Inland generierte Umsatz abgebildet ist, liest sich die Abbildung folglich als einfaches Gegenstück zur Abbildung 29, die den prozentualen Anteil des inländischen Absatzes darstellt.

EU-Nachfrage außerhalb der Eurozone. Kapitel 4.2.2.3 betrachtet schließlich den Absatz im Rest der Welt. Die länderspezifischen Absatzzahlen sind anhand des BIP-Deflators preisbereinigt, sodass alle Angaben in 1999-Euro dargestellt sind; Ziel dessen ist auch hier eine Erhöhung der diachronen Vergleichbarkeit.

Die individuelle Absatzentwicklung der Brescianer Stahlbranche wird dann für verschiedene Länder genauer untersucht, indem sie mit der relativen Preisentwicklung, gemessen am BIP-Deflator-Differential⁶⁰⁵, und dem nominalen Wechselkurs, sofern im bilateralen Verhältnis ein flexibles Wechselkursregime vorliegt, verglichen wird.

Dieser hier gewählte Ansatz, die Exportentwicklung zuvorderst anhand des BIP-Deflator-Differentials zu betrachten, nimmt damit einen Grundsatz der Theorie der relativen Kaufkraftparität auf.⁶⁰⁶ Dies gilt auch für den zweiten und dritten Teil der Untersuchung zur ausländischen Nachfrageentwicklung, welche Absatzmärkte in den Blick nehmen, die nicht zur Eurozone gehören (in diesem Fall steht die Frage nach Abhängigkeit der Wechselkursentwicklung von der Veränderung des relativen Preisniveaus jedoch nicht im Fokus der Analyse). Für eine Branchenstudie, die die Außenhandelsentwicklung aus Unternehmensperspektive betrachtet, wird eine Beschränkung auf diese beiden Indikatoren, nominaler Wechselkurs und Entwicklung des relativen Preisniveaus, im Wesentlichen als ausreichend betrachtet. Zunächst auch unabhängig der in der Literatur so zentralen Frage, inwiefern der nominale Wechselkurs durch welche Fundamentalfaktoren determiniert ist. Es erscheint schlüssig, dass aus (verhaltensökonomischer wie betriebswirtschaftlicher) Sicht des ausländischen Abnehmers andere Faktoren, welche bisweilen Teil modelltheoretischer Überlegungen zur Bestimmung der Wechselkurse sind, für den Exportabsatz der Brescianer Stahlindustrie nur eine indirekte oder untergeordnete Rolle spielen. Dies gilt beispielsweise für das Zinsdifferential zwischen Italien und dem entsprechenden Handelspartner.

⁶⁰⁵ Zur relativen Entwicklung des BIP-Deflators als Indikator für den Außenwert einer Währung innerhalb einer Währungsunion, siehe Kapitel 3.3.1.1 bzw. den dortigen Verweis auf Sinn 2015, S. 153.

⁶⁰⁶ Der theoretische Ansatz zur Kaufkraftparität geht zu wesentlichen Anteilen auf Gustav Cassel zurück, vgl. Wagner-Braun 2002, S. 92, und den dortigen Verweis auf Cassels Schriften, vgl. auch Taylor und Taylor 2004, S. 135, zitiert nach: Hubel 2016, S. 25; bei Taylor und Taylor heißt es zur relativen Kaufkraftparität kurz und knapp: „[...] which holds that the percentage change in the exchange rate over a given period just offsets the difference in inflation rates in the countries concerned over the same period.“, Taylor und Taylor 2004, S. 137. Zu Wechselkursstheorien, auch zur Kaufkraftparitätentheorie, vgl. auch Hubel 2016, S. 25-27, dort u.a. ebenfalls unter Bezugnahme auf Taylor und Taylor 2004, siehe zudem folgende Fußnote. Den Ansatz, die relative Preisentwicklung, in Form des BIP-Deflator-Differentials, zur Untersuchung der Außenhandelsentwicklung heranzuziehen, macht sich vorliegende Arbeit explizit nicht zu eigen; der Ansatz wendet die in der einschlägigen Literatur bereits vielfach angeführten theoretischen Grundlagen lediglich auf die Brescianer Stahlbranche an. Zur Rolle der relativen Preisentwicklung sei erneut auf die Ausführungen an anderer Stelle in der Arbeit, vor allem in Kapitel 3.3.2.4, verwiesen.

Im Zweifel mögen solche Faktoren im nominalen Wechselkurs Ausdruck finden, der aber ja im Folgenden sehr wohl berücksichtigt wird.⁶⁰⁷

4.2.2.1 Die Nachfrage im nicht-italienischen Teil der Eurozone

Die Eurozone zählt, Stand 2019, insgesamt 19 Mitglieder, wobei neben den elf anfänglichen Teilnehmerstaaten der europäischen Währungsunion, ab 2001 auch Griechenland, schließlich Zypern und Malta beitraten (2008), neben Slowenien (2007), der Slowakei (2009), und den baltischen Staaten (Estland 2011, Lettland 2014, Litauen 2015).⁶⁰⁸ Folgender Teil der Untersuchung fokussiert diese Länder, welche innerhalb des Untersuchungszeitraums 1993-2019 schließlich Teil der Währungsunion wurden.

Abbildung 32 zeigt den Absatz Brescianer C 24.1-Unternehmen in eben jenen Ländern in 1999-Euro im Untersuchungszeitraum. Die individuellen Kurvenverläufe sind offenkundig nicht nur in Abhängigkeit der konjunkturellen Entwicklung innerhalb der entsprechenden Volkswirtschaften zu lesen; auch hängen Bedeutungen und Magnitude der Absatzmärkte mit der Größe der entsprechenden Absatzmärkte zusammen. So verwundert es nicht, dass Abbildung 32 Deutschlands und Frankreichs Rolle als die zwei zentralen Absatzmärkte der Brescianer Stahlbranche bestätigen.

Die Untersuchung wird im Folgenden die fünf wichtigsten Exportländer innerhalb der Eurozone (Deutschland, Frankreich, Österreich, Spanien und Griechenland), gemessen am Umsatz, berücksichtigen und in Hinblick auf die Entwicklung des Wechselkurses und des relativen Preisniveaus untersuchen.

⁶⁰⁷ Eine konzise Übersicht über wechselkurs-theoretische Ansätze bietet Wagner-Braun, vgl. Wagner-Braun 1992 und v.a. Wagner-Braun 2002; sie zeigt dort deutlich, wie die Angebotsfülle an theoretischen Ansätzen zur Bestimmung und Erklärung von Wechselkursen wohl zuvorderst als Ausdruck der Komplexität der zugrundeliegenden Dynamiken zu verstehen ist. Dass Unterschiede in der Preisentwicklung, wie sie hier betrachtet werden, als Analyseinstrument für eine umfassende, gesamtwirtschaftliche Wechselkursuntersuchung bei weitem nicht ausreichen, liegt auf der Hand, vgl. hierzu Wagner-Braun 2002, S. 99, insofern sind die hier aufgeführten Wechselkurse und BIP-Deflator-Differentiale im Zweifel als komplementäre, aber unvollständige, Erklärungsansätze zu sehen. Ganz zu schweigen von etwaigen Annahmen bezüglich Flexibilität der Preise und jeweilige Substitutionsgrade heimischer und ausländischer Güter, wie sie in den verschiedenen Ansätzen getroffen werden. Solche Annahmen sollen an dieser Stelle bezüglich der Brescianer Stahlindustrie ausgeblendet werden, freilich auch in Hinblick auf die Heterogenität in den länderspezifischen Entwicklungen der verschiedenen Absatzmärkte, die im Folgenden betrachtet werden.

Wagner-Brauns Schlussfolgerung aus dem Jahr 2002 hat an Gültigkeit wohl nicht verloren: „Dennoch wurde kein Modell mit hinreichendem Erklärungsgehalt gefunden; denn die ökonomischen Gegebenheiten sind inzwischen so komplex geworden, daß sie ein vereinfachtes Modell [...] nicht mehr abbilden kann.“, Wagner-Braun 2002, S. 101.

⁶⁰⁸ Vgl. Europäische Union 2024. (Auf dem offiziellen Internetauftritt der Europäischen Union können über den Link im Anhang die verschiedenen Länderprofile mit den entsprechenden Informationen abgerufen werden.)

Die Handelsvolumina in den übrigen Märkten der Eurozone variieren teils stark, können im Kontrast zu jenen fünf Absatzländern jedoch als zweitrangig betrachtet werden. Einzelne Ausreißer lassen sich dabei, trotz der vergleichsweise geringen Exportvolumina, freilich ebenfalls in einem währungsgeschichtlichen Kontext betrachten, das gilt beispielsweise für Zypern, das 2008 der Eurozone beitrug, oder für die slowakische wie slowenische Absatzentwicklung, vor allem in den 2010er-Jahren. Die Integration in den Binnenmarkt der EU ist als handelsfördernder Faktor sicherlich aber ebenso erheblich wie die Entwicklung rein währungsverbundener Indikatoren, das gilt vor allem für die Länder, die am linken Rand der Abbildung 32 noch nicht Teil der EU waren.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

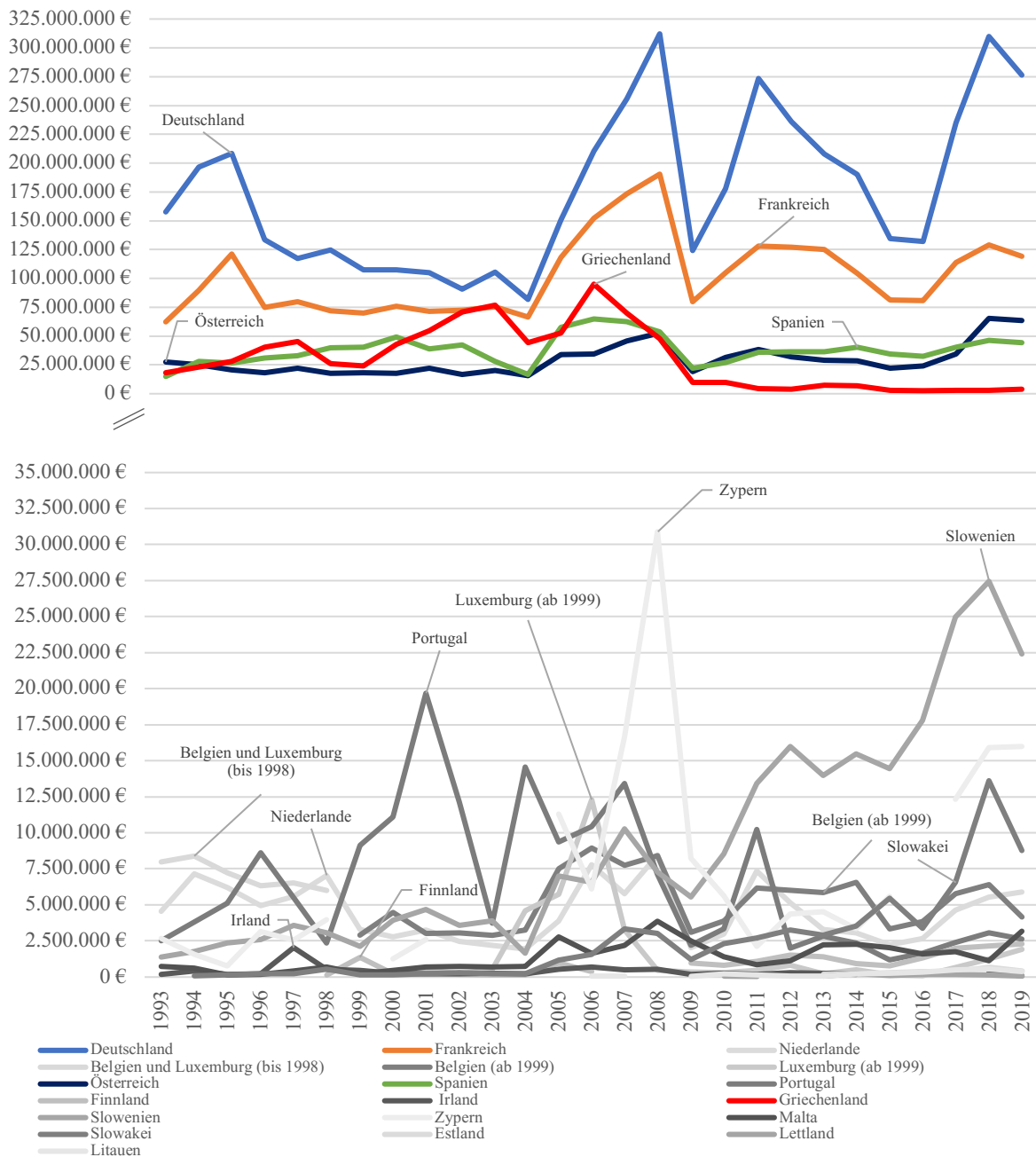


Abbildung 32: Der Absatz im nicht-italienischen Teil der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro) ⁶⁰⁹

⁶⁰⁹ Abgebildet ist das Exportvolumen von Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators) für die Handelspartner Italiens, die zum Zeitpunkt 2019 Teil der Eurozone waren. Die unkonventionelle Darstellung mit den sich wiederholenden, aber unterschiedlich stark gestreckten Abschnitten auf der vertikalen Achse dient der anschaulicheren Darstellung der vertikalen Entwicklung, es handelt sich nicht um einen Achsenbruch im Sinne einer Auslassung von Zwischenabschnitten. Malta und die baltischen Staaten sind Teil der Grafik, jedoch in Hinblick auf die vergleichsweise geringe Höhe der Werte ohne separate Graphen-Beschriftung. Die Grafik bildet als Kurve immer die Verbindung von mindestens zwei aufeinanderfolgenden Datenpunkten ab, in Einzelfällen kann die zugrundeliegende Datenreihe Jahreswerte enthalten, für die im jeweiligen Vor- und Folgejahr keine Datenpunkte vorliegen,

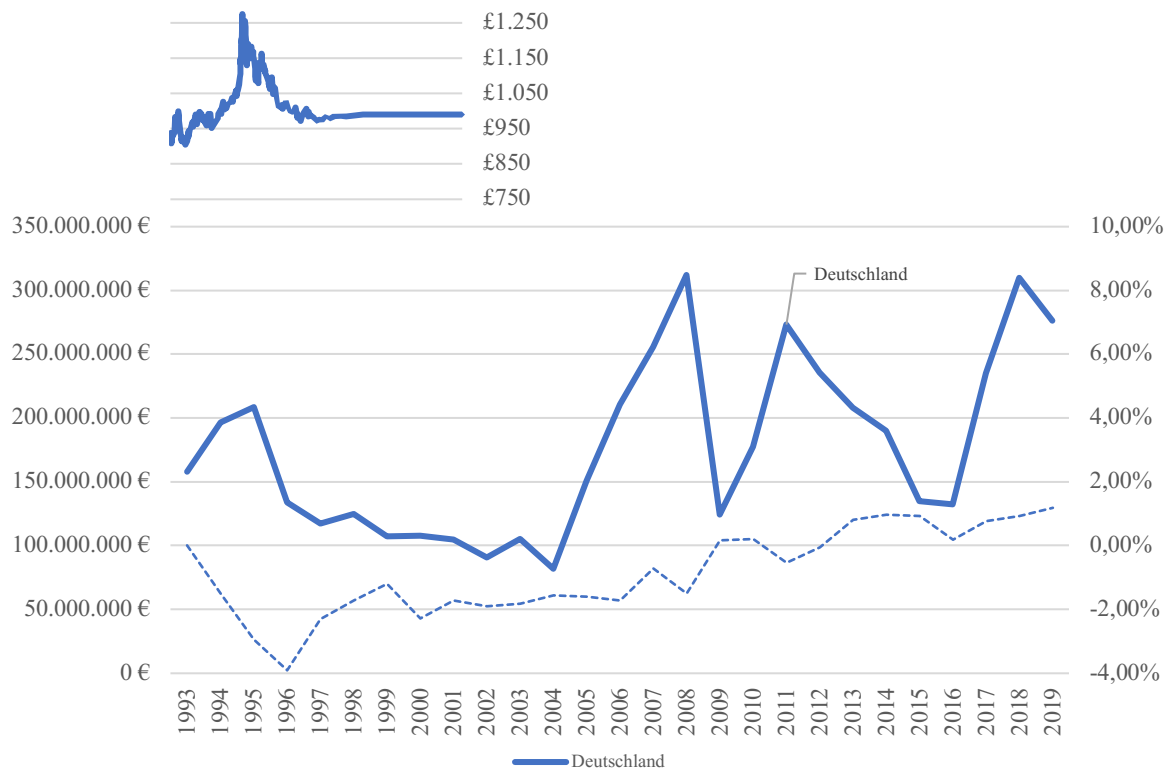


Abbildung 33.1: Deutschland

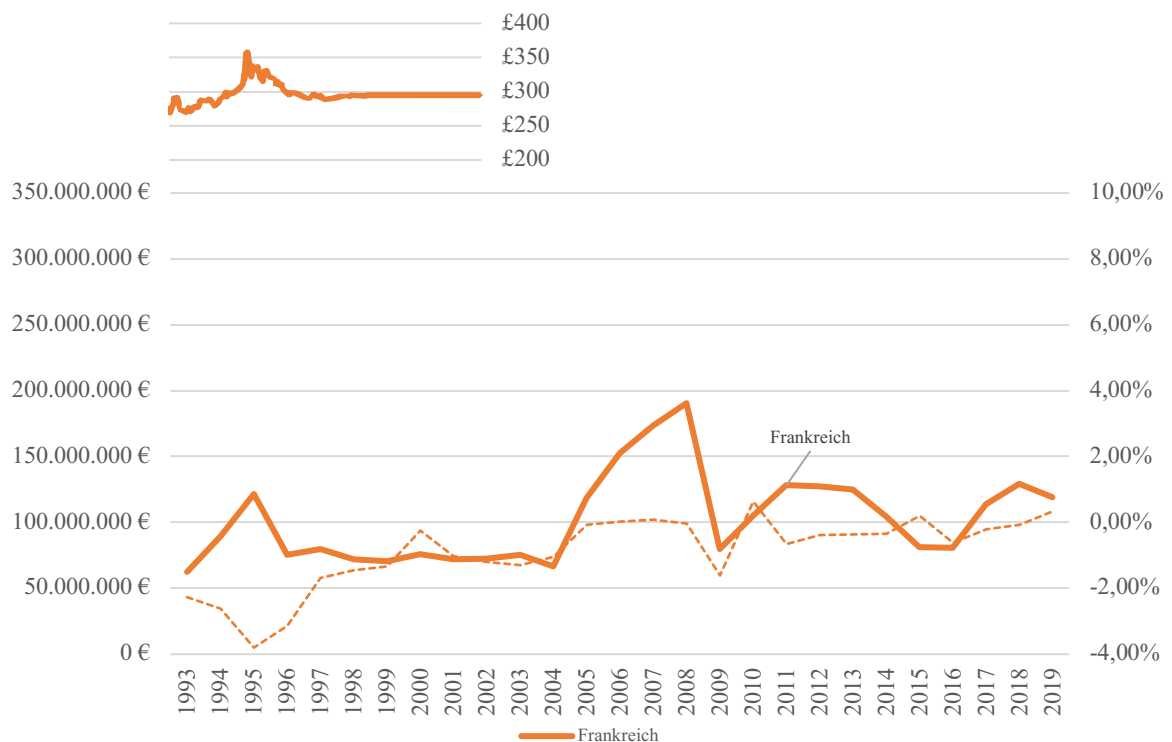


Abbildung 33.2: Frankreich

weshalb die Darstellung diesen einzelnen Punkt nicht abbildet. Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.17 bzw. Tabelle 21 und Tabelle 22.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

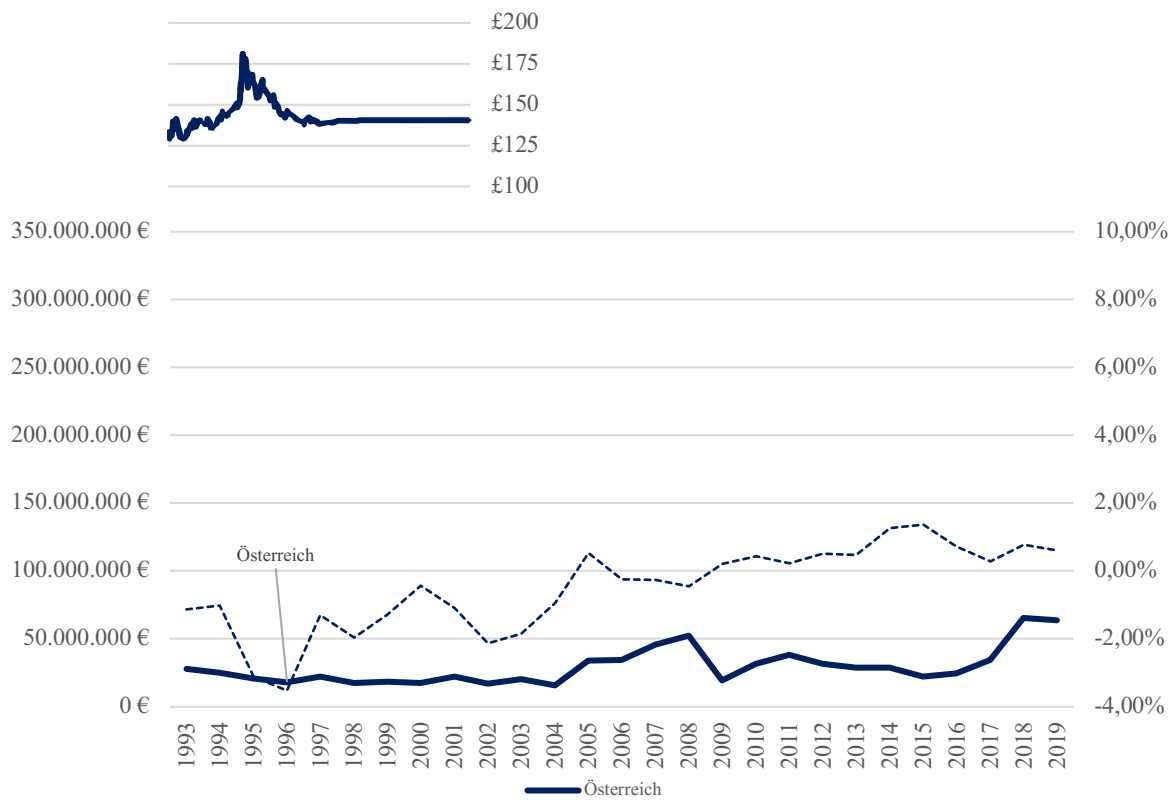


Abbildung 33.3: Österreich

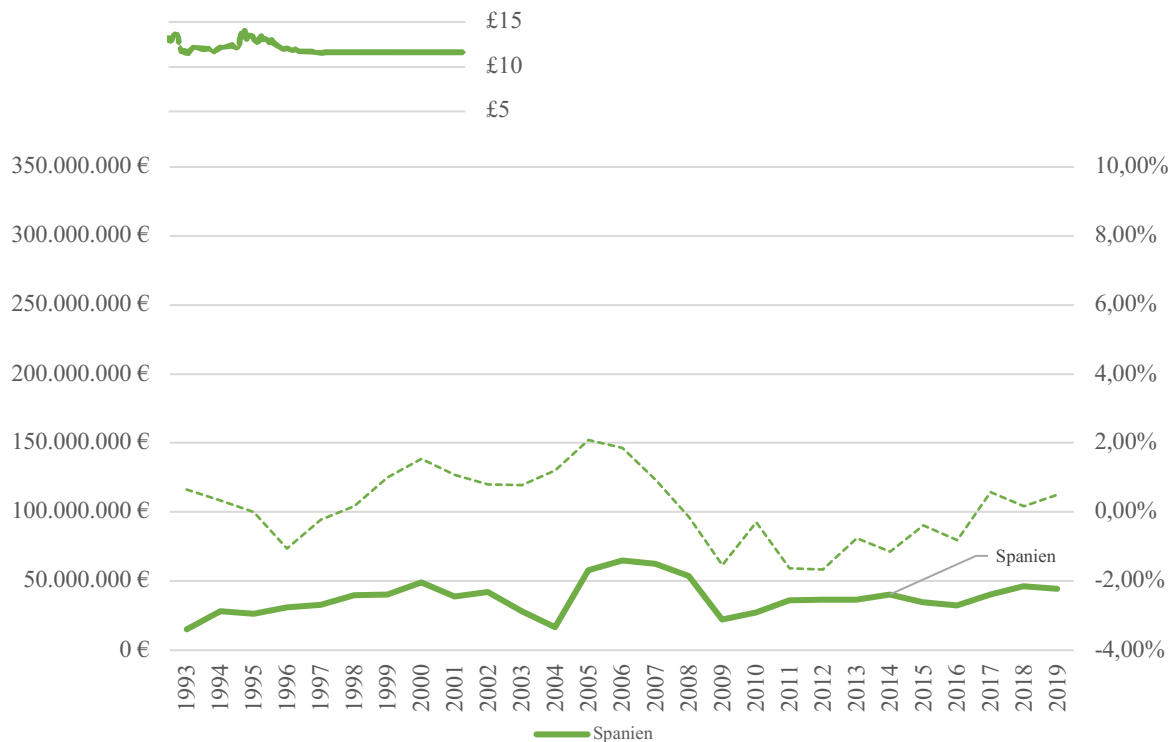


Abbildung 33.4: Spanien

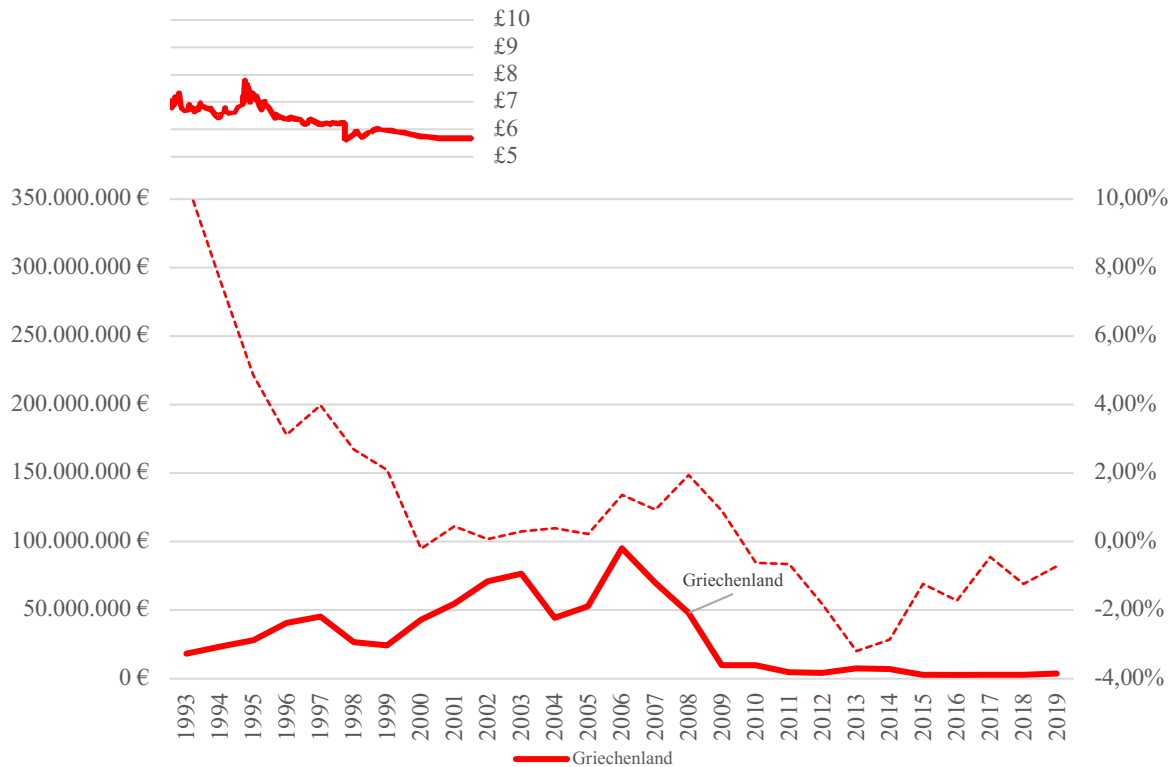


Abbildung 33.5: Griechenland

Abbildung 33: Der Absatz in ausgewählten Ländern des nicht-italienischen Teils der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira)⁶¹⁰

Abbildung 33 zeigt die Exportvolumina für Deutschland, Frankreich, Österreich, Spanien und Griechenland aus Abbildung 32. Ergänzt wird die Darstellung durch die gestrichelten Kurven, die das BIP-Deflator-Differential

⁶¹⁰ Die jeweiligen Teilabbildungen zeigen – auf der linken vertikalen Achse abgetragen – das Exportvolumen ausgewählter Länder aus vorheriger Abbildung 32, siehe Fußnote dort. Die rechte untere vertikale Achse weist auf das BIP-Deflator-Differential hin, welches in den gestrichelten Linien zum Ausdruck kommt; die farbliche Abstimmung verweist auf den Handelspartner, für den das jeweilige Differential durch Subtraktion des BIP-Deflators Italiens in Prozent vom BIP-Deflator des Handelspartners in Prozent errechnet wurde; zur Datengrundlage des BIP-Deflators siehe The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %), zur vollständigen Zahlenreihe der errechneten BIP-Deflator-Differentialie siehe auch Kapitel 6.1. Die Abbildung enthält zudem von 1993 bis 2001 die nominalen Wechselkurse der entsprechenden Fremdwährungen (1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt im Wert italienischer Lira), farblich ebenfalls abgestimmt mit den Export- und BIP-Deflator-Differential-Kurven. Zur Datengrundlage der nominalen Wechselkurse siehe Banca d’Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series.

Es sei explizit auf die unterschiedlichen Achsenstreckungen hingewiesen, die zuvorderst der individuell anschaulichen Darstellung dienen, weniger der Vergleichbarkeit der einzelnen Teilabbildungen untereinander.

dieser Länder zu Italien anzeigen, sowie, in den oberen Abschnitten der Grafik, bis zum Jahre 2001, die nominale Wechselkursentwicklung der italienischen Lira zu der entsprechenden Fremdwährung, die ebenfalls in der europäischen Währungsunion aufgegangen ist. Die Darstellungsform betrachtet somit die relative Preisentwicklung bis zur Währungsunion getrennt von der nominalen Wechselkursentwicklung; Wechselkursfragen fallen ja mit Beitritt zur europäischen Währungsunion offenkundig weg.

Der Absatz in Deutschland und Frankreich weist nach 1992 die bereits vielfach angesprochene Erholung auf, die zugrundeliegenden Verschiebungen in den Fundamentalfaktoren zeigen dabei sowohl die teils stark in den negativen Bereich vordringenden Inflationsdifferentiale, vor allem gegenüber Deutschland (sie weisen auf die hohe Inflation in Italien hin, siehe Abbildung 3 unter Kapitel 3.3.1.1), als auch die nominalen Wechselkurse: ein 1995 kulminierender Wechselkurs (1 D-Mark kostete bisweilen 1.250 italienische Lire) koinzidiert mit einem Höhepunkt an Exportvolumen und einer Trendwende. Dass im Fall Deutschland-Italien das Inflationsdifferential von 1993 bis 1996 fortwährend fällt, ohne dass die Wechselkursentwicklung diesen Trend mitgeht, spricht freilich für die Vielfalt der wechselkursdeterminierenden Faktoren (und mahnt zur Unterscheidung zwischen realem und nominalem Wechselkurs, auf die bereits hingewiesen wurde). Mit Hinblick auf den 1992er-WKM-Austritt Italiens zeigt die Entwicklung des Wechselkurses und der fortwährend starke Wertverlust der Lira um 1995 bei Berücksichtigung der zeitlichen Distanz zu 1992, wie die 1992er-Abwertung selbst den darauffolgenden Lira-Kursverlauf freilich nicht allein erklären kann. Der Wechselkursverlauf jedenfalls kann in der Lira-Periode des Untersuchungszeitraums als Indikator für die Exportentwicklung herhalten, zumindest im Falle Deutschlands und Frankreichs. Für Österreich lässt sich diese Entwicklung nicht erkennen, was möglicherweise auch mit der Größe des dortigen Marktes zusammenhängt, auch wenn der österreichische Schilling am linken Rand der Untersuchung analoge Tendenzen zur D-Mark und zum Franc zeigt. Im Falle des Exports nach Spanien ist für 1995 ebenfalls keine kulminierende Erholung zu beobachten, auch wenn die Peseta zwischenzeitlich etwas aufwertet.

Um 1996 stabilisieren sich die Wechselkurse grosso modo auf dem Niveau, auf dem sie mit Beginn der Währungsunion schließlich festgesetzt werden. Spätestens mit deren offiziellen Start 1999 kann alleine das Inflationsdifferential Aussagen zur relativen Kaufkraftentwicklung treffen; und tatsächlich zeigen sich teilweise Parallelen, die in Hinblick auf die angesprochene Theorie des BIP-Deflator-Differentials als Gradmesser der relativen Kaufkraftentwicklung innerhalb einer Währungsunion zu erwarten waren: Das Inflationsdifferential, also gewissermaßen der reale Wechselkurs, kann in der Empirie bisweilen als Indikator für die Absatzentwicklung fungieren – innerhalb einer

Währungsunion stärker inflationierende Länder gewinnen an Kaufkraft, was sich im Falle der Brescianer Stahlindustrie teils in den Exportzahlen widerspiegelt. Offenkundig zeigt Abbildung 33 diese Korrelation aber nicht durchgehend, was sich zum einen natürlich mit Faktoren erklären lässt, die das Inflationsdifferential nicht abbildet. Zum anderen erscheint aber schlüssig, dass die Intensität der Stoßrichtung der Preisentwicklung nicht konstant ist: Betrachtet man das EZB-Inflationsziel von (nicht größer als) 2 % und die geldpolitischen Anstrengungen, deflationäre Tendenzen unbedingt zu vermeiden, bleibt zur Anpassung der relativen Kaufkraft nur eine höhere Inflation im Land des Handelspartners oder eine geringere Inflation im heimischen Markt (gewissermaßen im Sinne einer *beggar-thy-neighbour*-Strategie) – eine Deflation zur Anpassung mag empirisch vereinzelt vorliegen (auf das Beispiel Griechenland wird gleich noch zu verweisen sein), gilt aber gesamtwirtschaftlich als wenig wünschenswert – so zumindest weitestgehend der politische wie wissenschaftliche Konsens.⁶¹¹

Es ist durchaus anzunehmen, dass dieser Umstand die Aussagekraft des BIP-Deflator-Differentials als Indikator der Exportentwicklung stark verzerrt, auch wenn die Korrelation zwischen relativer Preisentwicklung und Export stellenweise empirisch nicht zu verkennen ist, wie beispielsweise im Falle Spaniens für den Zeitraum 1996-2009 (siehe Abbildung 33.4). Und was für eine heimische Deflation als potentiell Mittel zur Steigerung der eigenen internationalen Wettbewerbsfähigkeit innerhalb einer Währungsunion gilt, gilt in umgekehrter Weise natürlich auch für einen deflationierenden Handelspartner: Unter Abbildung 35.5 zeigt sich für den Fall Griechenlands eindrucksvoll, wie die Absatzvolumina ab 2009 auf äußerst niedrigem Niveau praktisch stagnieren und sich im fortwährend negativen BIP-Deflator-Differential (zu erklären mit der negativen Preisentwicklung Griechenlands) keine substantielle Signalwirkung für den Export der Brescianer Stahlindustrie mehr zeigt.

Im Sinne einer generalisierenden Schlussfolgerung lässt sich die Bedeutung allein der relativen Preisentwicklung, und damit letztendlich der exogenen Größe der Währungsunion, für die untersuchte Branche schlussendlich nur schwer einordnen. Die Analyse mag aber erneut die Bedingungen aufzeigen, wie sie unter Kapitel 3.3.2.4 mit Blick auf die Literatur geschildert wurden: Unternehmen können sich in Hinblick auf den ausländischen Absatz innerhalb der Währungsunion weder auf die Abwertung einer eigenen Währung verlassen – die Möglichkeit besteht ja nun mit Beginn der Währungsunion nicht mehr – noch können sie auf eine höhere Inflation im

⁶¹¹ Vgl. zur Frage der inneren Abwertung Kapitel 3.3.2.4. Ein grundsätzlicher Verweis auf *beggar-thy-neighbour*-Strategien bei währungsbezogenen Untersuchungen findet sich auch vielfach in der gängigen Literatur zur Währungsunion, vgl. bspw. Stiglitz 2018, S. 105f.

Land des Handelspartners setzen, welche die dortige relative Kaufkraft erhöht, auch in Anbetracht eines durchwegs positiven italienischen BIP-Deflators, der eine Deflation im Falle Italiens für den Untersuchungszeitraum ausschließt (siehe Abbildung 3 unter Kapitel 3.3.1.1).

4.2.2.2 Die EU-Nachfrage außerhalb der Eurozone

Folgender Teil der Untersuchung betrachtet diejenigen Länder, die im Untersuchungszeitraum 1993-2019 Teil der Europäischen Union waren, nicht aber der Eurozone. Diese Unterteilung lässt sich freilich diskutieren, bestimmt doch die EU-Mitgliedschaft nicht zwangsläufig das Währungsverhältnis. Das Pfund Sterling stellt sicherlich einen Sonderfall dar, angefangen bei den wechselhaften Erfahrungen der Währung als Teil des EWS, bis hin zur Brexit-Entscheidung 2016.⁶¹² Dänemark behält sich einen Beitritt zur Währungsunion vor.⁶¹³ Schweden, Ungarn, Kroatien, der Tschechischen Republik, Rumänien und Bulgarien ist gemein, dass sie allesamt im hier berücksichtigten Untersuchungszeitraum erst EU-Mitglied wurden.⁶¹⁴ Für die hier berücksichtigten Länder gelten also im Zeitraum 1993-2019 offenkundig unterschiedliche Währungsverhältnisse, bei schwankender Integration in den WKM-II, in den Binnenmarkt und in die EU.

Letztlich ist die Unterscheidung in EU-Länder ohne Euro und nicht-EU-Länder⁶¹⁵ insofern unerheblich, als dass zum Zwecke vorliegender Branchen-Untersuchung neben der relativen Preisentwicklung, gemessen am BIP-Deflator-Differential, der Wechselkurs ausschlaggebendes Kriterium ist, welcher nun zunächst mal entweder festgelegt sein oder schwanken kann; obgleich sich die Bestimmung und Lenkung des nicht festgelegten Wechselkurses, außerhalb der Währungsunion, im Einzelfall stark unterscheiden mag. Freilich bietet sich aber die Unterscheidung in EU und extra-EU in Hinblick auf die integrierende Funktion des Binnenmarkts an, welche jedoch bisweilen auch nicht-EU-Länder betrifft, offenkundig. Auch in Hinblick auf die im Untersuchungszeitraum schwankende Zugehörigkeit zur hier getroffenen Unterteilung, wie bspw. im Falle der erst im Untersuchungszeitraum der EU beigetretenen Länder, sei auf die Inkohärenz dieser hier getroffenen Unterteilung hingewiesen. Sie ist angesichts des methodologisch gleichen Vorgehens für alle Länder (d.h. der Betrachtung der Entwicklung anhand des relativen Preisniveaus und des nominalen Wechselkurses; ausschließlich ersteres, wenn der Wechselkurs im Zuge der Mitgliedschaft in der Währungsunion unwiderruflich festgelegt ist) schlussendlich aber irrelevant.

⁶¹² Vgl. hierzu bspw. Marsh 2009, in dem Werk zur Entstehung der Gemeinschaftswährung ist auch die Rolle der britischen Währung vielfach Diskussionsgegenstand.

⁶¹³ Vgl. Europäische Union 2024. (Auf dem offiziellen Internetauftritt der Europäischen Union können über den Link im Anhang die verschiedenen Länderprofile mit den entsprechenden Informationen abgerufen werden.)

⁶¹⁴ Vgl. ebd.

⁶¹⁵ Siehe hierzu auch Kapitel 4.2.2.3.

Abbildung 34 zeigt die Entwicklung der Exportvolumina in 1999-Euro für diese Ländergruppe im Untersuchungszeitraum.

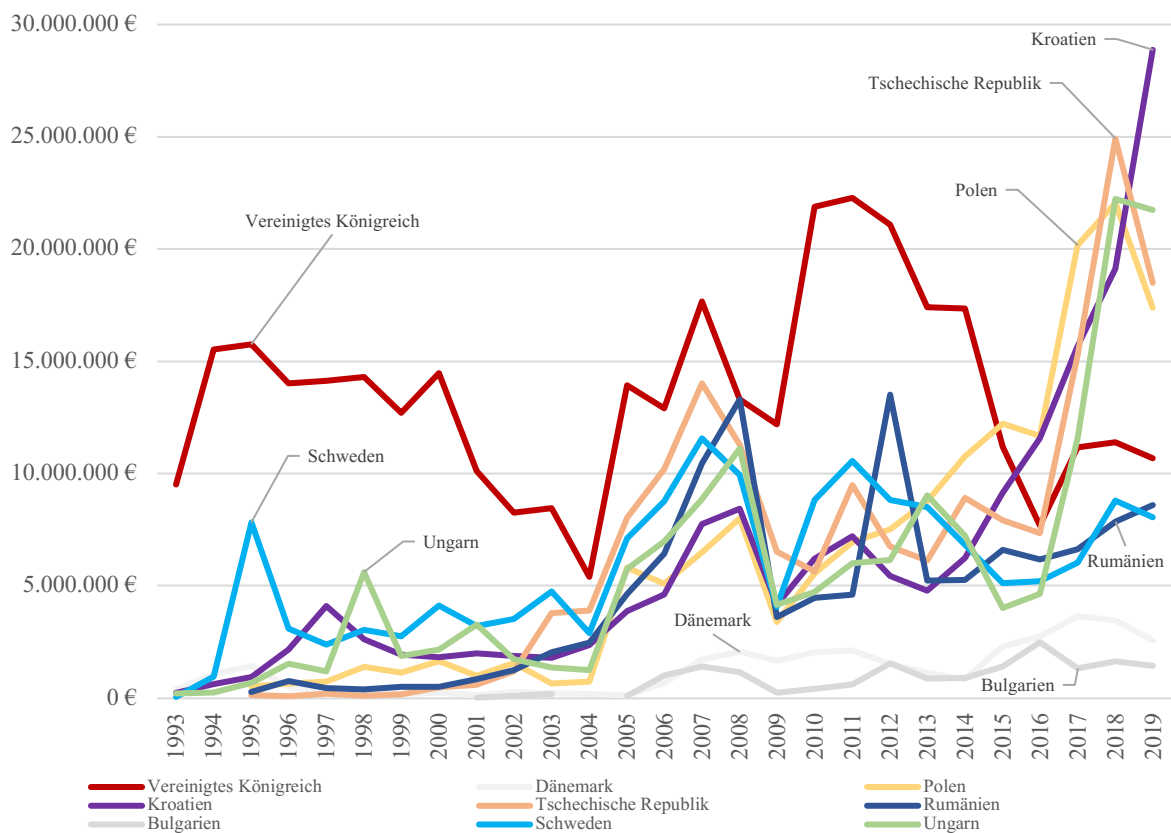


Abbildung 34: Der Absatz in EU-Ländern außerhalb der heutigen Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶¹⁶

Die Abbildung zeigt für die verschiedenen Märkte recht heterogene Entwicklungen, lediglich die Marken 2004 und 2009 sind für alle dargestellten Länder gleichermaßen als wichtige Trendwenden zu betrachten. Im Sinne einer Konzentration auf die absatzstärksten Märkte beschränkt sich die Untersuchung im Folgenden auf die Länder Vereinigtes Königreich, Polen, Schweden, Ungarn, Kroatien, die Tschechische Republik und Rumänien. Analog zur Vorgehensweise in vorherigem Kapitel zeigt Abbildung 35 für diese Märkte neben der individuellen Absatzentwicklung der Brescianer Stahlbranche auch das BIP-Deflator-Differential zu

⁶¹⁶ Abgebildet ist das Exportvolumen von Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), für die Handelspartner Italiens, die zum Zeitpunkt 2019 Teil der Europäischen Union, nicht aber der Eurozone waren. Die Grafik bildet als Kurve immer die Verbindung von mindestens zwei aufeinanderfolgenden Datenpunkten ab, in Einzelfällen kann die zugrundeliegende Datenreihe Jahreswerte enthalten, für die im jeweiligen Vor- und Folgejahr keine Datenpunkte vorliegen, weshalb die Darstellung diesen einzelnen Punkt nicht abbildet. Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.17 bzw. Tabelle 21 und Tabelle 22.

Italien sowie den jeweiligen nominalen Wechselkurs. Wie sich in den nun folgenden länderspezifischen Diskussionen zeigen wird, sowohl unter 4.2.2.2 als auch unter 4.2.2.3, kommt der Ansatz, die Exportentwicklung außerhalb einer Währungsunion mit den relativen Preisentwicklungen zu vergleichen, dergestalt an seine Grenzen, als dass der Wechselkurs die Entwicklung des Inflationsdifferentials abbilden, verstärken oder kontrastieren kann. Zumal ja der Wechselkurs zum Euro auch Abbild der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in der gesamten Währungsunion ist, nicht nur im italienischen Teil der Eurozone. Gerade darin besteht gewählter Ansatz aber auch: er umfasst mehrere Ebenen, indem er eine lokal begrenzte Branchenperspektive (die Brescianer Stahlindustrie) anhand eines nationalen ökonomischen Gradmessers (dem BIP-Deflator-Differential) und ab 1999 anhand eines supranationalen Indikators (dem jeweiligen Wechselkurs zum Euro) untersucht.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

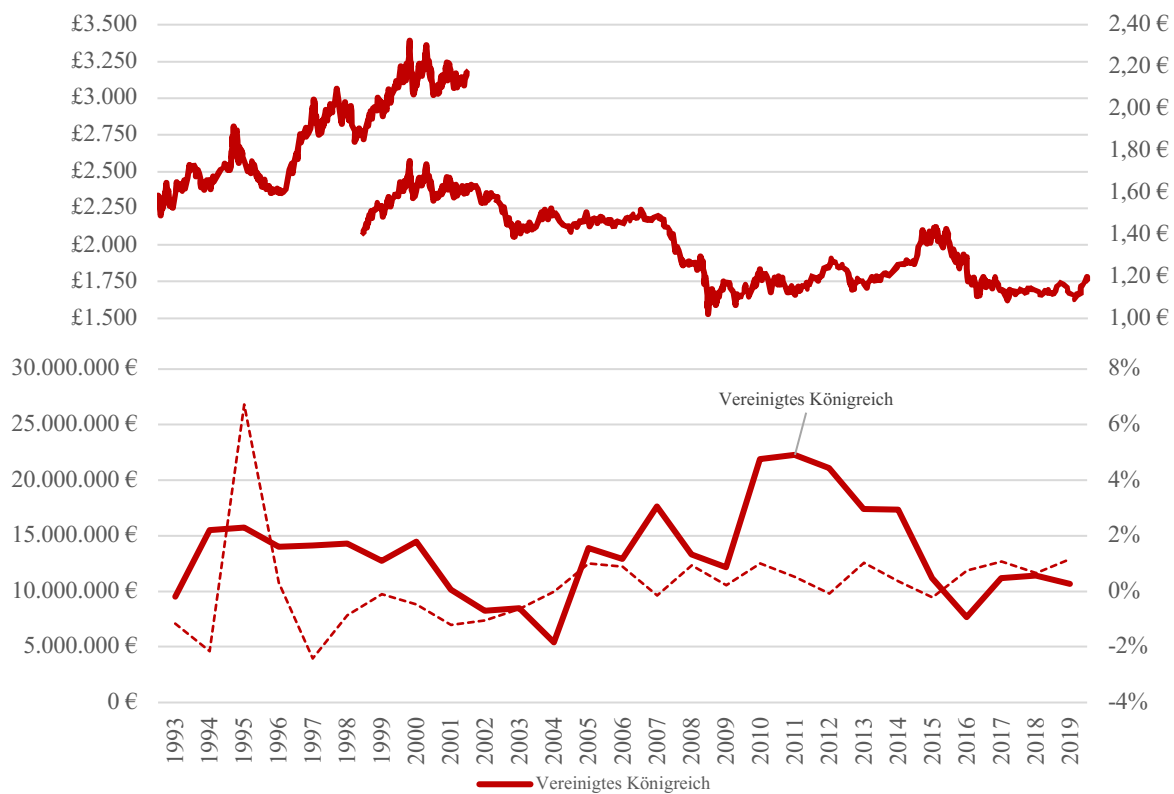


Abbildung 35.1: Vereinigtes Königreich

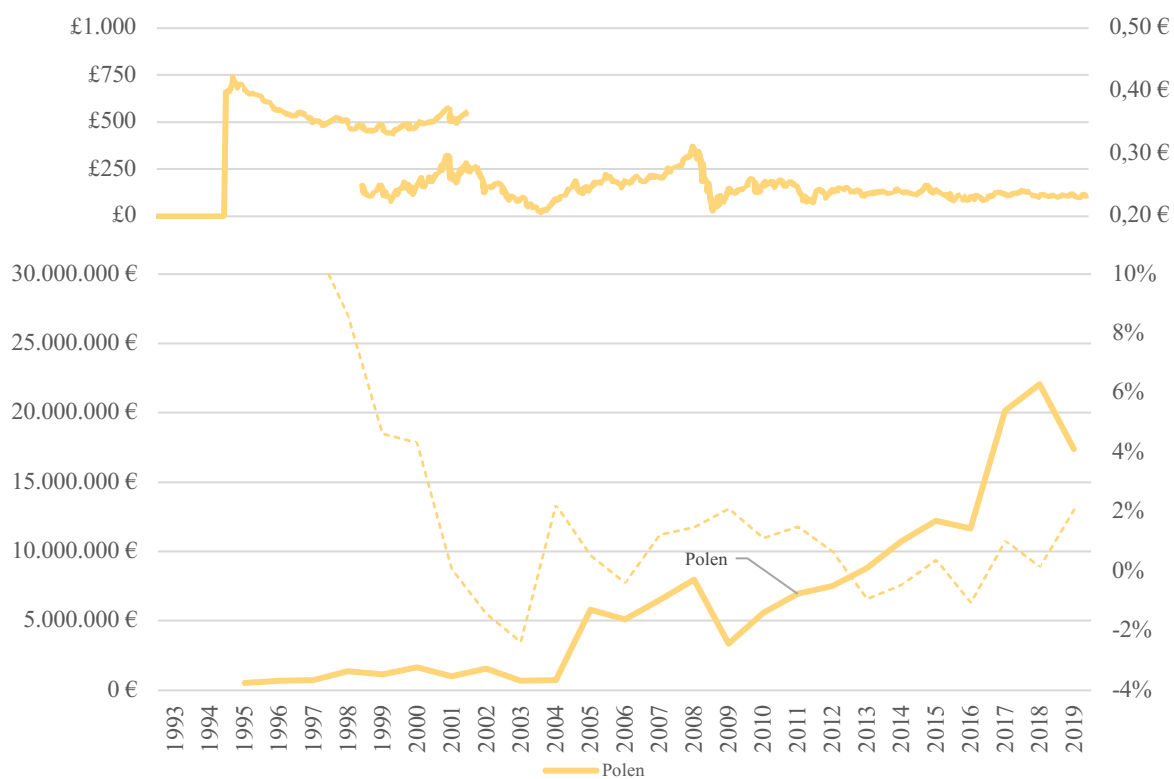


Abbildung 35.2: Polen

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

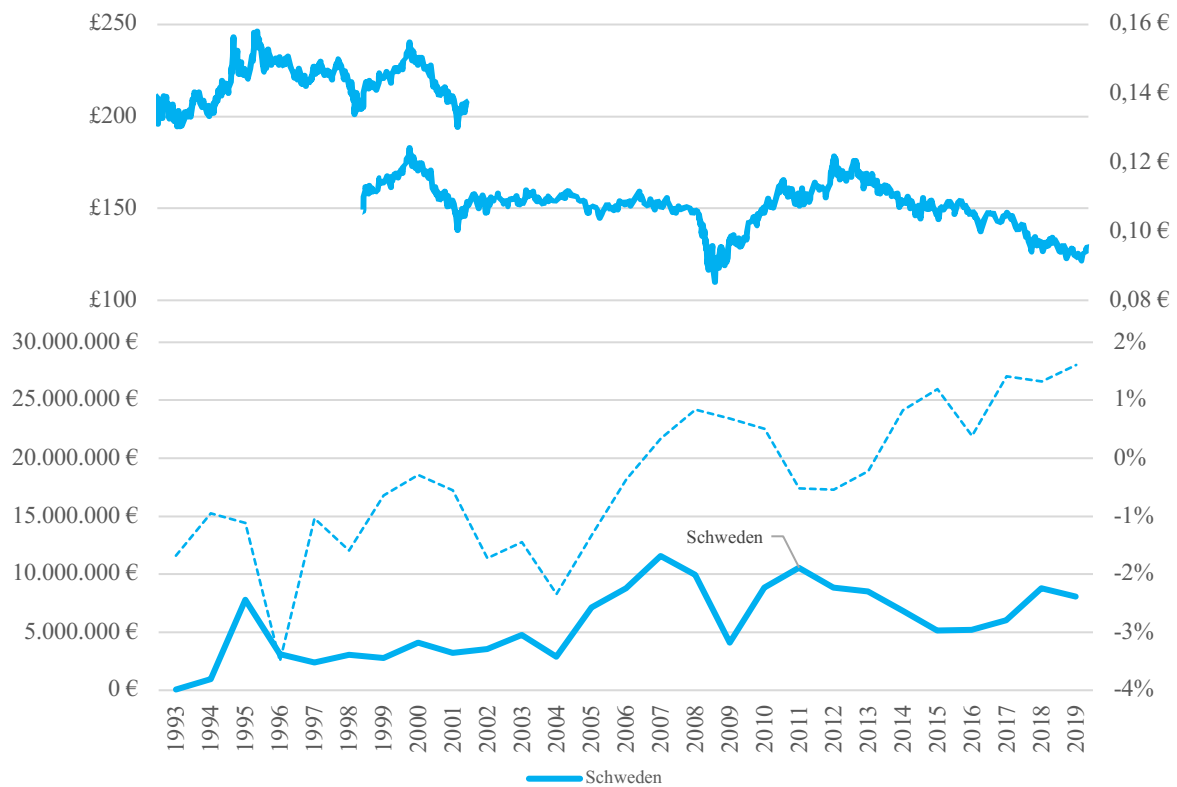


Abbildung 35.3: Schweden

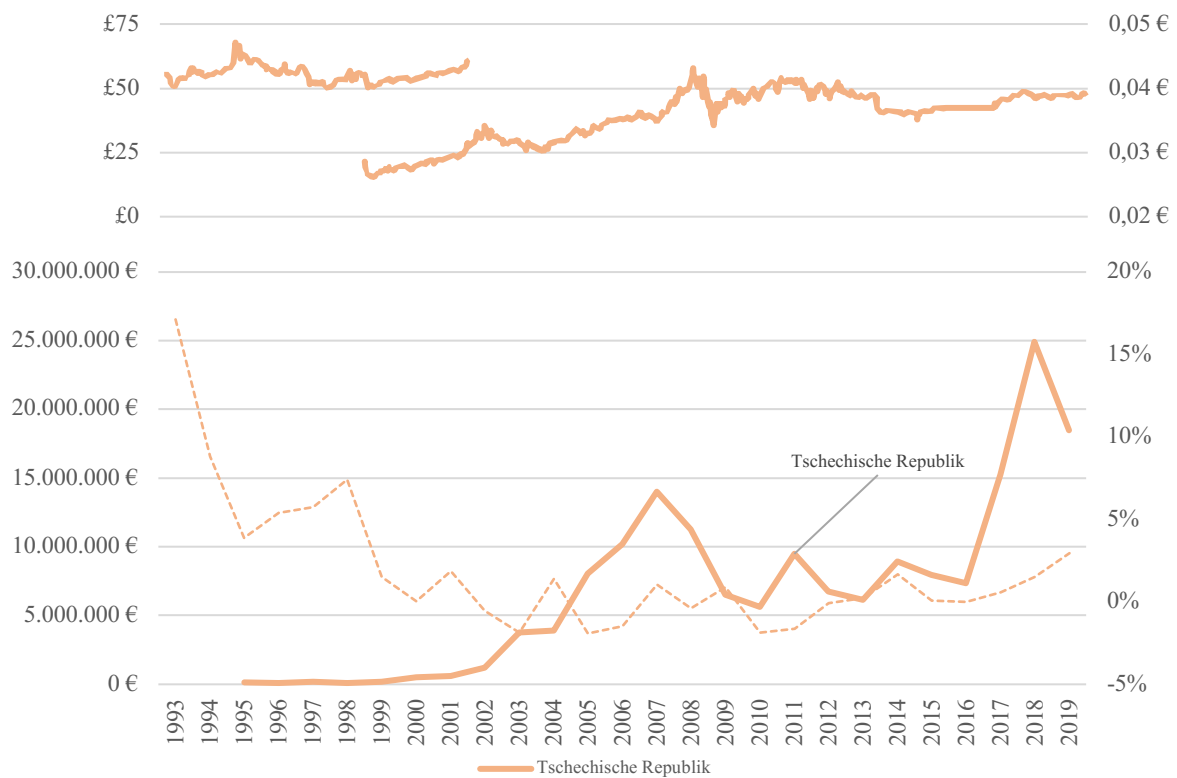


Abbildung 35.4: Tschechische Republik

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

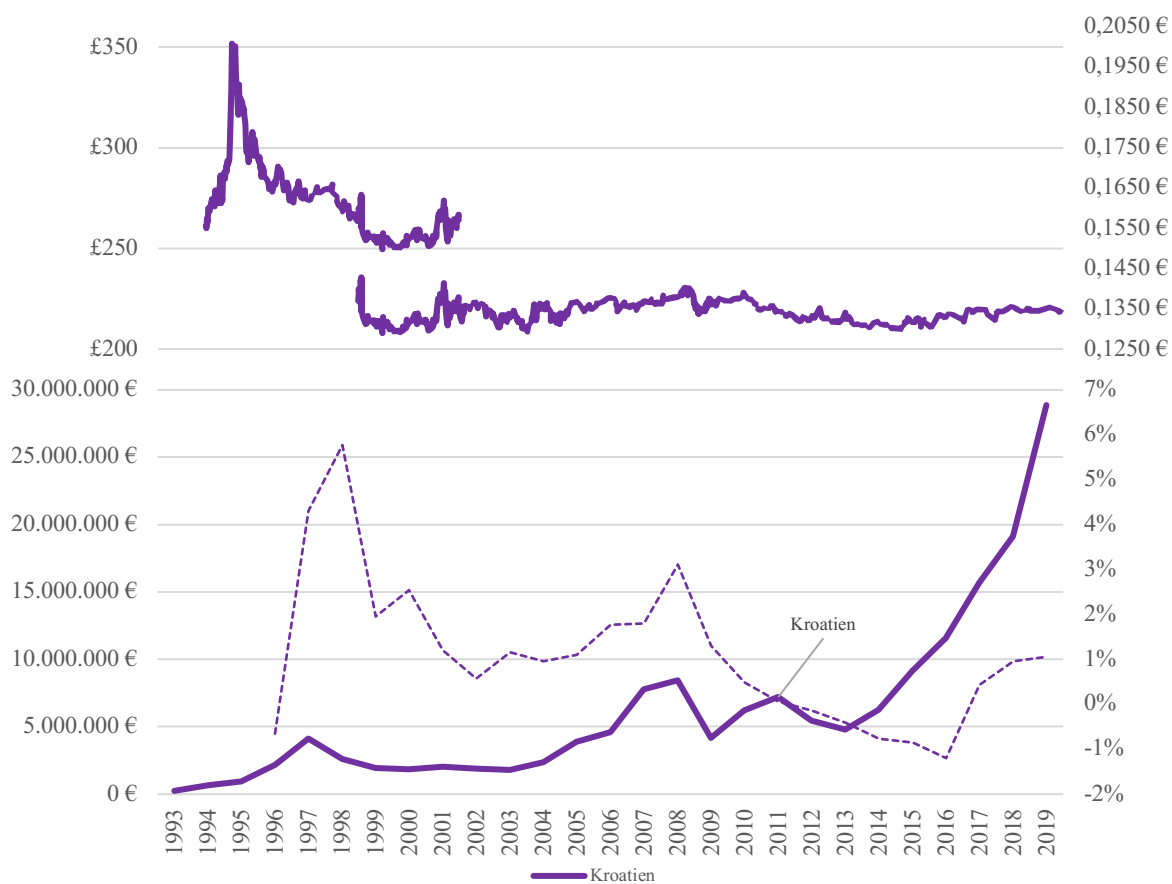


Abbildung 35.5: Kroatien

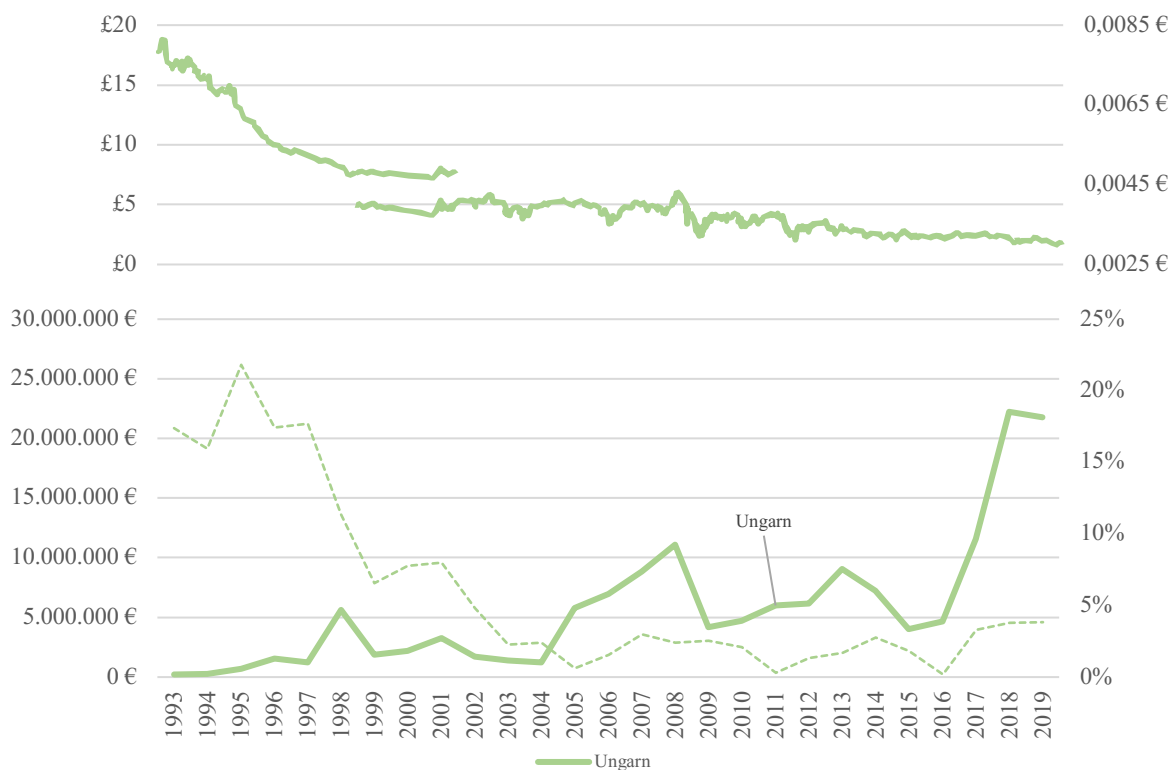


Abbildung 35.6: Ungarn

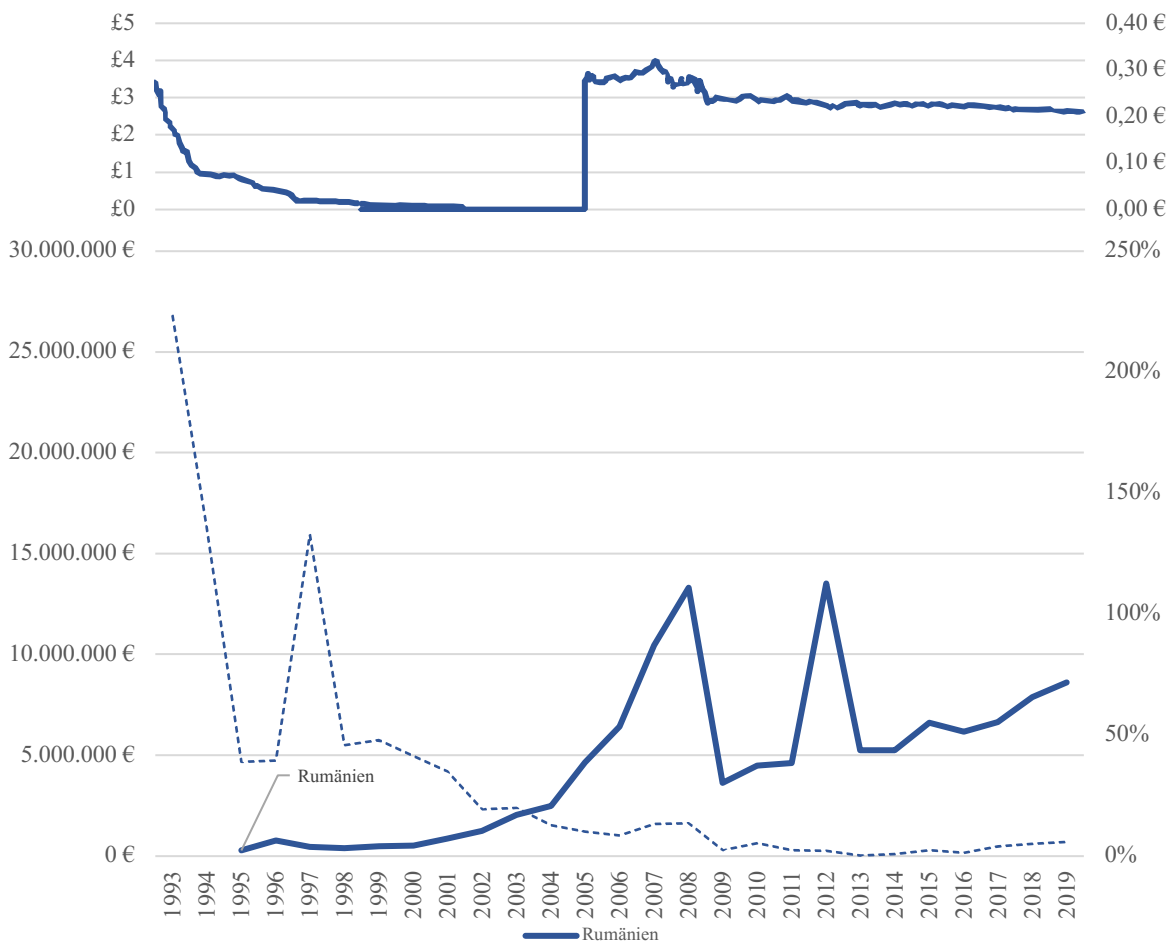


Abbildung 35.7: Rumänien

Abbildung 35: Der Absatz in ausgewählten EU-Ländern außerhalb der heutigen Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro)⁶¹⁷

⁶¹⁷ Die Abbildungen zeigen für die jeweiligen Länder im unteren Teil – auf der linken vertikalen Achse abgetragen – das Exportvolumen aus vorheriger Abbildung 34, siehe Fußnote dort. Die rechte vertikale Achse weist auf das BIP-Deflator-Differential hin, welches in den gestrichelten Linien zum Ausdruck kommt; die farbliche Abstimmung verweist auf den Handelspartner, für den das jeweilige Differential durch Subtraktion des BIP-Deflators Italiens in Prozent vom BIP-Deflator des Handelspartners in Prozent errechnet wurde; zur Datengrundlage des BIP-Deflators siehe The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %), zur vollständigen Zahlenreihe der errechneten BIP-Deflator-Differentialie siehe auch Kapitel 6.1. Der obere Teil der Abbildungen verweist auf die nominalen Wechselkurse der entsprechenden Fremdwährungen (1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt im Wert italienischer Lira für den Zeitraum 1993-2001, siehe obere linke Achse; 1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt in Euro für den Zeitraum 1999-2019, siehe obere rechte Achse), farblich ebenfalls abgestimmt mit den Export- und BIP-Deflator-Differential-Kurven. Zur Datengrundlage der nominalen Wechselkurse siehe Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series. Es sei explizit auf die unterschiedlichen Achsenstreckungen hingewiesen, die zuvorderst der individuell

Im Falle des Absatzes im Vereinigten Königreich lässt sich der Trend der Exportentwicklung nur vereinzelt mit der Wertentwicklung des Pfunds oder dem Inflationsdifferential erklären, wobei sich auch ersteres, wenn überhaupt nur stellenweise mit letzterem erklären lässt. Interessant ist aber, wie der starke Anstieg der Exporte unmittelbar nach 2009 weder mit einer Aufwertung des Pfunds, noch mit einer übermäßigen Inflation erklärt werden kann. Gar korrelieren die sinkenden Exportzahlen ab 2014 zunächst mit einer Abwertung des Euros. Eine Untersuchung der Brescianer Exporte in das Vereinigte Königreich kommt bei alleiniger Berücksichtigung des Währungsumfeldes schnell an seine Grenzen.

Anders im polnischen Fall: zwar können die relativ niedrigen Exportvolumina bis 2004 und der sukzessive Anstieg mit Polens EU-Beitritt eben in jenem Jahr, und somit mit einem nicht währungsrelevanten Faktor in Verbindung gebracht werden. Im groben Zeitraum 2004-2010 zeigt die Kursentwicklung des Zloty aber recht eindeutig den Exportverlauf. Vor allem in der zweiten Hälfte der 2010er-Jahre können die Exportzahlen zudem in ihren Trends bisweilen mit dem Inflationsdifferential erklärt werden, ohne aber, dass sich diese Entwicklung substantiell im Zloty-Euro-Kurs widerspiegelt, sodass der starke Wachstumstrend in dieser Zeitspanne wohl vor allem mit branchenspezifischen, innerpolnischen Entwicklungen zusammenhängen muss. Interessant wird diese Entwicklung in Hinblick auf eine potenzielle polnische Teilnahme an der Währungsunion: aus der Absatz-Perspektive der Brescianer Stahlindustrie jedenfalls ist keine Abhängigkeit von einem schwachen Euro gegenüber einer fortwährend erstarkenden polnischen Währung zu beobachten, der Zloty-Kurs zeigt sich in den 2010er-Jahren vergleichsweise stabil, seit 2009 zeigt der Export nach Polen im Untersuchungszeitraum (mit Ausnahme der Jahre 2016 und 2019) einen ansteigenden Trend.

Im Falle Schwedens fällt zunächst die besonders positive Entwicklung um 1995 auf, die bereits an anderer Stelle beschrieben wurde, auch wertete die schwedische Krone der Lira gegenüber am linken Rand der Abbildung recht stetig auf. Ähnlich wie im Fall des Zlotys zeigt sich in der Entwicklung der schwedischen Krone um 2009 zunächst ein Einbruch des Exports und eine sukzessive Erholung, die sich parallel auch im Kurs der schwedischen Krone zum Euro widerspiegelt.

anschaulichen Darstellung dienen, weniger der Vergleichbarkeit der einzelnen Teilabbildungen untereinander.

Das hohe BIP-Deflator-Differential zu Polen wird aus Gründen der Darstellung am linken Rand nicht abgebildet. Für Kroatien liegen die BIP-Deflator-Zahlen erst ab 1996 vor; im Falle Rumäniens verdeutlicht Abbildung 35.7 ab dem 01.07.2005 die Einführung des neuen rumänischen Leu.

Die Entwicklung des Absatzes in der Tschechischen Republik lässt sich ähnlich der polnischen kommentieren, auch wenn die Erholung nach 2009 nicht so deutlich ausfällt, obwohl sich die tschechische Krone um und nach 2009 dem Euro gegenüber ähnlich der polnischen Währung verhält.

Kroatien zeigt einen starken Anstieg vor allem ab 2013, dem Jahr seines EU-Beitritts, analog zu ähnlichen Dynamiken in den Beitrittsländern von 2004. Darunter fällt wiederum auch Ungarn. Absatz und Wechselkurs reagieren dort 2009 ähnlich wie Tschechien. Ein äußerst starker Absatz vor allem ab 2016 korreliert dabei nicht mit einer Aufwertung der ungarischen Währung, wohl aber mit einem steigenden Inflationsdifferential.

Rumänien trat der EU 2007 bei, wobei der Beitrittsvertrag bereits 2005 unterschrieben wurde.⁶¹⁸ Im Jahr 2005 zeigt die Abbildung zudem eine Währungsreform, die eine nominale Wertkorrektur einer vormals hoch inflationierenden Währung vorsah. Der rumänische Absatz-Anstieg spätestens ab 2005 ist wohl multikausal zu erklären. Auch für Kroatien, Ungarn und Rumänien lässt sich bezüglich der Stabilität der Währung zum Euro in den 2010er-Jahren aus Sicht der Brescianer Stahlbranche kein Absatzrisiko herleiten, zeigen doch vor allem ab 2016 all diese Länder alles in allem durchaus positive Absatzentwicklungen.

Die Argumentation, die Reaktion des nominalen Wechselkurses um 2009 habe eine schnelle Reaktion auf den bisweilen asymmetrischen Schock der Weltfinanzkrise erlaubt, lässt sich zwar aus den Daten herleiten, wird aber durch die Entwicklung innerhalb der Eurozone entkräftet, siehe Kapitel 4.2.2.1. Denn auch innerhalb der Eurozone erholt sich der Brescianer Stahlexport nach 2009 recht schnell, ohne dass eine nominale Wechselkursreaktion hätte stattfinden können. Gleichzeitig zeigt vor allem dieser Teil der Untersuchung, welche handelsfördernde Wirkung wohl vor allem dem EU-Binnenmarkt bzw. der EU-Mitgliedschaft innewohnt. Die Teilabbildungen von Abbildung 35 zeigen bisweilen, wie Wechselkurse auch Inflationsdifferenziale widerspiegeln oder kontrastieren können; die Exportentwicklung der untersuchten Branche erklären sie, alleine oder im Verein, offenkundig nur vereinzelt.

4.2.2.3 Die Nachfrage im Rest der Welt

Dieser Teil der Untersuchung berücksichtigt all jene Länder, die im Untersuchungszeitraum nicht Mitglied der Europäischen Union waren, dementsprechend heterogen fällt die Zusammensetzung dieser Ländergruppe aus. Diese Betrachtung ist nicht nur deshalb geboten, weil wichtige Absatzmärkte der Branche nun einmal außerhalb der EU liegen; auch zeigt ja die Literatur, dass bei einer

⁶¹⁸ Vgl. EUR-Lex 2005.

Vgl. Europäische Union 2024. (Auf dem offiziellen Internetauftritt der Europäischen Union kann über den Link im Anhang das Länderprofil Rumänien abgerufen werden.)

Untersuchung zur europäischen Währungsunion neben dem sich verändernden Wechselkursregime der teilnehmenden Länder zueinander auch das Wechselkursregime der Unionswährung zu Drittländern berücksichtigt werden kann und muss⁶¹⁹ – was zum Teil ja auch unter Kapitel 4.2.2.2 bereits getan wurde. Abbildung 36 zeigt den Absatz Brescianer C 24.1-Unternehmen im Rest der Welt, die farblich markierten Länderkurven verweisen auf die umsatzstärkeren Absatzmärkte dieser Teilgruppe (Algerien, Schweiz, USA, Türkei, Israel), welche im Sinne einer höheren Relevanz dieser Länder für die Brescianer Stahlbranche nun genauer untersucht werden soll. Als nicht weiter zu vertiefender Ausreißer soll lediglich kurz China kommentiert werden. Die Erklärung für den äußerst hohen Absatz am linken Rand der Untersuchung liefert Pedrocco: der Wegfall des tradierten Lieferanten Chinas, und zwar der Sowjetunion, eröffnete mit der post-sowjetische Transformationskrise neue Marktchancen für italienische Stahlprodukte, wenn auch nur für kurze Zeit.⁶²⁰

Spätestens an diesem Punkt der Untersuchung drängt sich die Frage nach Leitwährungen auf, in denen Geschäfte getätigt werden. Eine durchgehende Quantifizierung der Frage, welche Geschäfte der Brescianer Stahlbranche in welcher Währung abgewickelt werden, ist auf Grundlage der einsehbaren Dokumente und Statistiken nicht möglich. Während für den vorherigen Teil der Analyse schlüssig ist, dass Geschäfte zwischen Italien und EU- bzw. EWK-II-Handelspartnern spätestens mit Einführung des Euros nun in Euro durchgeführt werden, bleibt im Falle der Länder der Rest der Welt die Frage nach der Leitwährungsfunktion des Euros, und inwiefern der US-Dollar bei Geschäften mit Handelspartnern außerhalb der EU eine Rolle spielt. Eben aufgrund der Datenlage und der Probleme, die Exportgeschäfte der untersuchten Branche in Hinblick auf die Währung, in der Exportgeschäfte abgewickelt werden, zu quantifizieren, wird zum Zwecke der Untersuchung angenommen, dass sich zumindest für den zweiten Teil des Untersuchungszeitraumes, ab Start der Währungsunion, Wertentwicklungen in der Drittwährung wiederum im US-Dollar wie im Euro in ähnlichem Maße widerspiegeln (ohne damit die Bedeutung der Euro-Wertentwicklung dem US-Dollar gegenüber zu negieren, im Gegenteil), sodass die Frage nach der Leitwährung für die hier zu diskutierenden Zusammenhänge zwischen Exportvolumina und Währungsindikatoren ein Stück weit an Relevanz verlieren. Das wird vor 1999 für die italienische Lira in geringerem Maße gegolten haben, zumal vor Beginn der Währungsunion bisweilen auch die D-Mark Leitwährungsfunktion innehatte; über diesen Umstand ist an dieser Stelle einschränkend

⁶¹⁹ Vgl. hierzu bspw. die Verweise auf Eichengreen 2008, S. 222 und Stiglitz 2018, S. 209 am Ende diese Kapitels 4.2.2.3.

⁶²⁰ Vgl. Pedrocco 2000, S. 337-339. Im Falle der *Feralpi* zeigt Pedrocco den Absatz in China als Reaktion auf die *tangentopoli*-Auswirkungen und den heimischen Absatzeinbruch auf, vgl. ebd., S. 347.

hinwegzusehen. Zu berücksichtigen ist ferner auch ein anzunehmender Anstieg in der Absicherung von Geschäften in Fremdwährungen durch entsprechende Derivate bzw. Hedging-Mechanismen. Für die Untersuchung des Absatzes der Brescianer Stahlindustrie in den USA wird natürlich dennoch der Kurs zum US-Dollar genauer betrachtet.

Analog zur Analyse in vorherigem Kapitel spaltet Abbildung 37 jene fünf Länder in entsprechende Teilabbildungen auf und zeigt für jedes Land neben der Umsatzentwicklung auch das BIP-Deflator-Differential sowie die nominale Wechselkursentwicklung.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

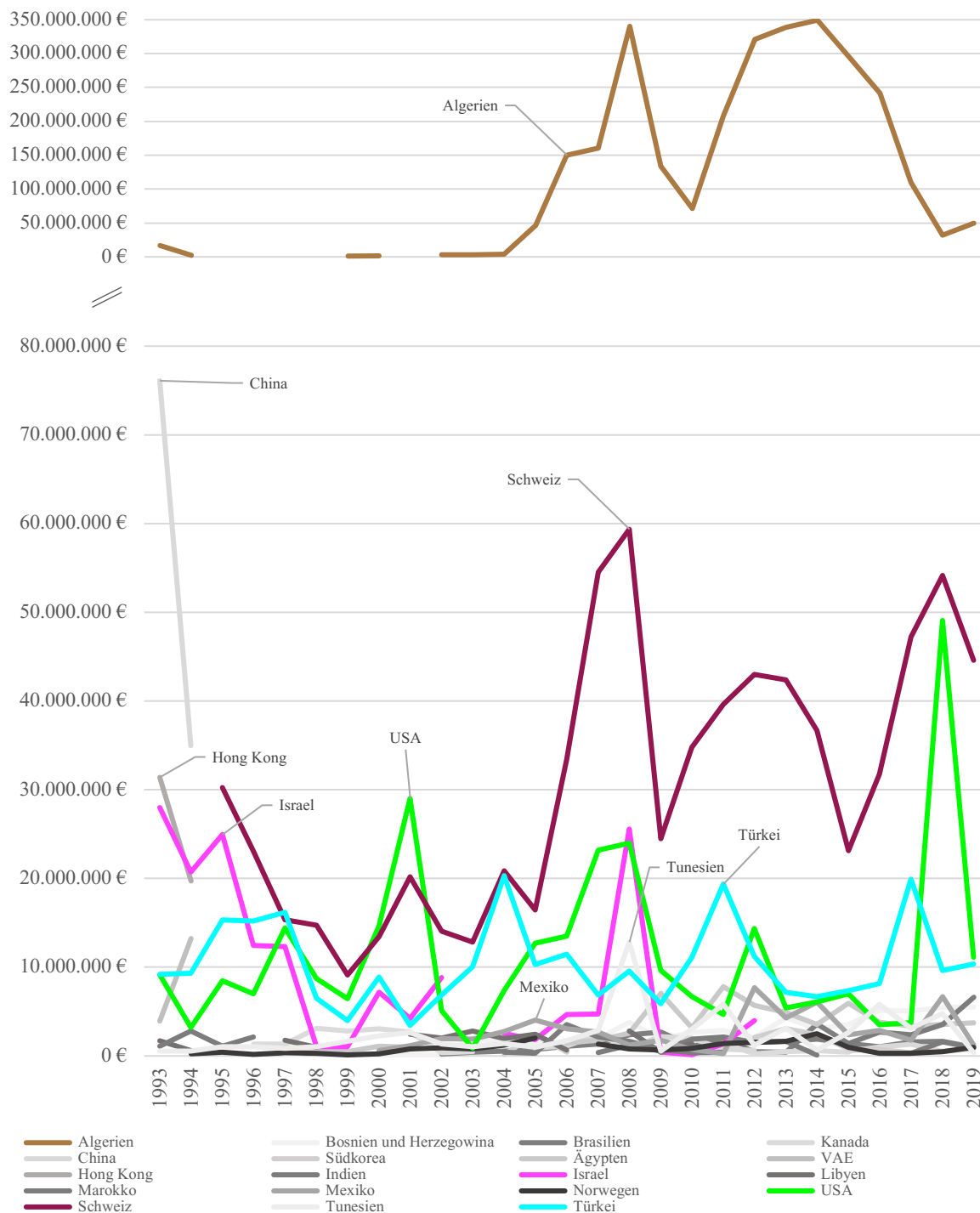


Abbildung 36: Der Absatz im Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶²¹

⁶²¹ Abgebildet ist das Exportvolumen von Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), für ausgewählte Länder bzw. statistische Untersuchungseinheiten, die im Untersuchungszeitraum nicht Teil der EU waren. Die unkonventionelle Darstellung mit den sich wiederholenden, aber unterschiedlich stark gestreckten Abschnitten auf der vertikalen Achse dient der anschaulicheren Darstellung der vertikalen Entwicklung, es handelt sich nicht um einen Achsenbruch im Sinne einer Auslassung von Zwischenabschnitten. Die Graphen-Beschriftung ist, ebenfalls aus Gründen der Anschaulichkeit, unvollständig. Die Grafik bildet

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

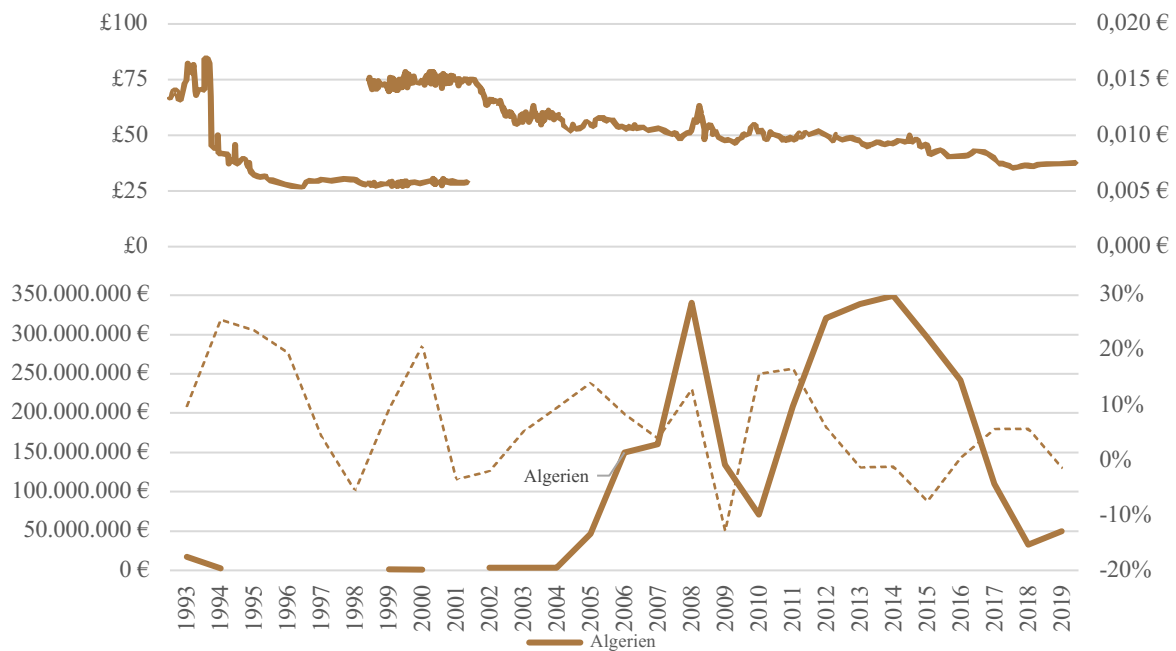


Abbildung 37.1: Algerien

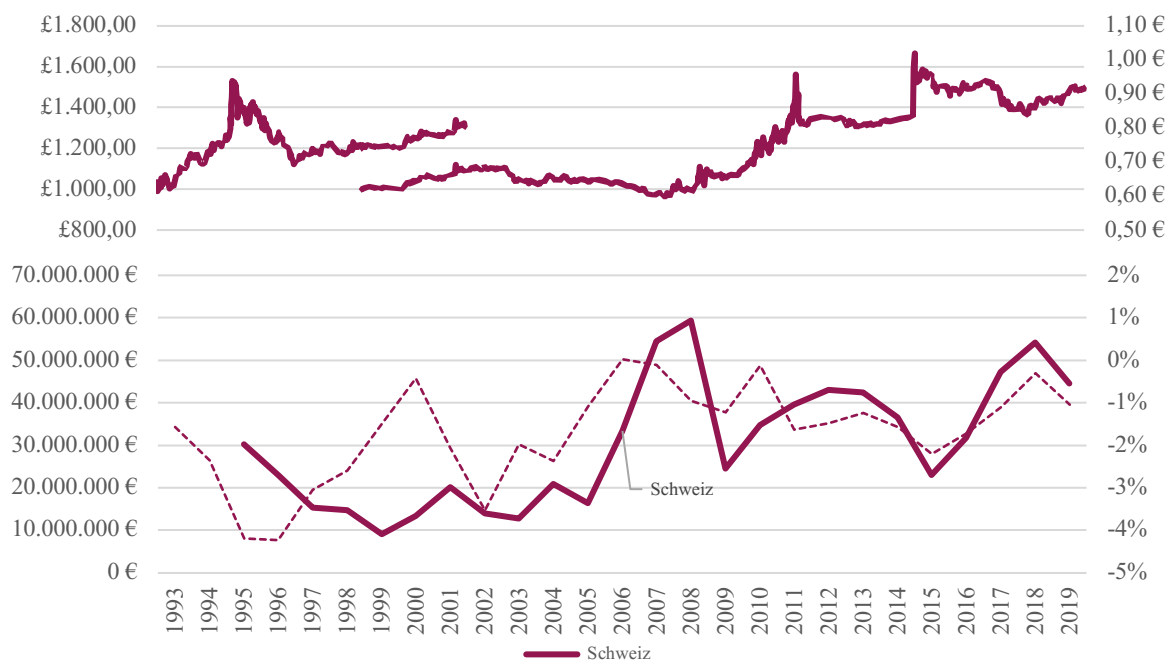


Abbildung 37.2: Schweiz

als Kurve immer die Verbindung von mindestens zwei aufeinanderfolgenden Datenpunkten ab, in Einzelfällen kann die zugrundeliegende Datenreihe Jahreswerte enthalten, für die im jeweiligen Vor- und Folgejahr keine Datenpunkte vorliegen, weshalb die Darstellung diesen einzelnen Punkt nicht abbildet. Die Abbildung enthält zudem nicht alle Länder, die in der ISTAT-Statistik aufgeführt werden, im Sinne einer übersichtlichen Darstellung wurden Länder mit besonders geringfügigen Absatzzahlen nicht abgebildet, wobei die Entscheidung, einzelne Länder in der Darstellung nicht abzubilden, keinem objektivem Kriterium im Sinne einer Schwelle unterliegt. Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Zur vollständigen Datenreihe, mit allen Ländern bzw. statistischen Untersuchungseinheiten, für die Daten aufgeführt werden können, siehe Kapitel 6.17 bzw. Tabelle 21 und Tabelle 22.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

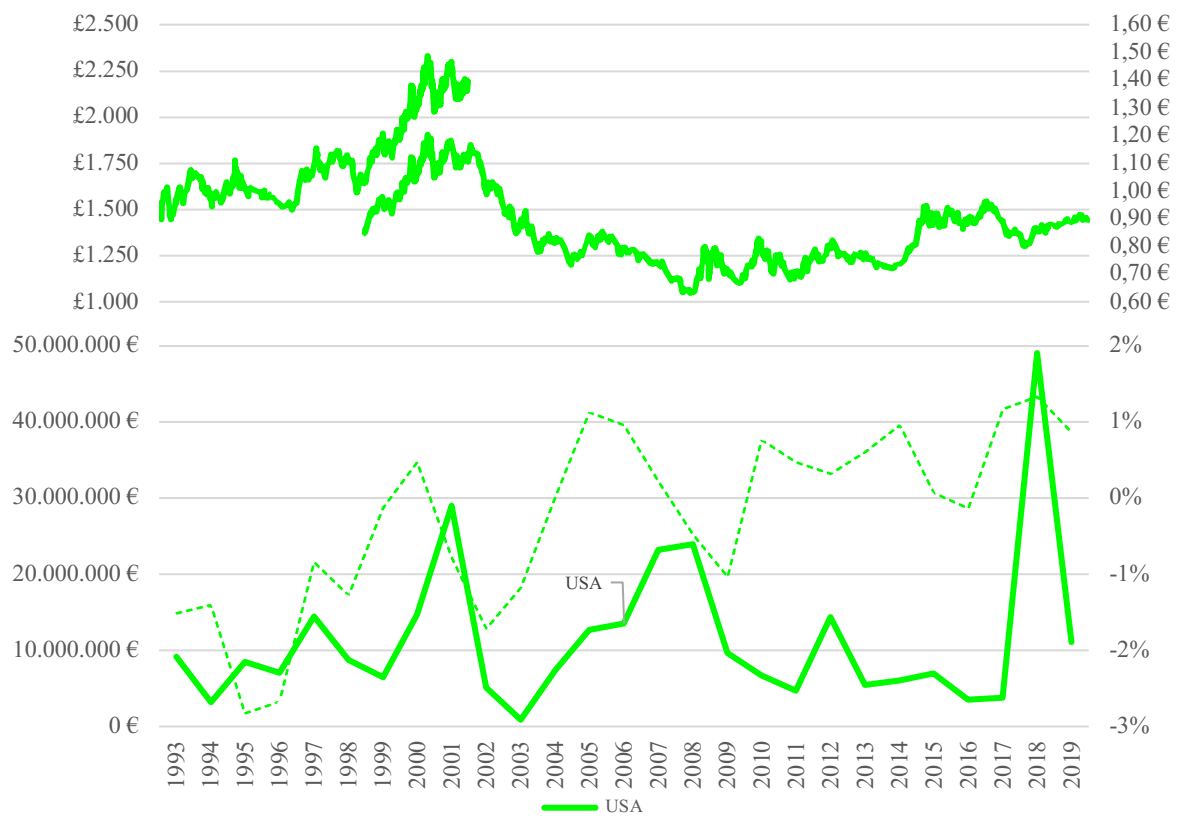


Abbildung 37.3: USA

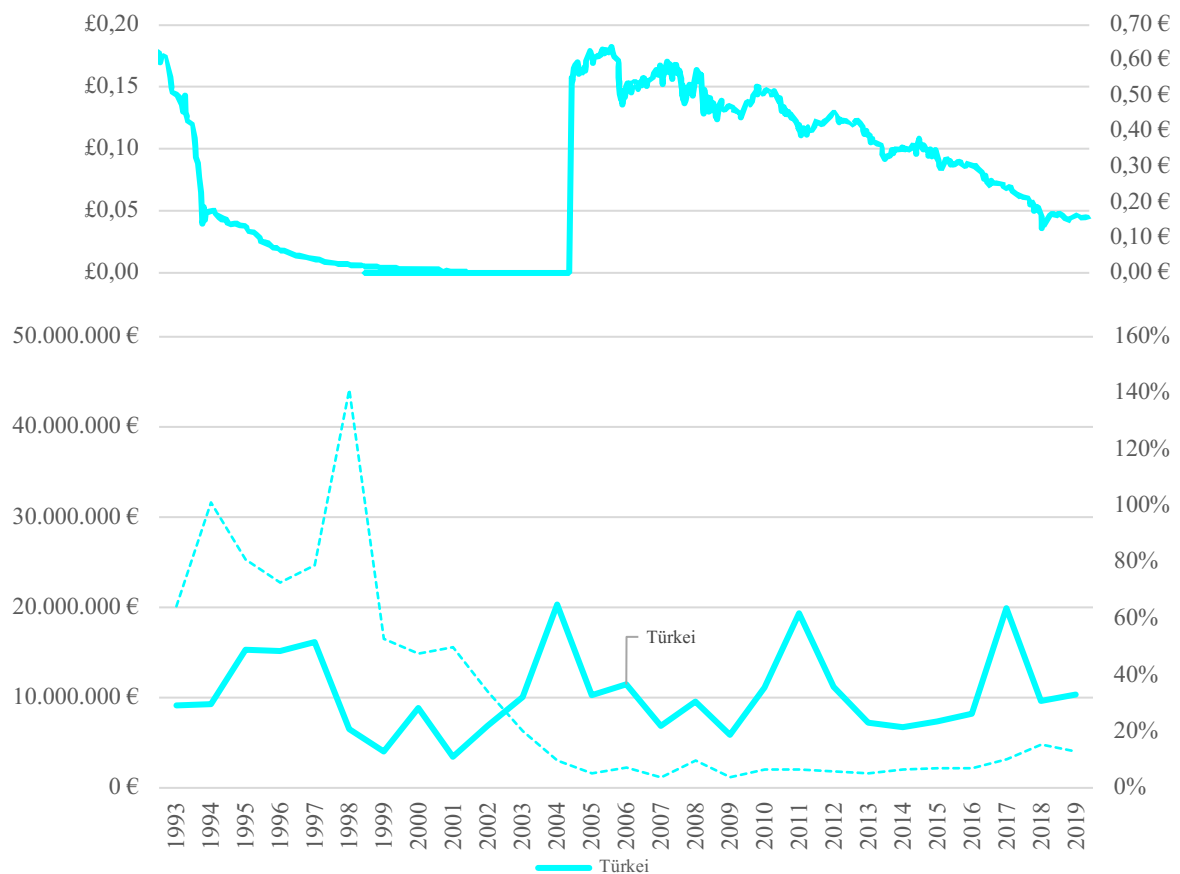


Abbildung 37.4: Türkei

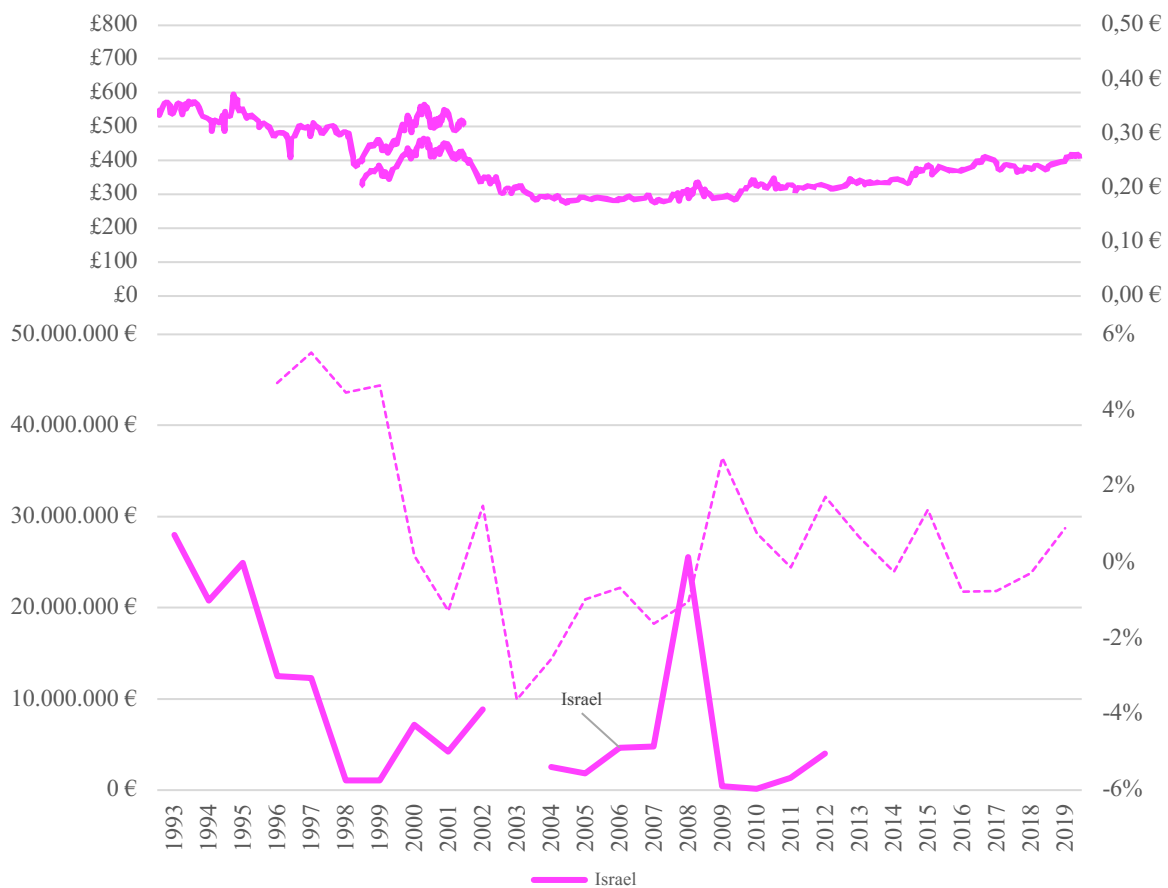


Abbildung 37.5: Israel

Abbildung 37: Der Absatz im Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro)⁶²²

⁶²² Die Abbildungen zeigen für die jeweiligen Länder im unteren Teil – auf der linken vertikalen Achse abgetragen – das Exportvolumen aus vorheriger Abbildung 36, siehe Fußnote dort. Die rechte vertikale Achse weist auf das BIP-Deflator-Differential hin, welches in den gestrichelten Linien zum Ausdruck kommt; die farbliche Abstimmung verweist auf den Handelspartner, für den das jeweilige Differential durch Subtraktion des BIP-Deflators Italiens in Prozent vom BIP-Deflator des Handelspartners in Prozent errechnet wurde; zur Datengrundlage des BIP-Deflators siehe The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %), zur vollständigen Zahlenreihe der errechneten BIP-Deflator-Differenziale siehe auch Kapitel 6.1. Der obere Teil der Abbildungen verweist auf die nominalen Wechselkurse der entsprechenden Fremdwährungen (1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt im Wert italienischer Lira für den Zeitraum 1993-2001, siehe obere linke Achse; 1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt in Euro für den Zeitraum 1999-2019, siehe obere rechte Achse), farblich ebenfalls abgestimmt mit den Export- und BIP-Deflator-Differential-Kurven. Zur Datengrundlage der nominalen Wechselkurse siehe Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series. Es sei explizit auf die unterschiedlichen Achsenstreckungen hingewiesen, die zuvorderst der individuell anschaulichen Darstellung dienen, weniger der Vergleichbarkeit der einzelnen Teilabbildungen untereinander.

Für Israel liegen die BIP-Deflator-Zahlen erst ab 1996 vor.

Die algerische Entwicklung, siehe Abbildung 37.1, besticht durch die relative wie absolute Höhe der Absatzzahlen gleichermaßen: mit Spitzenwerten von bis zu 350 Millionen Euro an Ausfuhren (in 1999-Euro) übersteigt der Markt bisweilen auch den dahinter zweitgrößten Exportmarkt Deutschland. Der starke Anstieg ab 2005 ist mit dem Abbau von Handelshemmnissen in Form von Einfuhrzöllen zu erklären.⁶²³ Erst ab diesem Zeitpunkt ist eine Betrachtung der Absatzentwicklung in Abhängigkeit von währungsrelevanten Faktoren grundsätzlich sinnvoll, im konkreten Fall in Hinblick auf Inflationsdifferential und Wertentwicklung des Dinars aber auch wenig aufschlussreich, auch wenn das BIP-Deflator-Differential den Einbruch der Krise um 2009 bisweilen nachzeichnet.

Im Falle der Schweiz kontrastiert die geographische Nähe zur Brescianer Stahlbranche mit der überschaubaren Größe als Absatzmarkt. Die innere Wertentwicklung des Schweizer Franken kommt im fast durchwegs negativen Inflationsdifferential zum Ausdruck, diese innere Stabilität spiegelt sich aber nur bedingt im Wechselkurs wider, im Trend weist sie aber bisweilen doch auf die Absatzentwicklung der Brescianer Stahlbranche in der Schweiz hin. Vor allem der Anstieg im Export ab 2005 geht nicht mit einer Aufwertung des nominalen Wechselkurses, wohl aber mit einem Plus an relativer Kaufkraft, gemessen am steigenden Inflationsdifferential, einher. Die Stabilität des Wechselkurses um 2009 kontrastiert dabei den stark einbrechenden Absatz der Brescianer Branche, was im Zweifel auf die Vielfalt der Faktoren hinweist, die den Kurs der durchaus relevanten Reservewährung des Schweizer Frankens beeinflussen. Das Beispiel Schweiz zeigt, wie Exportgeschäfte bisweilen auch kurzfristigen starken Schwankungen im Wert der Fremdwährung exponiert sind: Die Franken-Aufwertung im Zuge des sogenannten *Franken-Schocks* 2015⁶²⁴ korreliert zeitlich zwar zunächst mit einem Exportrückgang. Dass sich der Franken aber schließlich auf einem höheren Niveau einpendelt, scheint dem Absatz in der Schweiz mittelfristig Auftrieb zu geben.

Die US-amerikanische Absatzentwicklung ist freilich in Hinblick auf die Entwicklung der Leitwährung des US-Dollars besonders interessant. Auch taugt im Falle der USA das BIP-Deflator-Differential bisweilen als guter Indikator für die kurzfristige Umsatzentwicklung, die Kurven verlaufen teils parallel, wobei die Absatzkurve der Entwicklung des Differentials leicht hinterherhinkt bzw. diese im Trend zeitversetzt abbildet. Somit dringt sich besonders für den US-amerikanischen Absatz der Brescianer Branche die Berücksichtigung von J-Kurven-Effekten auf (die natürlich auch bei allen anderen in dieser Arbeit betrachteten

⁶²³ Diese Erklärung liefern die untersuchten bilanzbegleitenden Dokumente direkt, vgl. bspw. IRO, 31.12.2005, R.s.G., S. 38 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen) und Feralpi, 31.12.2005, R.s.G., S. 72 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶²⁴ Zur Aufgabe der Kursuntergrenze des Euros zum Schweizer Franken Anfang 2015 vgl. bspw. Bernholz et al. 2015.

Ländern zum Tragen kommen können, sie scheinen aber im Falle der USA besonders ausgeprägt zu sein); interessant ist, dass diese Zeitverzögerung, die durch reale Auf- bzw. Abwertungen zum Tragen kommt⁶²⁵, im Falle des Brescianer Stahlexports in die USA in nicht wenigen Momenten des Untersuchungszeitraums, siehe Abbildung 37.3, auftritt. Die Tatsache, dass die relative Preisentwicklung den Exportverlauf weitestgehend zu erklären scheint, spricht aus Perspektive der zu untersuchenden Branche für die Leitwährungs- und Reservefunktion des US-Dollars. Dessen Wechselkurs zum Euro unterliegt vielfältigen Einflüssen, losgelöst von italienischen wie europäischen Handelsvolumina-Entwicklungen, ähnlich, wie es sich beim Schweizer Franken verhält.⁶²⁶ Der Wechselkurs Euro-Dollar kann stellenweise dennoch zur Erklärung der Exportentwicklung herangezogen werden: wie sich in Abbildung 37.3 zeigt, gilt dies vor allem in der Anfangsphase der Währungsunion, als ein recht schwacher Euro mit einem steigenden Absatz der Brescianer Branche in den USA zusammengeht.⁶²⁷

Die Türkei ist als Absatzmarkt insofern ein interessantes Beispiel, als dass sie für den Brescianer Stahlabsatz in den 1990er-Jahren zeigt, wie ein Land trotz hoher Inflation und eines starken Wertverlustes der eigenen Währung, also der türkischen Lira, für ausländische Exporteure ein relevanter Markt bleiben kann. Freilich ist anzunehmen, dass die Exportgeschäfte nicht in türkischer Lira durchgeführt werden, aber das Abwertungsrisiko fällt ja dennoch auf die türkischen Abnehmer zurück, sofern sie nicht über entsprechende Devisen verfügen oder Geschäfte über Hedging-Mechanismen oder ähnliche Derivate abgesichert haben. Ähnlich dem rumänischen Kurvenverlauf (siehe Abbildung 35.7) zeigt die Wertentwicklung der türkischen Lira einen Währungsschnitt, der dort im Jahr 2005 vorgenommen wurde. Ein Zusammenhang zwischen einer seitdem im

⁶²⁵ Zu J-Kurven-Effekten vgl. auch Sinn 2015, S. 68 und die dortige Fußnote 12 auf S. 106 zu weiterführender Literatur.

⁶²⁶ Natürlich gilt im Umkehrschluss aber auch nicht, dass für Währungen, die keine relevante Leitwährungs- oder Reservefunktion innehaben, die Exportentwicklung alleine anhand eines nur vom Inflationsdifferential getriebenen Wechselkurses nachgezeichnet werden kann, offenkundig. Das zeigt ja auch vorliegende Untersuchung in Hinblick auf die Vielfalt an berücksichtigten Ländern und Währungen. Und auch auf die Komplexität wechsellkurstheoretischer Ansätze wurde ja bereits verwiesen.

Eine andere Lesart, eng mit der Leitwährungsfunktion des US-Dollars verbunden, lässt den Umstand, dass das BIP-Deflator-Differential zu den USA als Indikator für die untersuchte Exportentwicklung taugt, stellenweise auch als Ausdruck einer US-amerikanischen Seigniorage erklären, wie sie in der Literatur in ihren unterschiedlichsten Facetten vielfach beschrieben wird: die Leitwährungsfunktion des US-Dollars ermöglicht es den Brescianer Exporteuren demnach, schlussendlich an einer zusätzlich geschaffenen Dollar-Liquidität zu partizipieren, welche im abgebildeten Inflationsdifferential zum Ausdruck kommt. Eine Ausweitung der US-Dollar-Menge erhöht demnach also stets die relative Kaufkraft amerikanischer Abnehmer der Brescianer Stahlbranche.

⁶²⁷ Vgl. hierzu auch Kapitel 3.3.1.4.

Mittel konstant an Wert verlierenden türkischen Lira und einzelnen starken Export-Zuwächsen, wie 2011 oder 2017, drängt sich nicht auf.

Im Falle Israels deuten die Datenlücken an, dass es sich möglicherweise nur um stark vereinzelte Geschäftstätigkeiten handelt, auch wenn die Exportvolumina nicht unerheblich sind.⁶²⁸ Vor allem für den Zeitraum 1993-1997 spiegelt dabei die Wechselkursentwicklung den Absatz recht genau wider. Der Ausreißer um 2008 fügt sich in das Bild einer allgemeinen äußerst positiven konjunkturellen Entwicklung vor der Krise, auf die bereits mehrfach hingewiesen wurde; er korreliert dabei durchaus mit einem kleinen Wertzuwachs der israelischen Währung dem Euro gegenüber. Dennoch handelt es sich bei Israel um einen sekundären Markt, eine stabile Brescianer Präsenz zum Absetzen der eigenen Produkte zeigen die Exportvolumina offenkundig nicht, sodass die Schlussfolgerung legitim erscheint, währungsverbundene Faktoren für den Export nach Israel als mindestens zweitrangig einzustufen.

Was eine pauschale Einordnung des Euro-Wechselkurses angeht, so wird für die italienische Perspektive bisweilen deren hoher Außenwert als problematisch angemerkt: „Slow-growing economies like Italy, which competed head-to-head with China in the production of specialty consumer goods, would have preferred a looser ECB policy and weaker euro exchange rate.”⁶²⁹, wobei in Eichengreens Einschätzung freilich nochmals die Notwendigkeit einer Branchen-Differenzierung zu Tage tritt, handelt es sich bei den Erzeugnissen der untersuchten Brescianer Branche ja nicht um die Art Konsumgüter, auf die er sich hier offenkundig bezieht. Bei Stiglitz heißt es für den Zeitraum ab 2008, obgleich nicht explizit in Bezug auf Italien: „[...] the euro exchange rate with the rest of the world was actually very strong.”⁶³⁰ Diese Aussagen in die Perspektive der exportierenden Brescianer Stahlbranche einzuordnen, fällt, mangels Kontrafaktum, natürlich schwer. Die Daten zur Entwicklung der Exportvolumina lassen aber nicht das Bild leidender Exporte zeichnen, im Gegenteil, trotz stellenweise recht unterschiedlicher länderspezifischer Entwicklungen; das gilt sowohl für den Zeitraum nach Start der Währungsunion, als auch für die Erholung nach dem Tiefpunkt von 2009.

4.2.3 Zwischenfazit zu Kapitel 4.2

Fernab währungsbezogener Fragestellungen hat Kapitel 4.2 zunächst die Vielfalt umsatzbeeinflussender Faktoren aufgezeigt; schlüssig ist es, innerhalb Europas der Binnenmarkt-Integration eine zentrale Rolle zuzuschreiben. Die positive konjunkturelle Entwicklung der 00er-Jahre bis zur Krise (in Hinblick auf den Export, aber auch, wie sie Kapitel 4.1.2.2, Abschnitt b), zur Gesamtkapitalrentabilität

⁶²⁸ Siehe Kapitel 1.2.3 zu methodologischen Hinweisen und dem Entstehen von Datenlücken.

⁶²⁹ Eichengreen 2008, S. 222.

⁶³⁰ Stiglitz 2018, S. 209.

bereits verdeutlicht hat) zeigt, wie die wegfallende Lira-Abwertungsmöglichkeit mit Beginn der Währungsunion für die Unternehmen offenkundig zunächst kein Problem darstellt. Bei der Umsatzentwicklung kann mit jener positiven konjunkturellen Entwicklung spätestens ab 2004 ein erster deutlicher Strukturbruch ausgemacht werden – die Krise ab 2009 markiert schließlich einen zweiten; die Gesamtkapitalrentabilität zeichnet diese Entwicklung ebenfalls nach. Die relative Preisentwicklung, gemessen am BIP-Deflator-Differential, und der nominale Wechselkurs können die Absatzentwicklung nur stellenweise erklären. Ein zunächst konstant bleibender Exportanteil weist darauf hin, dass mit Beginn der Währungsunion heimischer wie ausländischer Absatz gleichermaßen anzogen – die schnelle Erholung des ausländischen Absatzes nach dem Kriseneinbruch verweist auf die konjunkturellen Probleme im heimischen Markt. Das Bild einer Überbewertung der italienischen Währung nach der Krise als Hemmschuh für die internationale Absatzentwicklung – innerhalb wie außerhalb der Währungsunion – lässt sich für die Brescianer Stahlindustrie nicht zeichnen, im Gegenteil.

Die Daten zeigen zudem eindrücklich die Effekte der Lira-Abwertung Anfang/Mitte der 1990er-Jahre – und können als Ausdruck des Strukturbruches der Währungsunion gesehen werden, der in Hinblick auf die Eurostabilität die Rahmenbedingungen fundamental verändert hat.

4.3 Zulieferer

Der im Porter'schen Modell weiter gefasste Bestimmungsfaktor zu verwandten Branchen und Zulieferern beschränkt sich in folgendem Teil der Untersuchung im Wesentlichen auf die Zulieferer der zwei zentralen Produktionsmittel: Energie und Rohstoffe, wobei hier Altmetall in Hinblick auf den Produktionsprozess freilich eine zentrale Rolle spielt. Wie bereits aufgezeigt wurde, charakterisiert das Cluster der Brescianer Stahlindustrie ja vor allem die Verwendung von Lichtbogenöfen bzw. von Kleinwalzwerken, Altmetall wird hierbei anhand elektrischer Energie eingeschmolzen.

Im Folgenden werden im Sinne der Analyse zum Währungsumfeld nicht die Zulieferer selbst betrachtet, sondern verschiedene Preis- und Importentwicklungen. Porter unterstreicht: „Produktionsmittel ohne eine nennenswerte Wirkung auf die Innovation oder auf die Leistung der Produkte und Verfahren einer Branche können ohne Weiteres im Ausland beschafft werden.“⁶³¹ Es gibt keine Anhaltspunkte dafür, diese Feststellung nicht uneingeschränkt auf den Bezug von Energie und Altmetall-Rohstoffen anzuwenden. Und tatsächlich wird die Untersuchung vor allem für Rohstoffe die Bedeutung der Einfuhren zeigen. Nicht nur hierfür bietet sich die Analyse verschiedener Entwicklungen anhand von Wechselkursen, relativer Preisentwicklung und Inflation an.

⁶³¹ Porter 1991, S. 128.

4.3.1 Energie

Die Energieintensität der Stahlerzeugung ist eine vielzitierte Binse. In Kapitel 3.2.2 wurden bereits die Besonderheiten der Branche herausgearbeitet: anders als bei integrierten Hüttenwerken wird bei der Verwendung von Lichtbogenöfen Energie dem Produktionsprozess in elektrischer Form zugeführt; teils spielen für die Unternehmen auch fossile Rohstoffe eine Rolle, zuvorderst Methangas.⁶³²

Für die Brescianer Stahlindustrie kommt bei einer historischen Betrachtung der geographischen Lage eine tragende Rolle zu.⁶³³ Auch Siegers und Stellmacher konstatieren: „Förderlich für den Einsatz der immer zahlreicher werdenden Lichtbogenöfen war natürlich der stark zunehmende Bau von Stauseen in den südlichen Alpen, die preiswerte, aus Wasserkraft erzeugte elektrische Energie sicherstellten.“⁶³⁴

In der nun folgenden Analyse soll die Thematik aus einer Währungsperspektive beleuchtet werden. In dieser Arbeit bereits vielfach aufgegriffene relevante Aspekte des Währungsumfeldes, die für eine Betrachtung des Produktions- und Kostenfaktors Energie in Frage kommen, sind zum einen, in Hinblick auf im Ausland bezogene Energie, der Import, verbunden mit Wechselkursfragen, sowie zum anderen der Zusammenhang zwischen den Energiepreisen, der Inflation und der Kostenstruktur der untersuchten Branchen. Folglich stehen also nun die Energieimporte sowie die Energiepreisentwicklung im Fokus.

Energie wird seitens der Unternehmen von Energielieferanten bezogen. Der ausländische Bezug von Energie kann also insofern nicht aus individueller Sicht der Unternehmen betrachtet werden, als dass diese in der Regel nicht direkt als Importeure auftreten. Das zeigt auch die Zusammensetzung der ISTAT-Importstatistiken der Brescianer Stahlunternehmen: bei den importierten Waren handelt es sich nicht um Energieträger o.ä.⁶³⁵ Schlüssig ist folglich eine Untersuchung der Importfragen auf gesamtitalienischer Ebene, getrennt von einer Betrachtung der bilanziellen Kostenseite und Aspekten der Energiepreisentwicklung aus Sicht der Brescianer Stahlindustrie, welche wiederum unter 4.3.1.2 folgt.

Einschränkend ist auf die Möglichkeit eigener Energieproduktion seitens der Unternehmen hinzuweisen, die sich aber aus Kostensicht im Sinne dieser Branchenstudie, die mehrere Unternehmen über einen längeren Zeitraum gebündelt betrachten will, nur schwer quantifizieren lässt und deshalb auch keine unmittelbaren Anknüpfungspunkte für eine diachrone Analyse aus Währungssicht bietet. Formen der eigenen Energieerzeugung gehen dabei von einfachen

⁶³² Das belegen v.a. die untersuchten Bilanzen an verschiedensten Stellen; am Rande auch die Literatur, vgl. bspw. Pedrocco 2000, S. 161, im Kontext der SETA-Werke.

⁶³³ Siehe hierzu Kapitel 3.2.2.

⁶³⁴ Siegers und Stellmacher 2014, S. 87.

⁶³⁵ Siehe hierzu auch Kapitel 1.2.3 bzw. die folgende Analyse unter Kapitel 4.3.2 zu Rohstoffimporten.

Fotovoltaik-Anlagen bis hin zu Biogas-Anlagen, bei teils eigenständiger Bilanzierung bzw. unternehmerischer Beteiligung am Kapital der Energie-erzeugenden Gesellschaft.⁶³⁶ Betriebswirtschaftlich offenkundig ist die mittel- bis langfristige Rentabilität solcher Anlagen als Voraussetzung für die unternehmerische Entscheidung eines Stahlunternehmens, Energie selbst zu erzeugen; unter diesem Aspekt besteht natürlich durchaus ein Zusammenhang zwischen eigener Energieerzeugung und exogen vorgegebenen Energiekosten. Die Untersuchung beschränkt sich im Folgenden jedoch auf letzteres.

4.3.1.1 Energieimporte

Erstere der folgenden zwei Abbildungen zeigt zunächst den Wechselkurs des US-Dollars, zweifelsohne die wichtigste internationale Währung für eine Betrachtung von Energiepreisentwicklungen, in italienischer Lira bzw. ab 1999 in Euro. Der effektive Wechselkurs Italiens ergänzt die Darstellung. Parallel darunter sind in Abbildung 39 die Komponenten der italienischen Energiebilanz im diachronen Verlauf abgetragen.

⁶³⁶ Vgl. bspw. Feralpi, 31.12.2011, N.I., S. 8 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen), die *Feralpi Siderurgica SpA* verfügt über eigene Solarstromproduktion; zudem produziert die Gruppe über die Beteiligung der Holding an der *Faeco SpA – Italia* auch Strom aus Biogas, vgl. Feralpi (Feralpi Holding SpA), 31.12.2009 (consolidato), R.s.G., S. 6 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

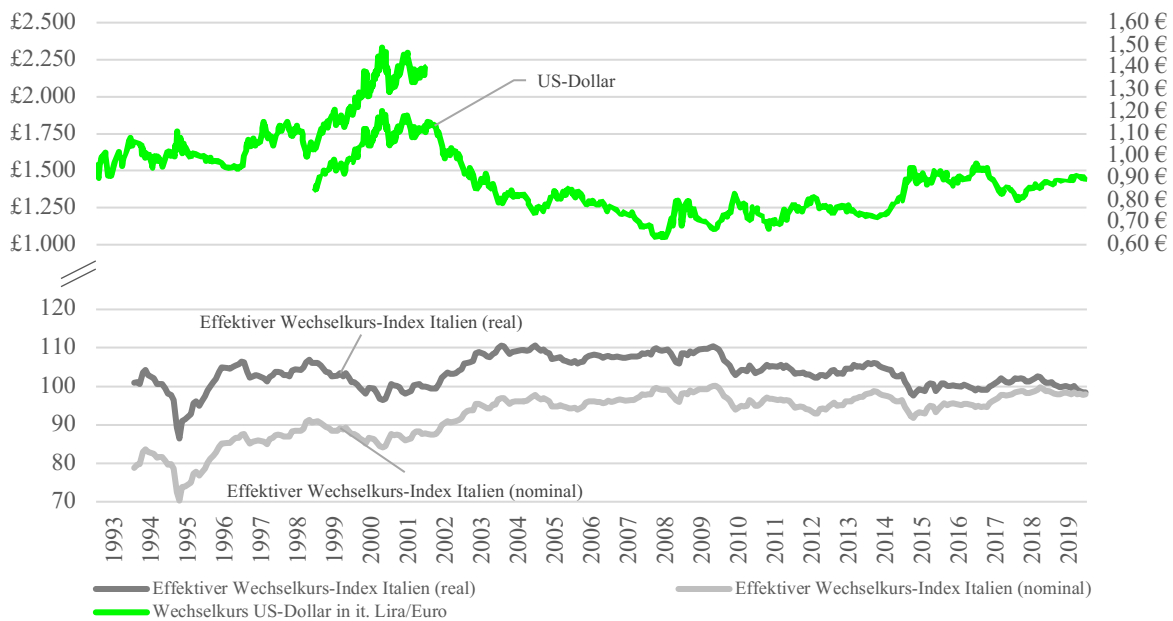


Abbildung 38: Der effektive Wechselkurs-Index Italiens (real und nominal) sowie der Wechselkurs des US-Dollars in it. Lira/Euro von 1993 bis 2019⁶³⁷

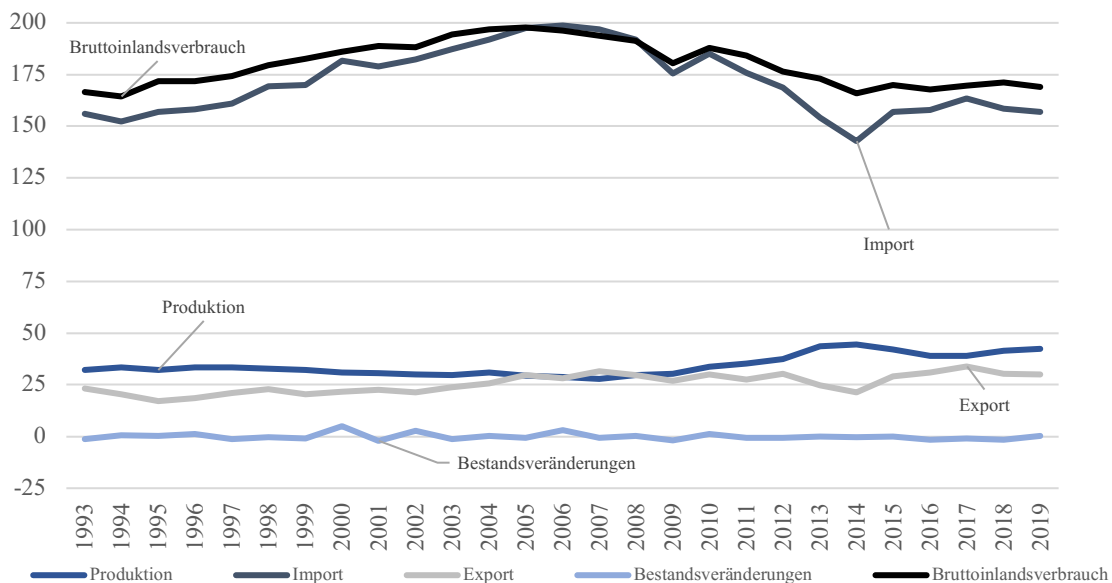


Abbildung 39: Die italienische Energiebilanz von 1993 bis 2019⁶³⁸

⁶³⁷ Die Abbildung zeigt im unteren Teil den effektiven Wechselkurs-Index Italiens (real und nominal, monatliche Durchschnitte, breiter Index, Basisjahr 2020=100), wie er seitens der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich publiziert wird und ab 1994 verfügbar ist, eigene Darstellung, Datengrundlage: Bank for International Settlements – Data Portal (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Effective exchange rate indices. Monthly data: Broad indices.

Der obere Teil der Abbildungen verweist auf die nominalen Wechselkurse des US-Dollars (1 US-Dollar ausgedrückt im Wert italienischer Lira für den Zeitraum 1993-2001, siehe obere linke Achse; 1 US-Dollar ausgedrückt in Euro für den Zeitraum 1999-2019, siehe obere rechte Achse). Zur Datengrundlage der nominalen Wechselkurse siehe Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series.

⁶³⁸ Die Abbildung zeigt die italienische Energiebilanz von 1993 bis 2019, ausgedrückt in Millionen Tonnen Öläquivalent, vgl. Istat (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Bilancio energetico:

Bezeichnend ist für die italienische Energiebilanz, und als Teil deren die Erzeugung der für die Stahlherstellung mit Lichtbogenöfen so zentralen elektrischen Energie, die Zusammensetzung der italienischen Stromproduktion: so verzichtet Italien auf Kernenergie, auf deren Rolle für die Stahlindustrie auch Pedrocco hinweist (so benennt er sie beispielsweise für die französische Elektro-Stahlindustrie als bedeutenden Wettbewerbsfaktor).⁶³⁹ Neben fossilen Brennstoffen spielen vor allem hydroelektrische Quellen eine wichtige Rolle im italienischen Strommix.⁶⁴⁰

Die parallele Darstellung der horizontalen Achsen von Abbildung 38 und 39 ermöglicht eine Analyse der italienischen Energieimporte – aus Gründen der Vollständigkeit in die Entwicklung der italienischen Gesamt-Energiebilanz eingebettet – in Hinblick auf das Währungsumfeld und auf die exogene Größe der Währungsunion. Die Kurvenverläufe erlauben es jedoch nicht, einen einheitlich zusammenhängenden Trend zwischen Währungswert und Importen zu erkennen, geschweige denn etwaige Rückschlüsse auf positive oder negative Impulse auf Energieimporte anhand eines aus italienischer Sicht über- oder unterbewerteten Euros zu ziehen (solche Rückschlüsse würden aber auch an dieser Stelle offenkundig mangels Kontrafaktum schwerfallen).

Interessanterweise scheinen sich sowohl der Einbruch des Wechselkurs-Indexes um 1995 als auch der Wertverlust des Euros unmittelbar nach Beginn der Währungsunion nicht in gleichem Ausmaße in der Importentwicklung widerzuspiegeln (in der linken Hälfte des Untersuchungszeitraumes decken recht stetig steigende Energieimporte den sich im Gesamttrend gleichermaßen entwickelnden Bruttoinlandsverbrauch, um 2005/2006 kulminierend), plausible Erklärungsansätze, auf die auch die einschlägige Literatur verweist, können neben Importelastizitäten und den Energiepreisen auch mögliche eindämmende Entwicklungen ins Auge fassen (Theorie wie verschiedene empirische Beispiele zeigen offenkundig, wie Abwertungen Importanstiege auch lediglich bremsen können, ohne eine Trendumkehr zu erzwingen und vice versa). So korreliert auch die

Consumo interno lordo. Zu vollständigen methodologischen Hinweisen zur Datenreihe sei auf die online-Datenbank verwiesen. Die Zahlen zeigen, wie sich der Bruttoinlandsverbrauch in der schwarzen Kurve aus der ebenfalls abgebildeten Produktion, aus Import und Export sowie aus den Bestandsveränderungen ergibt.

⁶³⁹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 308, u.a. unter Bezugnahme auf Moro 1986.

Die Statistiken zum italienischen Strommix, siehe folgende Fußnote, zeigen, wie der italienische Strombedarf bis einschließlich 1987 auch mit thermonuklearer Energie gedeckt wurde, vgl. Terna – Pubblicazioni statistiche (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Dati storici 2019, S. 155.

⁶⁴⁰ Für eine Übersicht über die historische Entwicklung der Zusammensetzung der italienischen Stromproduktion vgl. Terna – Pubblicazioni statistiche (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Dati storici 2019. Der italienische Netzbetreiber *Terna* listet dort in Tabelle 50, S. 153-155, den jährlichen Strommix auf.

Erholung der Importe ab 2014 mit einem Rückgang des italienischen Währungswertes.

Eine währungsbezogene Untersuchung in Hinblick auf die europäische Währungsunion kann aus obigen Abbildungen jedoch insofern schlüssige Ergebnisse herleiten, als dass die Importentwicklung als Ausdruck einer realen Überbewertung des Euros in Italien gelesen werden kann, wie sie Sinn beschreibt⁶⁴¹: der Einbruch der Importe ab der Krise wäre dann Ausdruck einer langsamen aber stetigen inneren Abwertung, die Importe verteuert und mit einem Anstieg der Eigenproduktion einhergeht – zumindest teilweise. Freilich sind aber auch Veränderungen im Bedarf zu berücksichtigen. Eine Vertiefung einer Untersuchung zu den italienischen Energieimporten muss volkswirtschaftlich ungemein umfassender ausfallen, ohne dass an dieser Stelle auf Grundlage der untersuchten Datensätze direkte Rückschlüsse auf die Entwicklung der Brescianer Branche gezogen werden können.⁶⁴² Die Untersuchung fokussiert sich deshalb in den folgenden Kapiteln auf die aus Unternehmenssicht unmittelbar einwirkenden Energiepreise. Als abschließende Einschränkung sei auf die Vielzahl und -falt der Energiepreis-bezogenen Analysen, auch und vor allem in Beiträgen aus der einschlägigen Fachpresse, zu verweisen, die offenkundig ebenfalls häufig auf währungsbezogene Aspekte eingehen – den Ansatz der vergleichenden Darstellung in Abbildungen 38 und 39 macht sich vorliegende Untersuchung also ausdrücklich nicht zu eigen.

4.3.1.2 Energiepreise und das italienische Inflationsniveau

Abbildung 40 zeigt die italienische Preisentwicklung zweier Energieformen: neben der Strompreisentwicklung für Industrieabnehmer bzw. Nichthaushaltskunden verdeutlicht sie den Einfuhrpreis für Rohöl, dessen Entwicklung an dieser Stelle als Proxy, also als Ersatzindikator bzw. Näherungswert, für den internationalen Energiemarkt für handelbare fossile Energieträger herangezogen wird. Der für die Branche neben elektrischer Energie wichtige Rohstoff Gas ist denn in

⁶⁴¹ Vgl. v.a. Sinn 2012b, S. 105-108: dieser konstatiert eine reale Aufwertung für Italien im Zeitraum 1995-2007 von 27% (ebd., S. 107f); in Bezug auf eine Studie der Investmentbank *Goldman Sachs* aus dem Jahr 2012 wird eine notwendige italienische Abwertung von 10-15% angeführt, siehe ebd., S. 110; bzw. vgl. Sinn 2015, S. 159-163, wo in Bezug auf eine Überarbeitung jener Studie für Italien eine notwendige Abwertung von 5-15% aufgezeigt wird. Vgl. *Goldman Sachs Global Economics* 2012 und *Goldman Sachs Global Economics* 2013, zitiert nach: Sinn 2012, S. 109-111 und Sinn 2015, S. 159-163. Vgl. auch Sinn 2021, S. 35-40, sowie Sinn 2015, S. 166.

Siehe auch Fußnote 463 in Kapitel 3.3.2.4, welche diese Verweise ebenfalls aufführt.

⁶⁴² Wenn, dann können lediglich vereinzelte Kommentierungen in den bilanzbegleitenden Dokumenten stichhaltige unternehmens- bzw. branchenbezogene Schlussfolgerungen liefern, wie bspw. die *Nota Integrativa* der IRO zum 31.12.2006, in der über 30 % teurere Stromkosten im Vergleich zur europäischen Konkurrenz als Folge der Importabhängigkeit bemängelt werden, vgl. IRO, 31.12.2006, N.I., S. 36 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Hinblick auf seine Preisentwicklung bekanntermaßen eng mit dem Ölpreis verbunden.

Abbildung 41, deren horizontale Zeitachse mit der Darstellung von Abbildung 40 im Sinne einer direkten Vergleichbarkeit der beiden Abbildungen abgestimmt ist, zeigt einen Proxy, also Ersatzindikator bzw. Näherungswert, für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe, der folgendermaßen berechnet wurde:

$$\text{Proxy für den Energiekosten-Anteil}_t \text{ in } \% = \frac{B) 7)_t}{(B) 6)+B) 7)_t} \times 100; t = [1993; 2019]$$

Kosten für elektrische Energie und Gas werden in der alphanumerischen Bilanzposten-Zuordnung der italienischen Bilanzierungsstandards eben unter jenem GuV-Bilanzposten B) 7) verbucht, der GuV-Posten B) 6) bezieht sich auf Rohstoffe⁶⁴³, bei den untersuchten Unternehmen zuvorderst auf den Rohstoff Altmetall. Zwar werden Energiekosten vereinzelt in den bilanzbegleitenden Dokumenten kommentiert, dieser Proxy hat jedoch den Vorteil, das Anfertigen einer durchgehenden Zeitreihe für alle Unternehmen zu ermöglichen. Zudem berücksichtigt der Proxy in seiner Identität als Prozentsatz konjunkturelle Schwankungen in Hinblick auf die Produktionsmenge, welche bei einer reinen Betrachtung der absoluten Zahlen die Stückkosten verzerren. Offensichtlicher Nachteil dieser Herangehensweise ist die Vielfalt an Aufwendungen, die unter B) 7) verbucht werden. Diese reicht bisweilen von Transportkosten über Reisekosten bis hin zu Werbe- und Beratungskosten⁶⁴⁴, gleichwohl ist die Dominanz der Energiekosten innerhalb dieses Bilanzpostens durchaus schlüssig. Ebenfalls die Aussagekraft des errechneten Proxys einschränkend sei auf die Schwankungen in den Rohstoffpreisen verwiesen, die durch den Posten B) 6) im Nenner den Energiekosten-Anteil stark beeinflussen können.

⁶⁴³ Siehe hierzu auch Kapitel 2.2 bzw. den italienischen OIC-Rechnungslegungsgrundsatz 12 (*principio contabile nazionale OIC 12*), der das Bilanzschema mit der alphanumerischen Zuordnung aufführt, vgl. OIC – Organismo Italiano di Contabilità 2024a.

⁶⁴⁴ Für eine vollständige Auflistung der möglichen Bestandteile des Bilanzpostens B) 7) sei auf den italienischen OIC-Rechnungslegungsgrundsatz 12 (*principio contabile nazionale OIC 12*) verwiesen, vgl. OIC – Organismo Italiano di Contabilità 2024a, Absatz 63 und 64 bzw. S. 15f.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

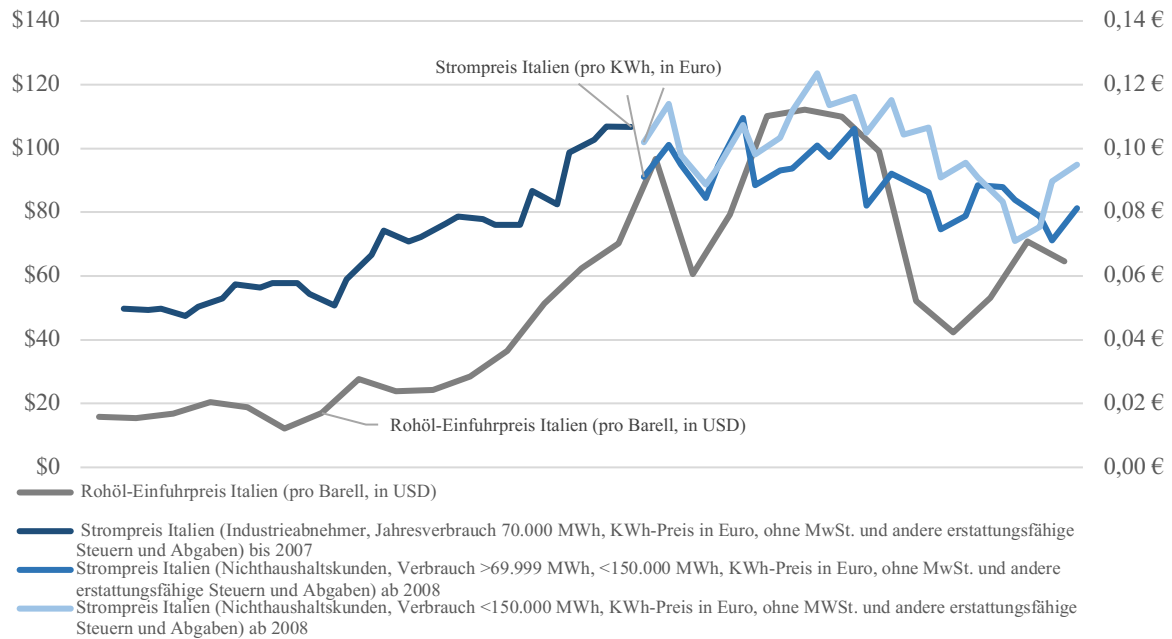
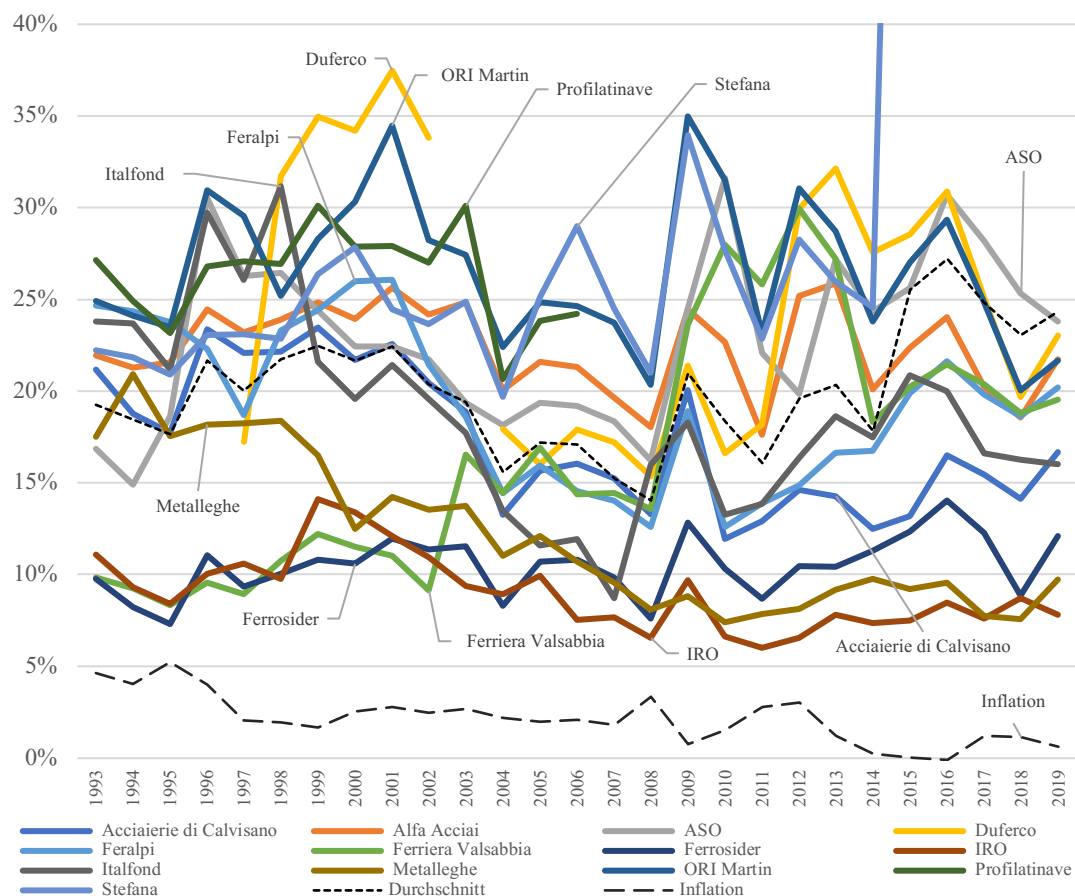


Abbildung 40: Die italienische Energiepreisentwicklung von 1993 bis 2019⁶⁴⁵



Abbildungsbeschriftung Abbildung 41 siehe nächste Seite

⁶⁴⁵ Die Abbildung zeigt zunächst anhand der linken vertikalen Achse den Rohöl-Einfuhrpreis für Italien in US-Dollar pro Barrel, entnommen der entsprechenden OECD-Statistik, eigene Darstellung, Datengrundlage: OECD Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Crude oil import prices (indicator). Die Werte enthalten unter anderem Versicherungs- und Frachtkosten, jedoch

Abbildung 41: Ein Energiekosten-Proxy $(B) 7) / ((B) 6) + (B) 7))$ für ausgewählte Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁶⁴⁶

Abbildung 40 zeigt einen im Trend recht engen Zusammenhang zwischen dem Rohöl-Einfuhrpreis und den Stromkosten; im Trend kann aus der Entwicklung der Strom- und Rohöl-Preise, wie sie oben abgebildet ist, wohl pauschal auf die Energiekosten der Brescianer Stahlunternehmen, zuvorderst in Bezug auf elektrische Energie und Gas, geschlossen werden – jedenfalls gibt es keine stichhaltigen Anhaltspunkte dafür, anzunehmen, dass die Kurven in Abbildung 40 die Kosten für die untersuchten Unternehmen nicht oder zumindest nicht annähernd abbilden. Interessant ist, wie sich der Strompreis vor allem in der Mitte der 2010er-Jahre vom Rohölpreis vorübergehend abzukoppeln scheint.

Die beiden Abbildungen erlauben es indes zunächst nicht, anhand der unternehmensspezifischen Kostenanteile in Abbildung 41 auf einen direkten Durchschlag der Energiekosten, wie sie Abbildung 40 aufzeigt, auf die Gewinn-

keine Einfuhrzölle. Zu vollständigen methodologischen Hinweisen zur Datenreihe sei auf die online-Datenbank verwiesen. Anhand der rechten vertikalen Achsen wird die Strompreisentwicklung (KWh-Preis in Euro) in Italien abgebildet. Ab 2008 ändert sich die Struktur der zugrundeliegenden Eurostat-Datensätze, sodass 2007/2008 ein Bruch entsteht. Die entsprechenden Eurostat-Datensätze liegen, halbjährlich, ab 1994 vor, für 1994-2007 bildet die Kurve den italienischen Strompreis für die Industrie in der höchsten erfassten Verbrauchskategorie (Jahresverbrauch: 70.000 MWh; Maximale Abnahme: 10.000 kW; Jährliche Inanspruchnahme: 7.000 Stunden – Gruppe *li*) ab. Ab 2008 werden analog dazu – in Hinblick auf eine Neueinteilung der statistischen Verbrauchsgruppen – die beiden höchsten Gruppen abgebildet (Verbrauch von 70.000 MWh bis 149.999 MW – Gruppe *IF* sowie Verbrauch von 150.000 MWh oder mehr – Gruppe *IG*). Zum genauen Umfang des Stromverbrauchs liegen für die untersuchten Unternehmen keine genauen Daten vor, lediglich einzelne Anhaltspunkte bestätigen die Annahme, die untersuchten Unternehmen sind in Hinblick auf ihre Energieintensität tendenziell der jeweils höchsten statistisch erfassten Verbrauchsgruppe zuzuordnen. So wird in der bilanzbegleitenden Nota Integrativa der *ORI Martin* zum Geschäftsjahr 2016 beispielsweise explizit darauf hingewiesen, dass die Gesellschaft in die Verbrauchsgruppe mit einem Jahresverbrauch von über 150 GWh einzuordnen ist, vgl. *ORI Martin*, 31.12.2016, N.I., S. 25 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Alle hier aufgeführten Strompreise sind ohne Mehrwertsteuer und andere erstattungsfähige Steuern und Abgaben angegeben. Eigene Darstellung, Datengrundlage: Eurostat – Data Browser (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Elektrizität – Industrieabnehmer – halbjährliche Preise – bis 2007, sowie Eurostat – Data Browser (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Preise Elektrizität für Nichthaushaltskunde, ab 2007 – halbjährliche Daten. Zu vollständigen methodologischen Hinweisen zur Datenreihe sei auf die online-Datenbank verwiesen.

⁶⁴⁶ Die Abbildung zeigt von 1993 bis 2019 für ausgewählte Unternehmen den prozentualen Anteil des GuV-Bilanzpostens der Aufwendungen für bezogene Leistungen bzw. sonstige betriebliche Aufwendungen (*B*) *Costi della produzione: 7) Costi per servizi*) an der Summe aus eben diesem Bilanzposten und den Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (*B*) *Costi della produzione: 6) Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo*). Für die vollständige Datenreihe siehe Kapitel 6.18 bzw. Tabelle 23.

Die lang gestrichelte Linie gibt das Inflationsniveau an, wie es für Italien bereits in Kapitel 3.3.1.1 besprochen wurde, eigene Darstellung, Datengrundlage: The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %).

und Verlustrechnung der Unternehmen zu schließen – plausibel ist aber, dass dies eher mit der Unvollkommenheit des Proxys zusammenhängt: so relativiert Abbildung 41 die Stromkostenentwicklung als Kostenfaktor für die Produktion in Hinblick auf die Preisentwicklung der Rohstoffe, die Gegenstand des Bilanzpostens B) 6) sind, ohne dadurch natürlich die Relevanz der Energiekosten für den Produktionsprozess grundlegend in Frage zu stellen. Hierin liegt auch die zentrale Aussagekraft der Abbildung 41. Zeigen Energiepreisentwicklung (Abbildung 40) und Energiekosten-Anteil (Abbildung 41) also gegenläufige Tendenzen, müssen diese auch mit der Rohstoffpreisentwicklung erklärt werden sowie mit der unterschiedlichen Relevanz der Produktionsfaktoren Rohstoffe und Energie.

Abbildung 40 kann zudem im Lichte der im vorherigen Kapitel aufgeworfenen Leseart interpretiert werden: betrachtet man den Euro als aus italienischer Sicht überbewertet⁶⁴⁷, lassen sich die Anstiege der Energiepreise nach Beginn der Währungsunion als Ausdruck einer zunächst gestiegenen Kaufkraft lesen (zumindest für die Energieimporte, auch wenn Abbildung 40 zeigt, wie Energieimporte und heimische Energiekosten bisweilen parallel verlaufen) – ein aus italienischer Sicht stärkerer Euro (gemessen am effektiven Wechselkurs-Index, siehe Abbildung 38) korreliert nicht nur mit einem Anstieg der Energie-Importe (Abbildung 39), sondern auch mit einem Preisanstieg, der den Anstieg der Importe kontrastiert; Energieabnehmer profitieren dann besonders von einer Währung mit hohem Außenwert, wenn steigende Energiepreise zumindest in Hinblick auf die Energieimporte mit einer für Einfuhren vorteilhafter bewerteten Währung gestemmt werden können.

Der für eine auf die Währungsunion abzielende Forschungsfrage relevanter Gesichtspunkt ist an dieser Stelle aber ohnehin der Zusammenhang zwischen allgemeiner Preisentwicklung, also der Inflation als ein fundamentaler Währungsindikator, und der Energiepreisentwicklung, auch wenn nun im Sinne eines kurzen Exkurses vollständig von der Branchen- auf die volkswirtschaftliche Ebene abstrahiert werden muss. Die Energiepreise als inflationstreibender Faktor, wie sie die Literatur freilich unlängst kennt, lassen sich anhand obiger Abbildungen im Kontrast Lira-Euro betrachten: so bestätigen die Abbildungen, wie sich das Lira-Inflationsniveau im linken Teil der Darstellung nicht zur Gänze mit der Energiepreisentwicklung erklären lässt – welche in der Geschichte der Lira-Inflation in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts sicherlich eine Rolle gespielt

⁶⁴⁷ Vgl. v.a. Sinn 2012b, S. 105-108: dieser konstatiert eine reale Aufwertung für Italien im Zeitraum 1995-2007 von 27% (ebd., S. 107f); in Bezug auf eine Studie der Investmentbank *Goldman Sachs* aus dem Jahr 2012 wird eine notwendige italienische Abwertung von 10-15% angeführt, siehe ebd., S. 110; bzw. vgl. Sinn 2015, S. 159-163, wo in Bezug auf eine Überarbeitung jener Studie für Italien eine notwendige Abwertung von 5-15% aufgezeigt wird. Vgl. *Goldman Sachs Global Economics* 2012 und *Goldman Sachs Global Economics* 2013, zitiert nach: Sinn 2012, S. 109-111 und Sinn 2015, S. 159-163. Vgl. auch Sinn 2021, S. 35-40, sowie Sinn 2015, S. 166. Siehe auch Fußnote 463 in Kapitel 3.3.2.4, welche diese Verweise ebenfalls aufführt.

haben, v.a. im Zuge der Ölpreisschocks, aber keine durchwegs tragende.⁶⁴⁸ Gleichzeitig spiegelt sich der Energiepreisanstieg im zeitlichen Zusammenhang mit Beginn der Währungsunion nicht dergestalt in der Inflationsentwicklung wider, wie man das vielleicht erwarten könnte, auch wenn ab 2009 im rechten Teil der Abbildung der Rohöl-Einfuhrpreis durchaus zur Erklärung des italienischen Inflationsniveaus herhalten kann. Der Energiepreis-Anstieg ab etwa der Jahrtausendwende bis zur Krise kann in Hinblick auf die italienische Inflationsentwicklung in jenem Zeitraum durchaus mit dem veränderten Euro-Währungsumfeld in Italien in Verbindung gebracht werden: die Rolle des Inflationstreibers Energie hat sich im Kontext einer eher auf Stabilität ausgerichteten Geldpolitik verändert, Energiekosten waren zwar nicht alleiniger Erklärungsfaktor einer höheren Lira-Inflation, der Anstieg der Energiekosten aber nach Start der Währungsunion zeigt bei relativ konstant und niedrig bleibendem Inflationsniveau den Kontrast des Euro-Währungsumfeldes, innerhalb dessen sich die italienische Volkswirtschaft und damit auch die Brescianer Stahlbranche spätestens ab 1999 bewegte, zum Währungsumfeld der Lira.

Betrachte man den Maastricht-Vertrag aus italienischer Perspektive als Inflationsbremse, bleibt freilich offenkundig, dass exogene Energiekosten sich in einer Volkswirtschaft grundsätzlich immer preistreibend niederschlagen können, ganz gleich ob Lira oder Euro – dabei ist die Frage der geldpolitischen Antwort wohl der entscheidende Punkt.

4.3.2 Rohstoffe

Im Unterschied zur Nachfrageseite weisen die Bilanzen keine detaillierten Angaben bezüglich des Anteils an Rohstoffen auf, der auf ausländische Handelspartner zurückzuführen ist, welche die Erstellung einer durchgehenden und einheitlichen Datenreihe für die untersuchten Unternehmen erlauben würde. Um dennoch zunächst einen Überblick über den Anteil der importierten Rohstoffe am Gesamtverbrauch zu bekommen, zeigt folgende Abbildung zunächst die Entwicklung der Rohstoffkosten (GuV-Bilanzposten B) 6)) für die untersuchten Unternehmen sowie, in selbiger Abbildung abgetragen, die Entwicklung der Importe aller Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1. Kritisch einschränkend sei also auf die Diskrepanz hingewiesen, die zwischen den beiden Datenreihen entsteht, anhand derer die Rohstoffkosten im Zusammenhang mit den Importvolumina im diachronen Verlauf betrachtet werden sollen: die individuellen Unternehmenskurven in Abbildung 42 beziehen sich auf die Untersuchungsgruppe, die dort ebenfalls abgebildete Importstatistik (schwarze Kurve oben) für die Provinz Brescia bezieht sich allgemein auf alle

⁶⁴⁸ Vgl. Kapitel 3.3.1.1 zum italienischen Inflationsniveau, sowie der eingängliche Absatz zu Kapitel 3.3 und die Kapitel unter 3.3.2, welche die Hintergründe der italienischen Preisentwicklung ebenfalls aufgreifen.

Unternehmen mit dem Branchencode C 24.1. Der erste Teil von Kapitel 4.3.2 widmet sich der Rohstoffkostenentwicklung im Allgemeinen sowie den aggregierten Rohstoff-Importen, unabhängig des Bezugslandes. In den folgenden Unterkapiteln werden dann die Importländer genauer untersucht.

Während Abbildung 42 die unternehmensspezifischen Rohstoffkosten-Entwicklungen abzeichnet, zusammengefasst durch die Durchschnittskurve und verglichen mit den aggregierten Importen, verweist Abbildung 43 auf die allgemeine Kostenentwicklung für Eisen- und Stahlschrott (abgebildet anhand der Produzentenpreis-Statistik des US-amerikanischen *U.S. Bureau of Labor*) sowie auf den globalen Metallpreisindex. Bei all den Einschränkungen, wie Differenzen zwischen der tatsächlichen Rohstoff-Bezugspalette der Brescianer Stahlbranche und der unmittelbaren Anwendbarkeit dieser Indizes auf die Kostenseite eines Brescianer Stahlproduzenten sowie den in den Indizes zum Ausdruck kommenden Rohstoffen, belegt ein Vergleich der individuellen Tendenzen der Indizes-Kurven in Abbildung 43 mit der Kosten- und der Import-Kurve, was bereits unter Kapitel 4.2 für die Nachfrageseite diskutiert wurde: die Kostenentwicklung ist aus Unternehmenssicht stellenweise stark durch die Marktpreise der Zulieferer bestimmt, ergo teils stark preis- und nicht allein mengengetrieben.⁶⁴⁹

Der Umstand, dass die Kostenkurven in den Abbildungen bereits durch Division mit den jeweiligen italienischen BIP-Deflatoren preisbereinigt wurden, kann in diesem Kontext als Indikator dafür interpretiert werden, wie die Preisentwicklung der Rohstoffe am Markt das aggregierte Inflationsniveau, wie es im BIP-Deflator zum Ausdruck kommt, bisweilen deutlich übersteigen, auch wenn sich das an dieser Stelle aus Perspektive der Unternehmen der Untersuchungsgruppe nicht quantifizieren lässt, da die Kostenentwicklung aus Unternehmenssicht natürlich *auch* mengengetrieben ist.

⁶⁴⁹ Selbstredend schlägt sich die Preisentwicklung der Rohstoffe auch auf die Nachfragepreise durch. Ein banaler Hinweis, der lediglich den Zusammenhang zur Analyse der Nachfrageentwicklung unter 4.2 verdeutlichen soll. Zur Entwicklung der schlussendlich generierten Margen sei auf Abschnitt b) unter 4.1.2.2 zur Gesamtkapitalrentabilität verwiesen.

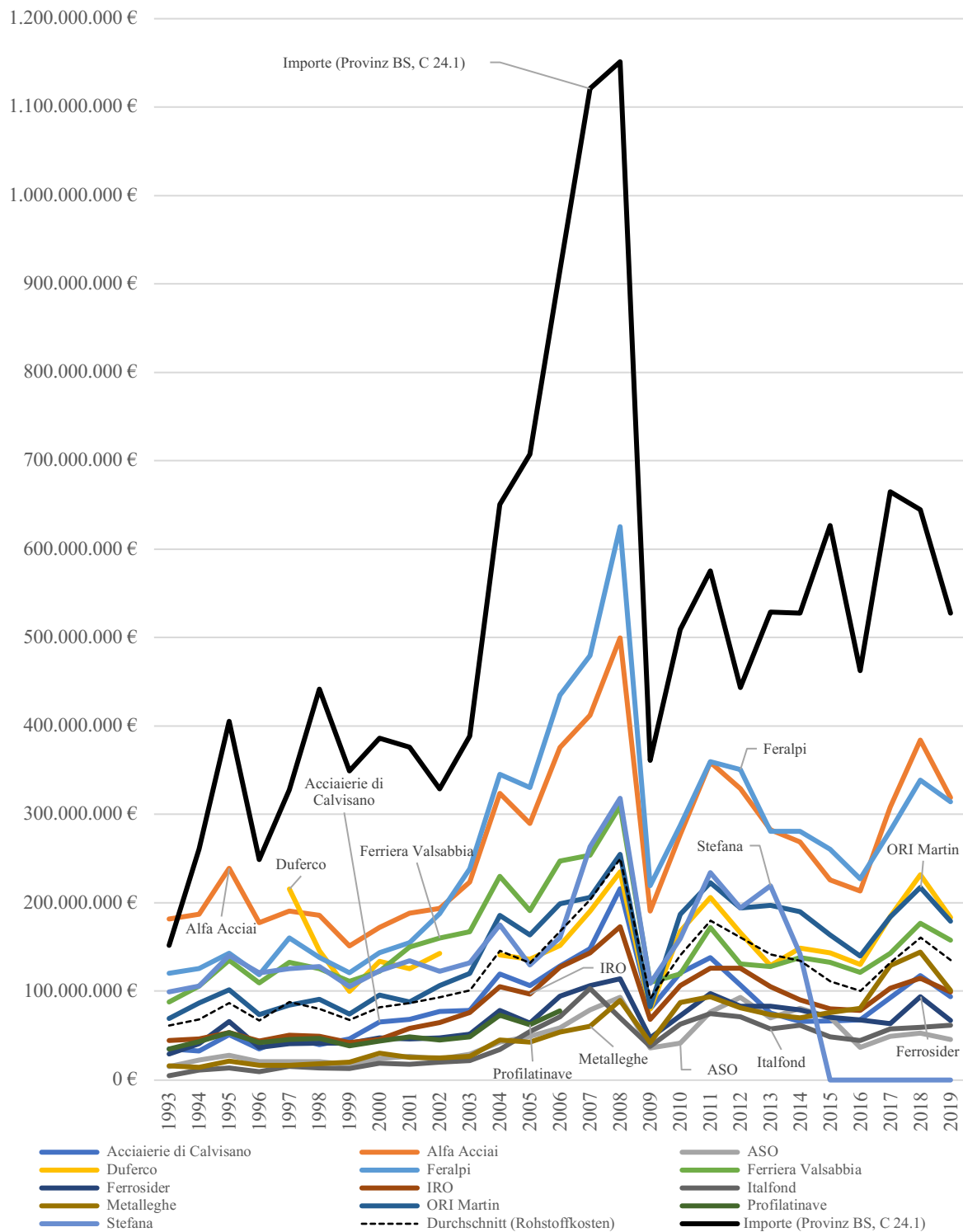


Abbildung 42: Die Rohstoffkosten ausgewählter Unternehmen und Importvolumina für C 24.1-Unternehmen der Provinz Brescia von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶⁵⁰

⁶⁵⁰ Abgebildet sind zunächst in der schwarzen durchgezogenen Kurve die Importvolumina in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators) für Unternehmen der Provinz Brescia mit ATECO-Code C 24.1. Eigene Darstellung,

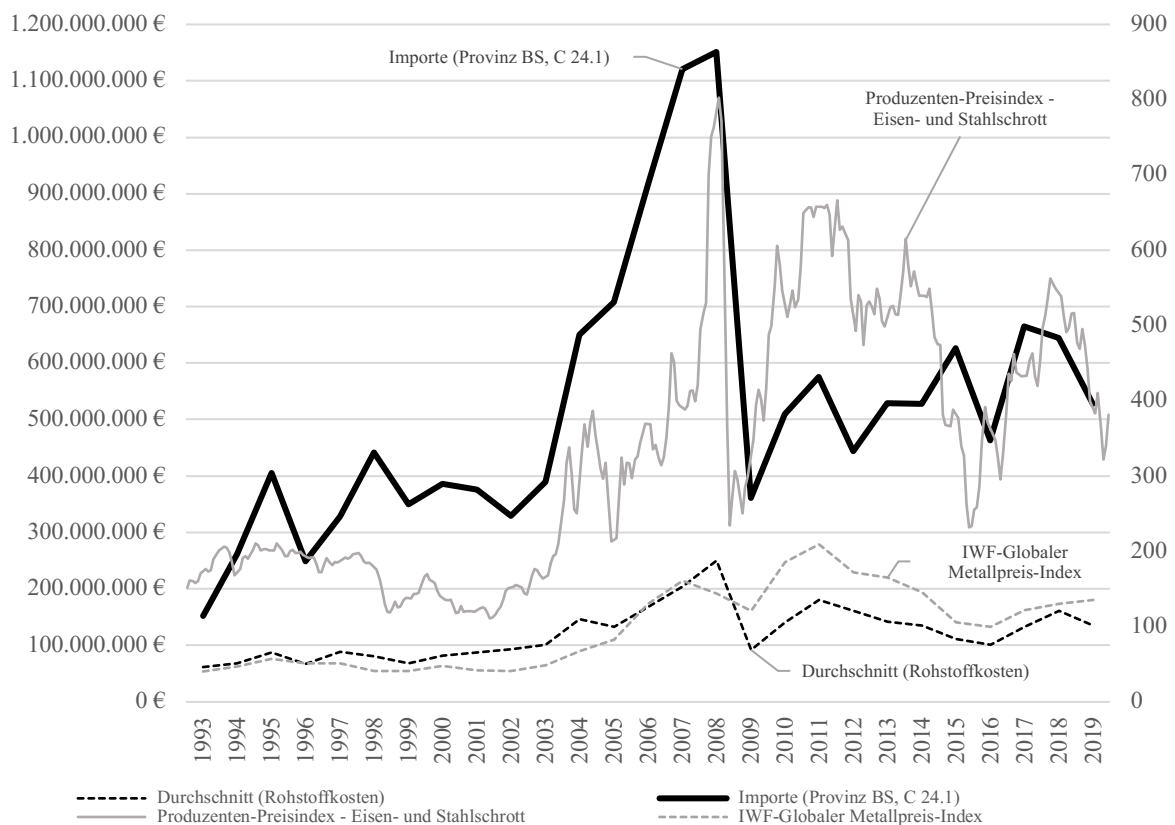


Abbildung 43: Die Rohstoffkosten ausgewählter Unternehmen im Durchschnitt und Importvolumina für C 24.1-Unternehmen der Provinz Brescia von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), im Kontrast zu verschiedenen Kostenentwicklungen⁶⁵¹

Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Zur vollständigen Datenreihe und für den Hinweis zur Unvollständigkeit des Datenpunktes für 1996, siehe Kapitel 6.20 bzw. Tabelle 26.

Für die untersuchten Unternehmen hingegen werden die Rohstoffkosten (GuV-Bilanzposten B) 6)) in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators) dargestellt, die schwarz gestrichelte Kurve bildet den Durchschnitt dieser Werte ab. Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.18 bzw. Tabelle 23.

Es sei erneut auf die einschränkende Diskrepanz in der Datengrundlage hingewiesen: die Importvolumina entstammen den ISTAT-Statistiken und umfassen damit alle Importe von C 24.1-Unternehmen aus der Provinz Brescia, inklusive solcher Unternehmen, die nicht Teil der Untersuchungsgruppe sind.

⁶⁵¹ Die Abbildung zeigt folgende Entwicklungen:

- Durchschnitt Rohstoffkosten (in 1999-Euro, siehe linke vertikale Achse): Es handelt sich um die Durchschnittskurve, ermittelt als einfaches arithmetisches Mittel, der Unternehmenskurven aus der vorhergehenden Grafik (Abbildung 42).
- Importvolumina C 24.1/Provinz Brescia (in 1999-Euro, siehe linke vertikale Achse): Die Kurve zeigt die Gesamt-Importvolumina der C 24.1-Unternehmen aus der Provinz Brescia, es handelt sich um die ISTAT-Zahlen aus vorhergehender Abbildung 42.
- IWF-Globaler Metallpreis-Index (Index 2016=100, siehe rechte vertikale Achse): Der globale Preisindex umfasst verschiedene Metallpreise (*Aluminum, Cobalt, Copper, Iron Ore, Lead, Molybdenum, Nickel, Tin, Uranium and Zinc*), es handelt sich um dieselbe Zahlenreihe wie in Abbildung 28 in Kapitel 4.2, eigene Darstellung, Datengrundlage:

Die Bilanzen erlauben es nicht, die bezogenen Rohstoffe in Hinblick auf die Währung zu quantifizieren, in der die Geschäfte abgewickelt werden, sodass eine etwaige gestiegene Bedeutung des Euros als Leitwährung für Importe der Brescianer Stahlindustrie aus Drittländern nicht bewertet werden kann. Literatur wie bilanzbegleitende Dokumente deuten stellenweise aber auf eine weiterhin wichtige Leitwährungsfunktion des US-Dollars für den Bezug von in US-Dollar notierten Rohstoffe hin, auch nach Einführung des Euros.⁶⁵²

Ein Vergleich der Unternehmenskurven in Abbildung 42 mit der dort ebenfalls abgetragenen Kurve der aggregierten Importe erlaubt, zumindest im Trend den Anteil der heimisch bezogenen Rohstoffe grob zu quantifizieren. Dabei verweisen die Daten im Untersuchungszeitraum auf eine relativ konstante Importquote hin, die in der Parallelität der Durchschnittskostenkurve und der Importkurve zum Ausdruck kommt. Lediglich um die Jahre 1998 sowie 2014/2015 kontrastieren die Verläufe zueinander deutlich. Dass die italienische Lira im Jahr 1998 dem US-Dollar gegenüber zeitweise recht stark aufwertete,

International Monetary Fund – IMF Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Primary Commodity Price System (PCPS). Metal index, Index.

- Produzenten-Preisindex – Eisen- und Stahlschrott (Index 1982=100, siehe rechte vertikale Achse): Es handelt sich um den *Producer Price Index by Commodity: Metals and Metal Products: Iron and Steel Scrap* der US-amerikanischen Statistikbehörde *U.S. Bureau of Labor Statistics*, der ebenfalls in Abbildung 28 unter Kapitel 4.2 abgetragen ist, eigene Darstellung, Datengrundlage: *U.S. Bureau of Labor Statistics* (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), *Producer Price Index by Commodity: Metals and Metal Products: Iron and Steel Scrap* [WPU1012].

Es sei der Umstand hervorgehoben, dass durch die unterschiedlichen Basisjahre der beiden Preisindizes (1982 und 2016) bei gleicher vertikaler Achse unterschiedlich starke Streckungen entstehen, die die Vergleichbarkeit der beiden Indizes untereinander einschränken.

⁶⁵² Zur Rolle des US-Dollars als Währung zum Rohstoffbezug zur Zeiten der Lira, vgl. bspw. Pedrocco 2000, S. 218, mit Verweis auf einen Artikel der Lokalzeitung *Bresciaoggi*, vgl. ohne Verfasser 1980a; oder auch Pedrocco 2000, S. 210 – der Autor weist dort auf eine interessante Wettbewerbsposition der Brescianer *tondinari* Anfang der 1980er-Jahre hin: eine unterbewertete D-Mark, in der die Branche ihre Produkte absetzte, und ein überbewerteter US-Dollar, relevant für den Bezug von Altmetall, benachteiligten die Branche.

Unter den bilanzbegleitenden Dokumenten, aus denen eine weiterhin wichtige Rolle des US-Dollars zum Rohstoffbezug hervorgeht, vgl. bspw. Italfond 31.12.2007, N.I., S. 32 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen): „Il contratto è finalizzato alla copertura delle variazioni della divisa in merito gli acquisti di materie prime che avvengono in dollari Usa.“, auch Ferrosider, 31.12.2008, R.s.G., S. 7 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen): „La copertura dei rischi di cambio è sempre finalizzata alla determinazione del costo delle materie prime, quotate in USD.“, oder ORI Martin, 31.12.2015, N.I., S. 31 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen): „Negli impegni assunti dall’impresa figurano gli impegni di acquisto legati a contratti di copertura a termine su dollari stipulati a fronte di contratti di acquisto merci [...]“, oder Acciaierie di Calvisano, 31.12.2002, R.s.G., S. 5 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen): „[...] le quotazioni stanno scendendo [...] spinte in tale direzione anche dalla forza dell’euro rispetto al dollaro, moneta di riferimento negli scambi siderurgici internazionali.“, wobei letztere Äußerung, aus dem Jahr 2003, auch nochmals die Bedeutung des US-Dollars aus Sicht der Nachfrage der Unternehmen hervorhebt.

gleichzeitig der Euro dem US-Dollar gegenüber ab 2014 jedoch stark abwertete, erschwert es, einen pauschalen Zusammenhang zwischen etwaiger Aufwertung der heimischen Währung und zunächst steigender Importquote zu sehen. Freilich können aber auch bei Importen J-Kurven-Effekt zum Tragen kommen, wie sie in der Untersuchung der Nachfrage-Entwicklung erwähnt wurden, gleichermaßen mag die Diskrepanz zwischen ISTAT-Zahlen und ausgewählten Unternehmenskurven, auf die bereits hingewiesen wurde, einen Teil der Divergenzen um 1998 und 2014/2015 erklären.

Im zweiten Teil der Untersuchung zum Rohstoffbezug werden nun die einschlägigen Importstatistiken, auf Basis der Mikrodaten für die Provinz Brescia und den ATECO-Code C 24.1 aufbereitet, für verschiedene Zulieferermärkte analysiert. Die Vorgehensweise ist analog zur Untersuchung im Kapitel 4.2.2 aufgebaut; die Importentwicklung, ausgedrückt in 1999-Euro, wird zunächst in Marktgruppen unterteilt (Eurozone, EU und Rest der Welt) und dann anhand der relativen Preisentwicklung, gemessen am BIP-Deflator-Differential, sowie anhand des nominalen Wechselkurses untersucht. Dementsprechend gelten die verschiedenen methodologischen Erwägungen aus Kapitel 4.2.2 uneingeschränkt auch hier, nur freilich unter umgekehrten Vorzeichen, handelt es sich doch jetzt um Einfuhren, und nicht um Ausfuhren. Dies gilt auch für die Unterteilung der Analyse in die Ländergruppen Eurozone (4.3.2.1), EU-Länder außerhalb der Eurozone und (4.3.2.2) und Rest der Welt (4.3.2.3), für Anmerkungen zu Logik und Einschränkungen dieser Unterteilung sei auf Kapitel 4.2.2 bzw. die dortigen Unterkapitel verwiesen.

Aus den Statistiken geht hervor, dass die Importe sich ausschließlich auf für den Produktionsprozess einschlägige Rohstoffe beziehen, deren Verwendung in den Herstellungsverfahren der Stahlindustrie schlüssig ist: Die importierten Waren sind ausschließlich Warenkategorien zuzuordnen, deren Warencode zur statistischen Erfassung mit den Ziffern 72 und 73 beginnt.⁶⁵³ Eine weitere Differenzierung nach technischer Beschaffenheit der Waren auf Grundlage der Warenkategorie ist somit nicht von Belang.

⁶⁵³ Für eine vollständige Auflistung der zuordbaren Warencodes, vgl. Istat (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), *Classificazioni merceologiche*. Siehe auch Kapitel 6.20 bzw. Tabelle 26 im Anhang, dort werden die Importvolumina in Euro für die Jahre 1993 bis 2019 aufgelistet, unterteilt nach den ersten beiden Ziffern des Warencodes. Der entsprechende Datensatz wurde freilich auf Grundlage derselben Importstatistiken erstellt, auf denen die Analyse in den folgenden Unterkapiteln fußt.

Warum sich in den Datensätzen keine anderen Warencodes als 72- und 73- finden lassen, die mit denkbaren Importen von Gütern zusammenhängen, die nicht als Rohstoffe im Produktionsprozess eingesetzt werden, sondern als Kapitalgüter langfristige Verwendung finden, lässt sich nicht abschließend klären. Wahrscheinlicher als ein rein heimischer Bezug von Kapitalgütern und Anlagen ist im Falle von Importen der Erwerb solcher Güter anhand von italienischen Unternehmen des Anlagenbaus, die selbst wiederum als Importeur auftreten.

Dabei ist die Menge an aufzuwendender – und damit zu einem gewissen Grad auch zu importierender – Rohstoffe natürlich stets stark von der Absatzmenge abhängig. Im Falle der importierten Rohstoffe sind die eingeführten Volumina bzw. die entsprechenden Variationen also nie nur an Währungsaspekte gebunden, offenkundig. (Nicht, dass die Zahlen und die betriebswirtschaftliche Praxis dies insinuieren würden. Anders jedoch als bei der Untersuchung der Exporte schränkt die Abhängigkeit der Importe von den zu produzierenden Mengen, und damit vom Absatz, die Intensität etwaiger Zusammenhänge zwischen Importen und währungsverbundenen Aspekten zusätzlich ein; gerade dann, wenn die Importe stark zu- oder abnehmen und gleichzeitig starke Absatzschwankungen zu verzeichnen sind.)

4.3.2.1 Importe aus dem nicht-italienischen Teil der Eurozone

Abbildung 44 zeigt für den Untersuchungszeitraum – analog zur Untersuchung der Nachfrage unter Kapitel 4.2.2.1 – die Entwicklung der Einfuhren aus denjenigen Ländern, die im Untersuchungszeitraum schließlich Teil der Eurozone wurden, ausgedrückt in 1999-Euro. Abbildung 45 konzentriert sich dann auf die wichtigsten Importländer der Eurozone und vergleicht sie mit dem BIP-Deflator-Differential und der Wechselkursentwicklung vor Beginn der Währungsunion (Deutschland, Frankreich, Österreich, Spanien und Griechenland, gemessen an den Einfuhr-Volumina).

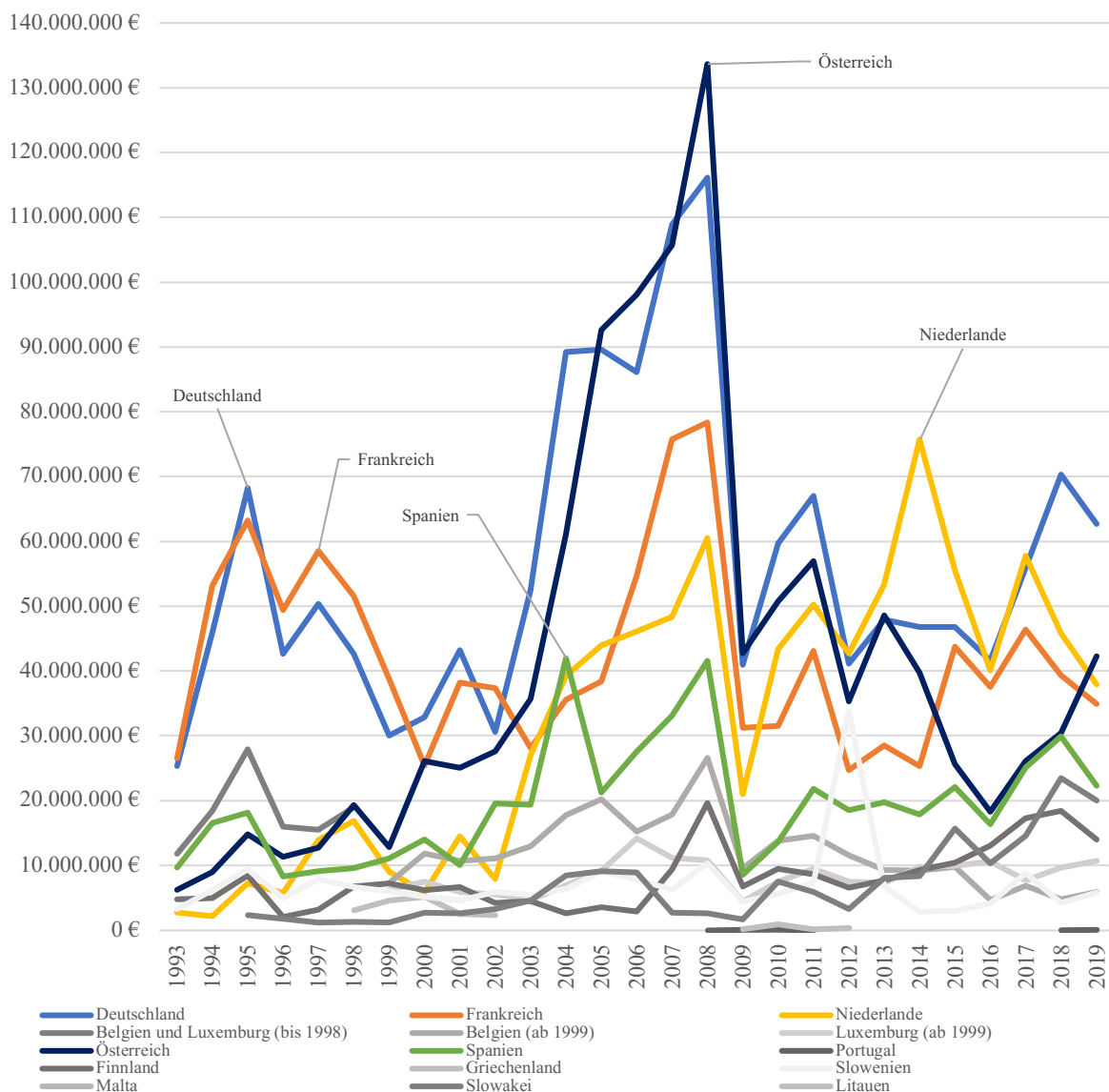


Abbildung 44: Importe aus dem nicht-italienischen Teil der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶⁵⁴

⁶⁵⁴ Abgebildet ist das Importvolumen von Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), für die Handelspartner Italiens, die zum Zeitpunkt 2019 Teil der Eurozone waren. Die Graphen-Beschriftung ist aus Gründen der Anschaulichkeit unvollständig. Die Grafik bildet als Kurve immer die Verbindung von mindestens zwei aufeinanderfolgenden Datenpunkten ab, in Einzelfällen kann die zugrundeliegende Datenreihe Jahreswerte enthalten, für die im jeweiligen Vor- und Folgejahr keine Datenpunkte vorliegen, weshalb die Darstellung diesen einzelnen Punkt nicht abbildet (darunter Malta und Litauen, für die lediglich im Jahre 2019 Zahlen zu den Importvolumina vorliegen). Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.19 bzw. Tabelle 24 und Tabelle 25.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

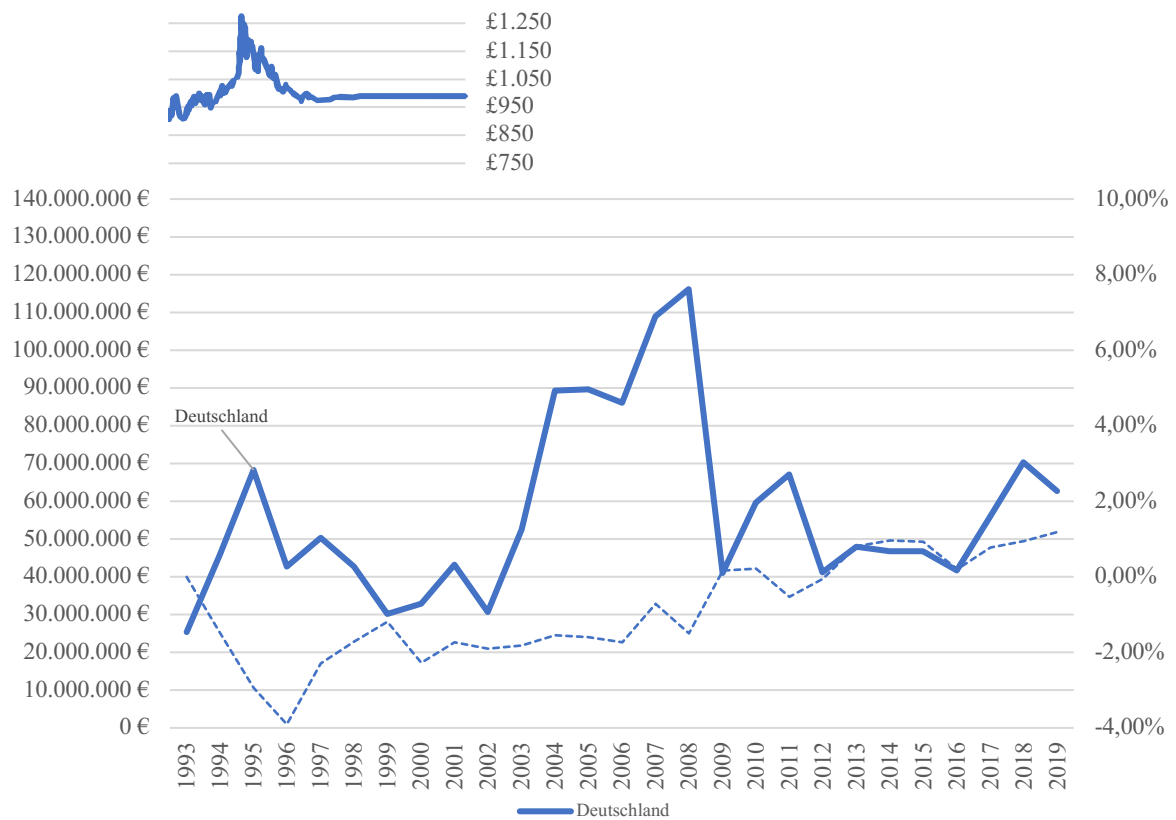


Abbildung 45.1: Deutschland

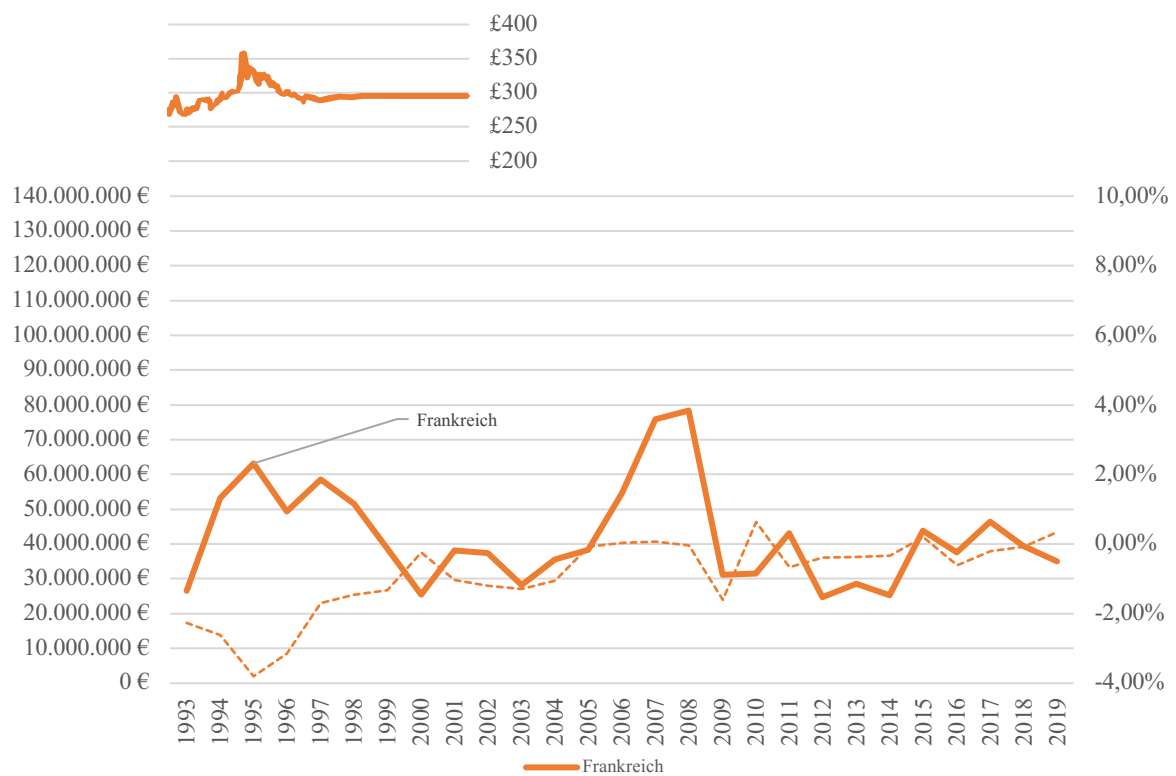


Abbildung 45.2: Frankreich

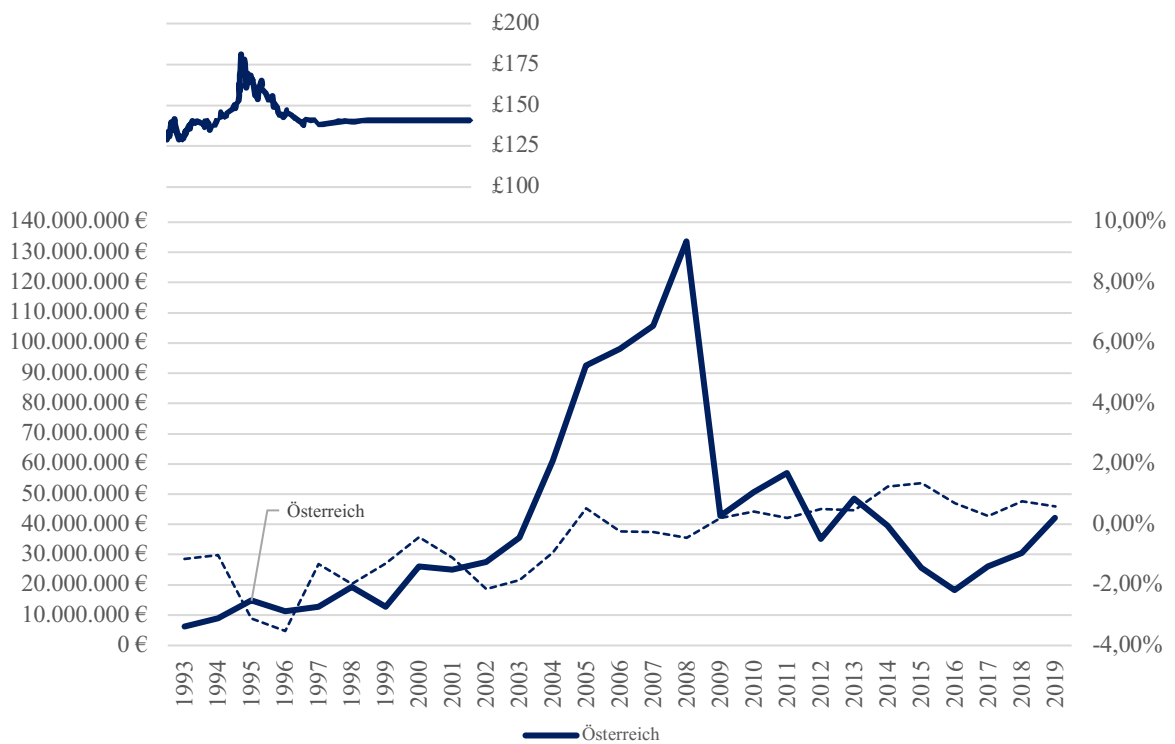


Abbildung 45.3: Österreich

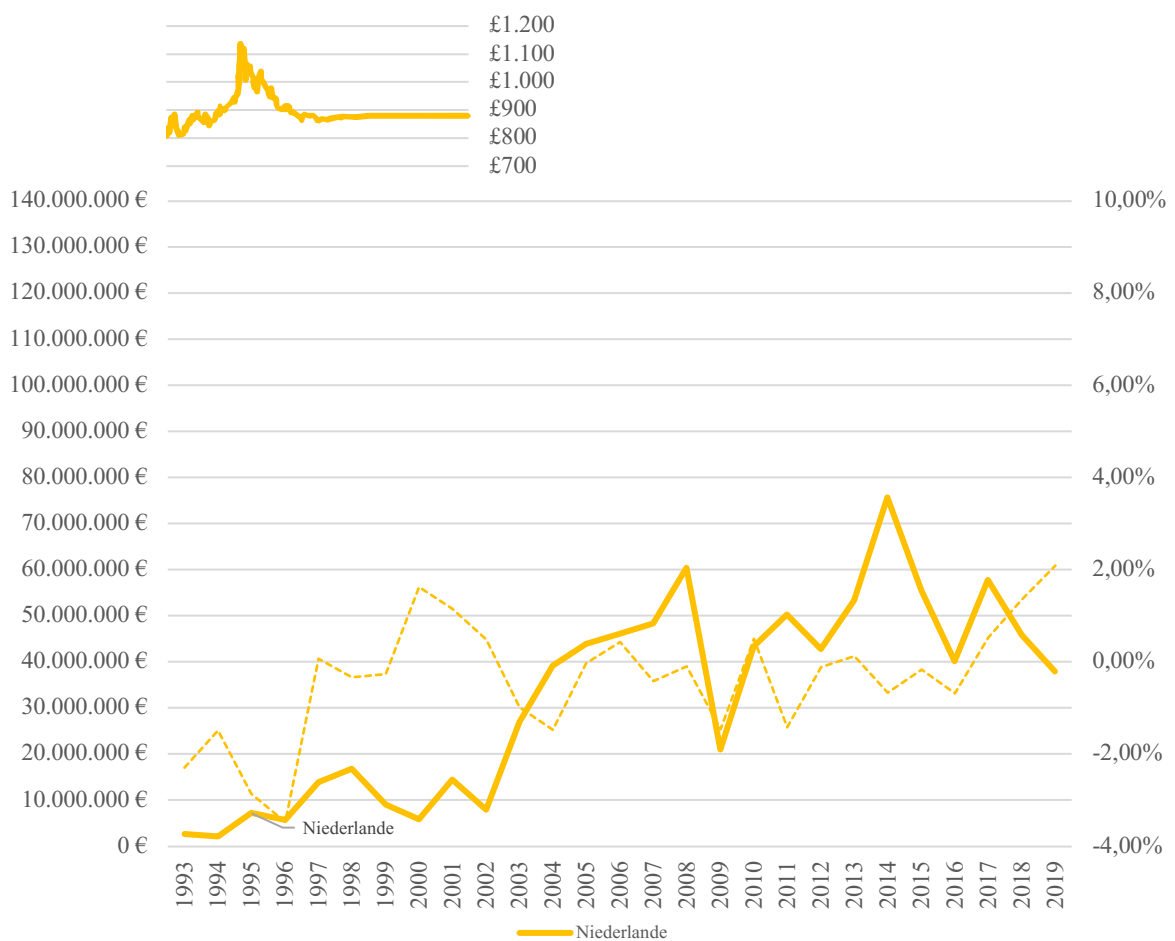


Abbildung 45.4: Niederlande

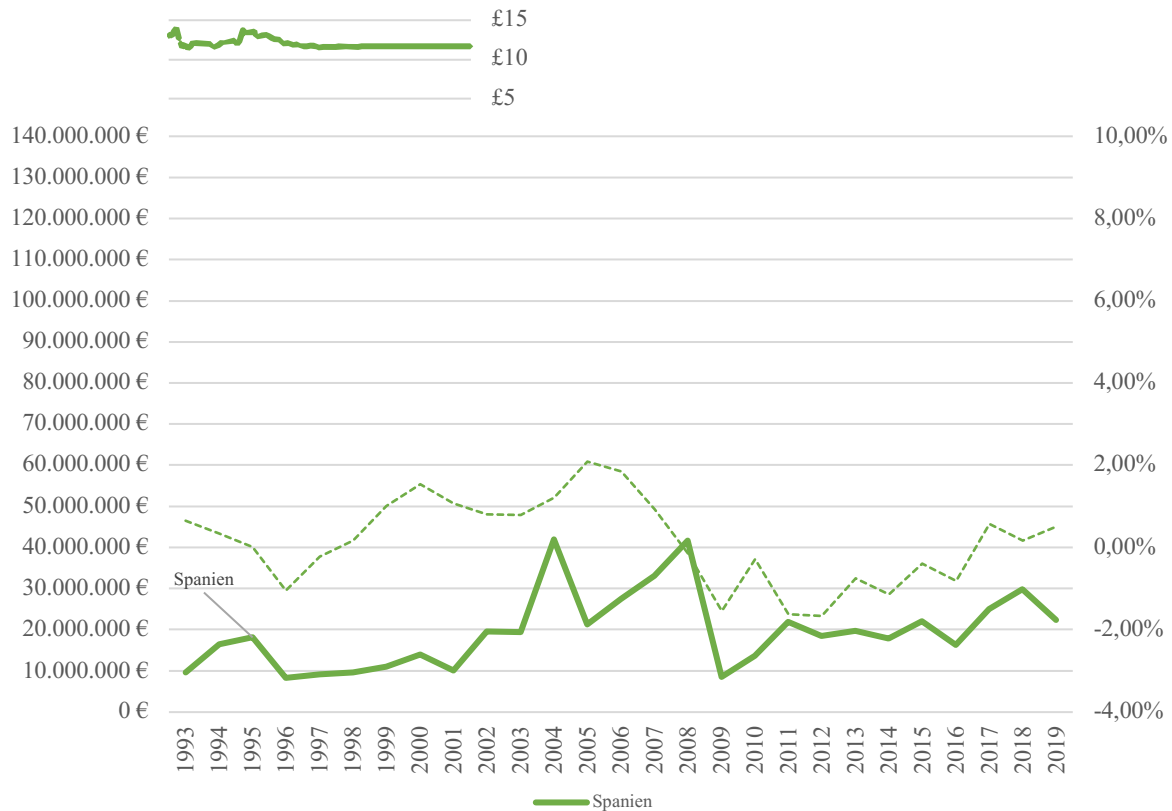


Abbildung 45.5: Spanien

Abbildung 45: Importe aus ausgewählten Ländern des nicht-italienischen Teils der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira)⁶⁵⁵

Die Darstellungsform betrachtet neben der relativen Preisentwicklung bis zur Währungsunion auch die nominale Wechselkursentwicklung. Wie schon bei der Untersuchung zur Nachfrage-Entwicklung innerhalb der Eurozone gilt auch hier:

⁶⁵⁵ Die Abbildungen zeigen für die jeweiligen Länder im unteren Teil – auf der linken vertikalen Achse abgetragen – das Importvolumen aus vorheriger Abbildung 44, siehe Fußnote dort. Die rechte vertikale Achse weist auf das BIP-Deflator-Differential hin, welches in den gestrichelten Linien zum Ausdruck kommt; die farbliche Abstimmung verweist auf den Handelspartner, für den das jeweilige Differential durch Subtraktion des BIP-Deflators Italiens in Prozent vom BIP-Deflator des Handelspartners in Prozent errechnet wurde; zur Datengrundlage des BIP-Deflators siehe The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %), zur vollständigen Zahlenreihe der errechneten BIP-Deflator-Differentiale siehe auch Kapitel 6.1. Der obere Teil der Abbildungen verweist auf die nominalen Wechselkurse der entsprechenden Fremdwährungen (1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt im Wert italienischer Lira für den Zeitraum 1993-2001, siehe obere rechte Achse), farblich ebenfalls abgestimmt mit den Export- und BIP-Deflator-Differential-Kurven. Zur Datengrundlage der nominalen Wechselkurse siehe Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series. Es sei explizit auf die unterschiedlichen Achsenstreckungen hingewiesen, die zuvorderst der individuell anschaulichen Darstellung dienen, weniger der Vergleichbarkeit der einzelnen Teilabbildungen untereinander.

BIP-Deflator-Differential und nominaler Wechselkurs können die Kurvenverläufe der Einfuhren nur in Ansätzen erklären.

Der Wertverlust der italienischen Lira am linken Rand der Untersuchung, der sich über die höhere heimische Inflation auch am BIP-Deflator-Differential zu den aufgeführten Währungen der Handelspartner widerspiegelt, geht für keines der oben abgebildeten Bezugsländer mit einem Rückgang der Einfuhrvolumina einher – im Gegenteil. Das lässt sich zunächst als Ausdruck hoher Importabhängigkeiten interpretieren, die bei in Folge einer Abwertung gestiegenen Importpreisen die rein monetär ausgedrückten Einfuhrvolumina zunächst ansteigen lassen (– auf möglich J-Kurven-Effekte wurde ja bereits hingewiesen). Die Daten erlauben es nicht, den Importanstieg in Mengen- und in Preiseffekte zu zerlegen; schlüssig ist aber, dass die gestiegenen Volumina nicht nur durch gestiegene Importpreise infolge des Lira-Wertverlustes, sondern ein Stück weit auch durch absolut gestiegene Importmengen zu erklären sind, die wiederum mit einer (sicherlich zum Teil auch preisgetriebenen) Erholung des Umsatzes im gleichen Zeitraum einhergehen, wie sie in Abbildung 27 unter Kapitel 4.2 deutlich wird. Auf eben jene Zweischneidigkeit einer Währungsabwertung, die dem ausländischen Absatz dient aber bei Importabhängigkeiten Rohstoffkosten erhöht, weist Pedrocco für die Brescianer *tondinari* im Zeitraum 1993-1995 ebenfalls hin.⁶⁵⁶

Die spätestens ab 2003 sprunghaft ansteigenden Einfuhrzahlen können dort, wo ein negatives BIP-Deflator-Differential das höhere italienische Inflationsniveau aufzeigt, mit einem Anstieg der relativen Kaufkraft der italienischen Importeure in Verbindung gebracht werden, welche eine einseitige Preissteigerung innerhalb einer Währungsunion erlaubt – auf diesen Mechanismus wurde ja bereits an verschiedenen Stellen hingewiesen. In Hinblick auf die Magnitude der Anstiege – innerhalb weniger Jahre nach Beginn der Währungsunion ist teils eine Verdreifachung zu beobachten – kann die Bedeutung dieses Effektes aber durchaus in Frage gestellt werden. Und doch korreliert die relative Preisentwicklung auch ab der Krise ein Stück weit mit der Importentwicklung: für die so wichtigen Bezugsländer Deutschland und Österreich markiert die Krise eine Trendwende, das BIP-Deflator-Differential zu Österreich ist ab 2009 durchgehend positiv, im Falle Deutschlands mit Unterbrechung in den Jahren 2011/2012 ebenfalls; die höhere Inflation in diesen beiden Ländern und die zurückgehende relative Kaufkraft italienischer Abnehmer kann dabei auch aus den Importvolumina der Brescianer Stahlbranche herausgelesen werden. Insofern lässt sich die Importentwicklung durchaus in den Kontext einer spätestens ab der Krise 2009 überbewerteten italienischen Währung einordnen, die erst durch eine innere Abwertung (durch

⁶⁵⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 339.

Deflation oder höhere Inflation der anderen Teilnehmer der Währungsunion) korrigiert werden kann.⁶⁵⁷

4.3.2.2 EU-Importe aus Ländern außerhalb der Eurozone

Abbildung 46 wiederholt die Untersuchung, nun für Länder, die während des Untersuchungszeitraumes Teil der EU, nicht aber der Währungsunion waren; Abbildung 47 konzentriert sich auf die wichtigsten EU-Zulieferermärkte außerhalb der Eurozone und untersucht sie ebenfalls unter Berücksichtigung der nominalen Wechselkursentwicklung sowie der Entwicklung der relativen Kaufkraft, gemessen am BIP-Deflator-Differential. Die Untersuchung setzt sich analog zum Kapitel 4.2.2.2 zur Nachfrage fort.

⁶⁵⁷ Vgl. Kapitel 3.3.2.4 zum Mechanismus der inneren Abwertung (vgl. v.a. Stiglitz 2018, S. 97-106), sowie Fußnote 463 in Kapitel 3.3.2.4 zur Frage der Überbewertung der italienischen Währung bzw. die dort aufgeführten Verweise auf Sinn 2012b, S. 105-108: dieser konstatiert eine reale Aufwertung für Italien im Zeitraum 1995-2007 von 27% (ebd., S. 107f); in Bezug auf eine Studie der Investmentbank *Goldman Sachs* aus dem Jahr 2012 wird eine notwendige italienische Abwertung von 10-15% angeführt, siehe ebd., S. 110; bzw. vgl. Sinn 2015, S. 159-163, wo in Bezug auf eine Überarbeitung jener Studie für Italien eine notwendige Abwertung von 5-15% aufgezeigt wird. Vgl. *Goldman Sachs Global Economics* 2012 und *Goldman Sachs Global Economics* 2013, zitiert nach: Sinn 2012, S. 109-111 und Sinn 2015, S. 159-163. Vgl. auch Sinn 2021, S. 35-40, sowie Sinn 2015, S. 166.

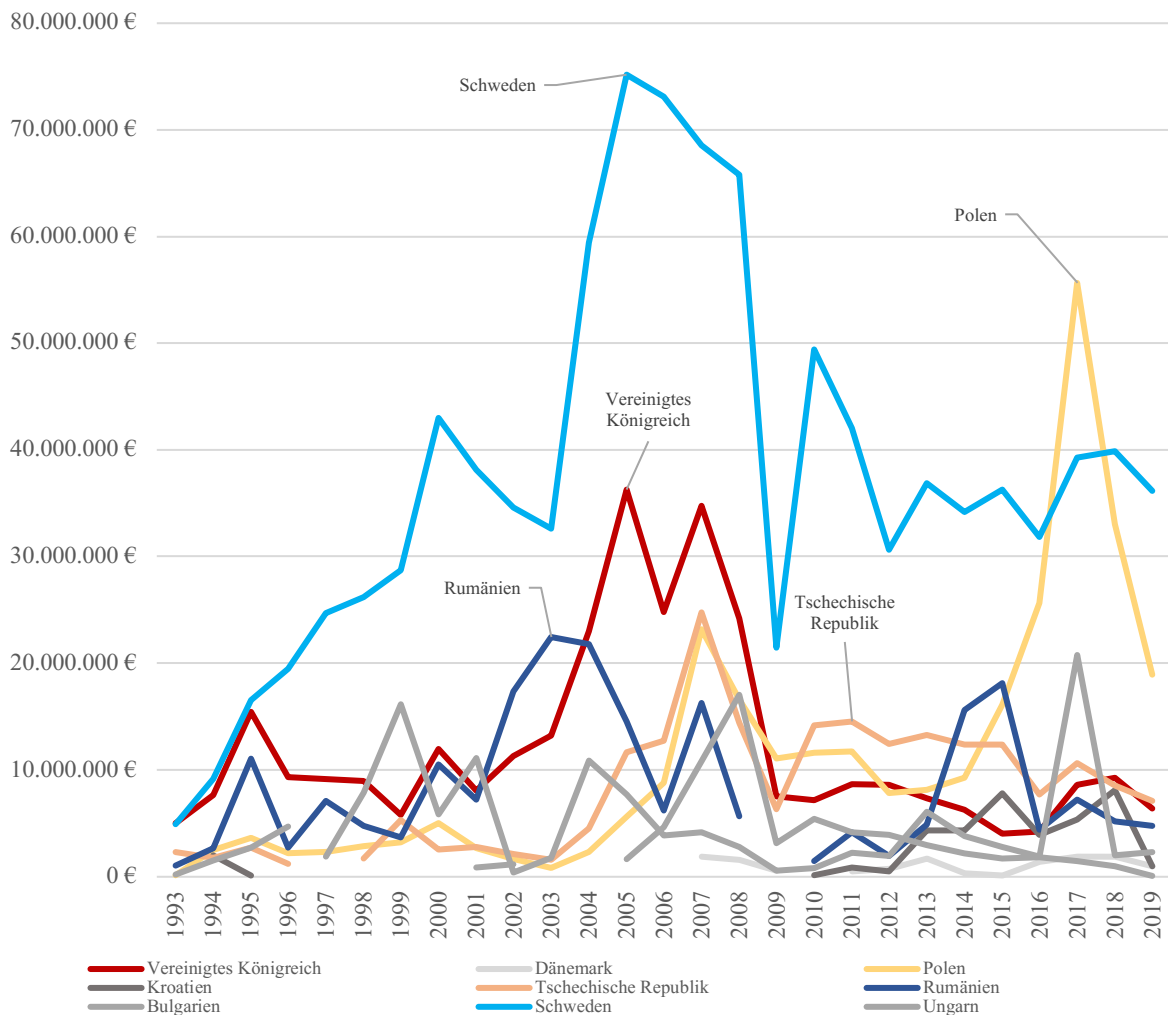


Abbildung 46: EU-Importe aus Ländern außerhalb der Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶⁵⁸

⁶⁵⁸ Abgebildet ist das Importvolumen von Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), für die Handelspartner Italiens, die zum Zeitpunkt 2019 Teil der Europäischen Union, nicht aber der Eurozone waren. Die Grafik bildet als Kurve immer die Verbindung von mindestens zwei aufeinanderfolgenden Datenpunkten ab, in Einzelfällen kann die zugrundeliegende Datenreihe Jahreswerte enthalten, für die im jeweiligen Vor- und Folgejahr keine Datenpunkte vorliegen, weshalb die Darstellung diesen einzelnen Punkt nicht abbildet. Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Zur vollständigen Datenreihe siehe Kapitel 6.19 bzw. Tabelle 24 und Tabelle 25.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

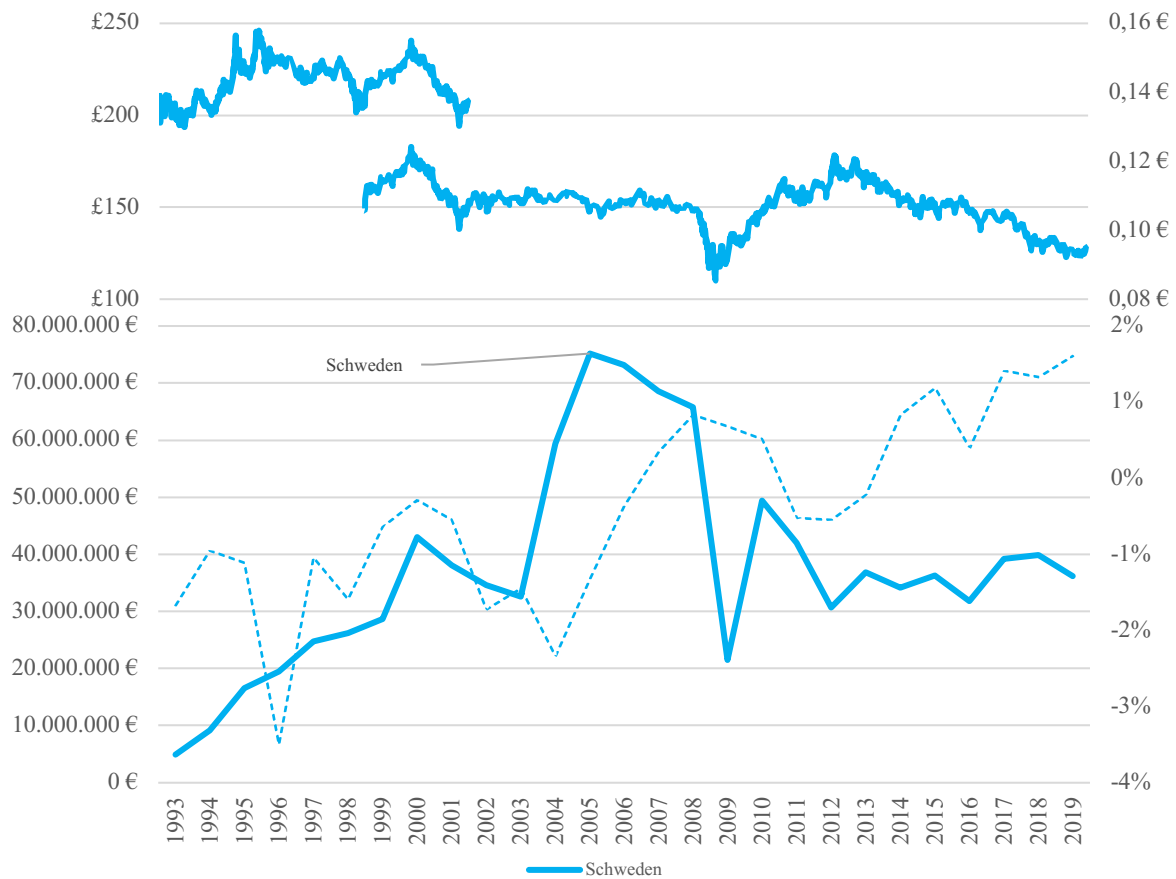


Abbildung 47.1: Schweden

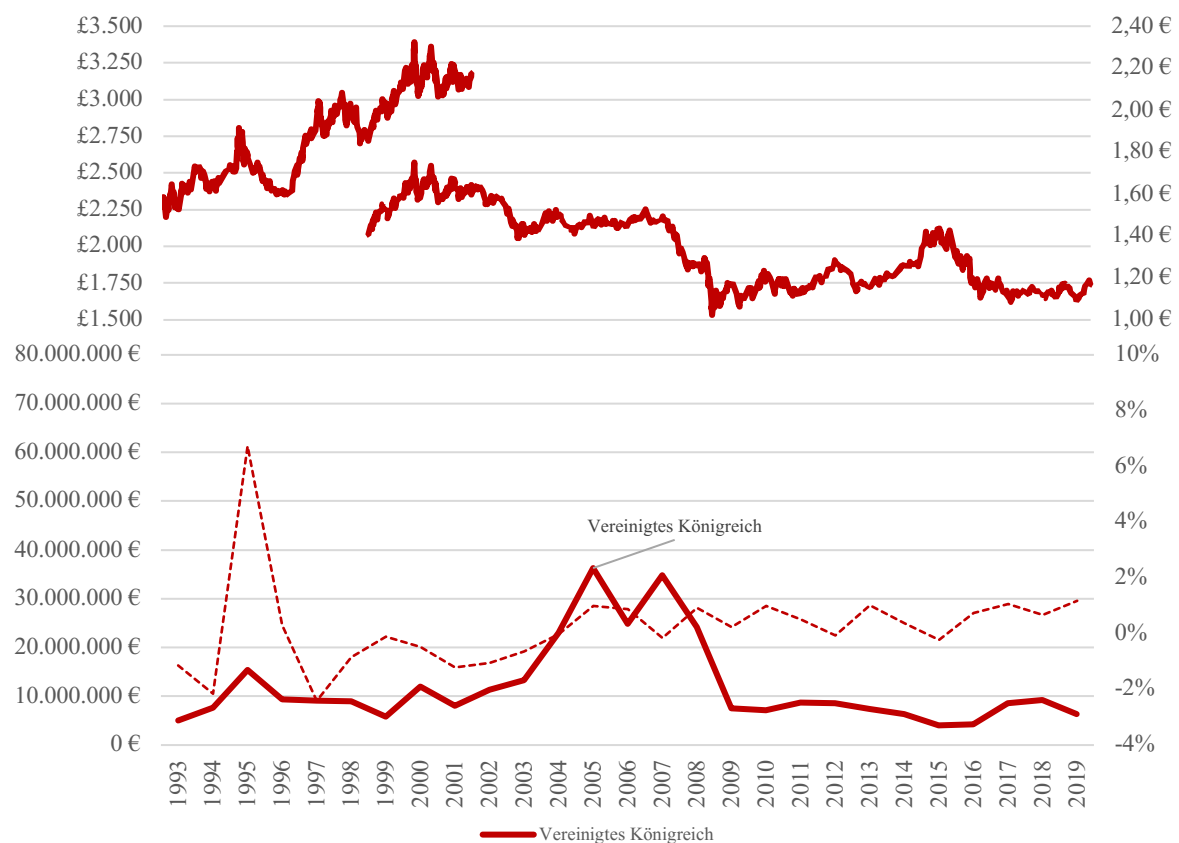


Abbildung 47.2: Vereinigtes Königreich

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

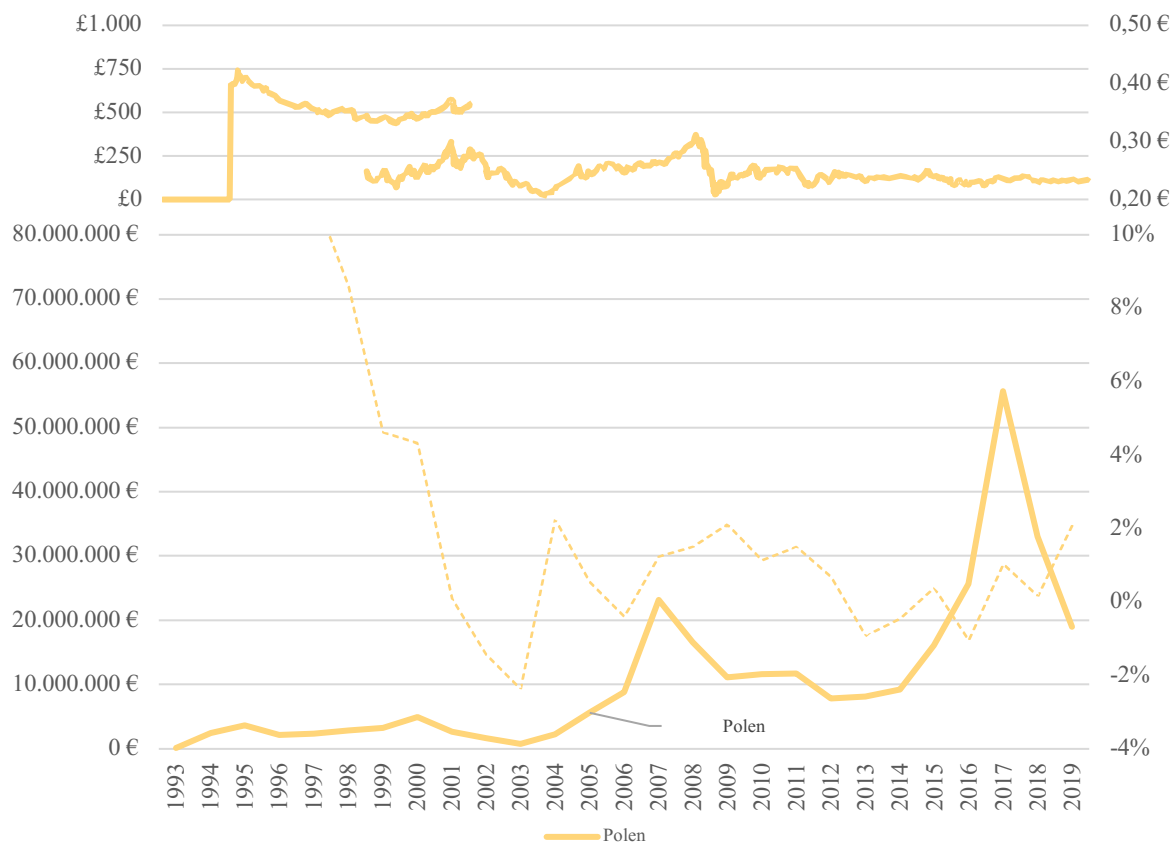


Abbildung 47.3: Polen

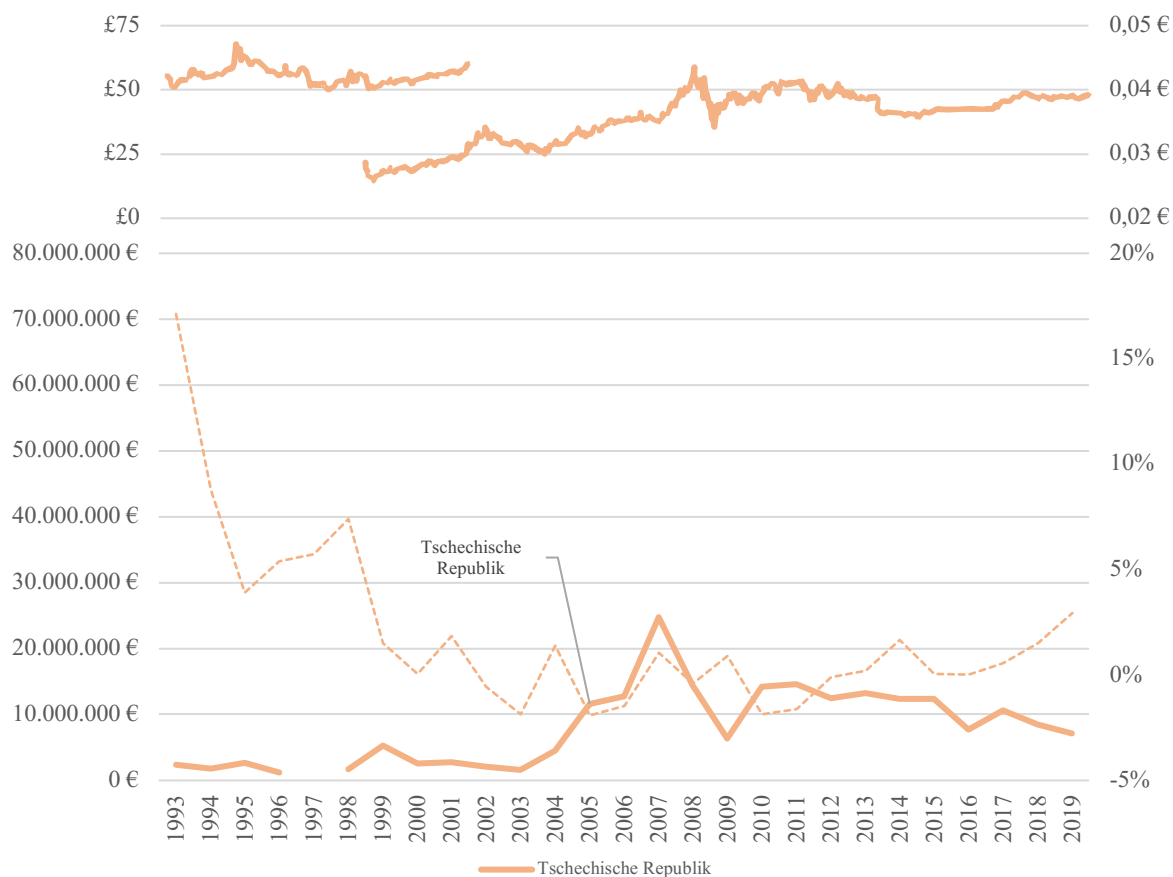


Abbildung 47.4: Tschechische Republik

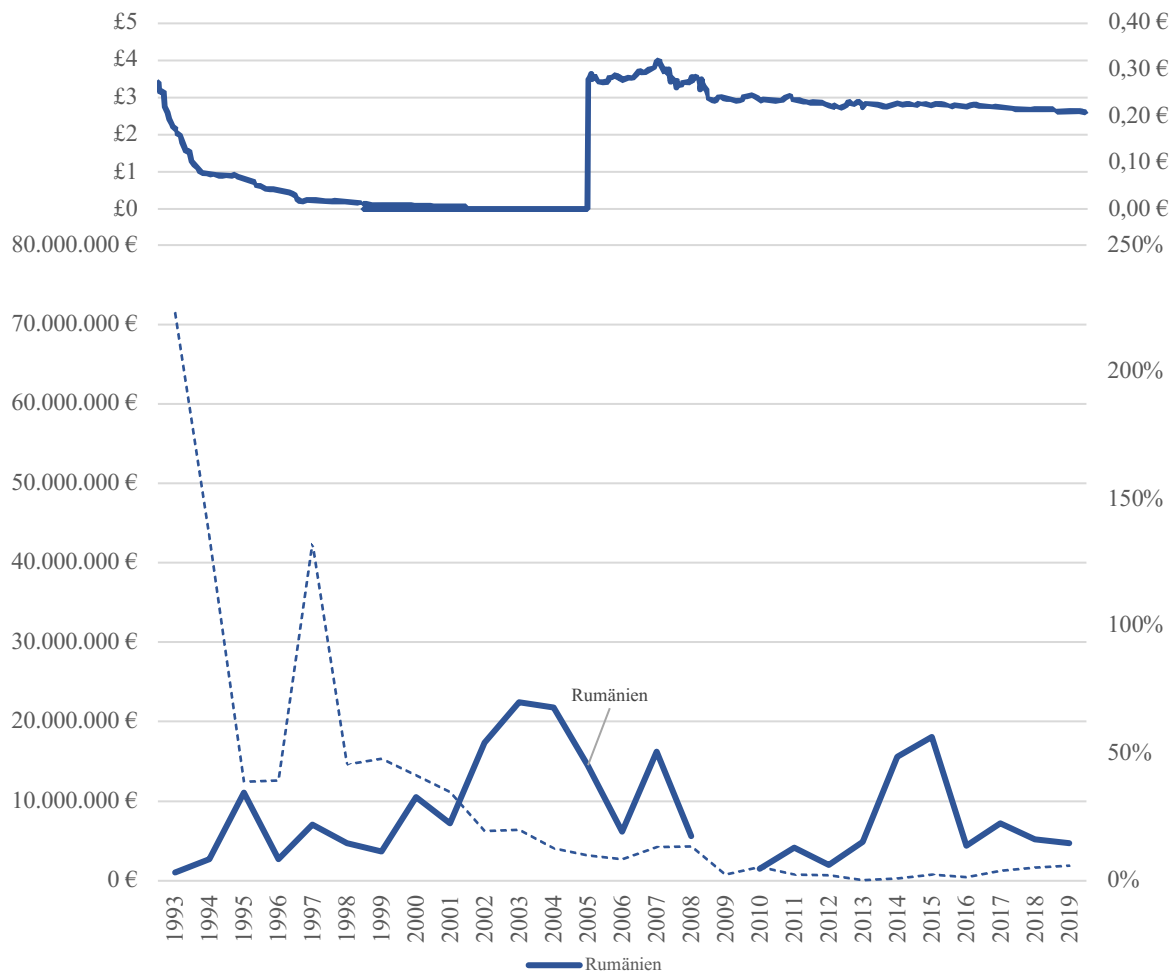


Abbildung 47.5: Rumänien

Abbildung 47: Importe aus ausgewählten EU-Ländern außerhalb der heutigen Eurozone (Mitglieder von 2019) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro)⁶⁵⁹

⁶⁵⁹ Die Abbildungen zeigen für die jeweiligen Länder im unteren Teil – auf der linken vertikalen Achse abgetragen – das Importvolumen aus vorheriger Abbildung 46, siehe Fußnote dort. Die rechte vertikale Achse weist auf das BIP-Deflator-Differential hin, welches in den gestrichelten Linien zum Ausdruck kommt; die farbliche Abstimmung verweist auf den Handelspartner, für den das jeweilige Differential durch Subtraktion des BIP-Deflators Italiens in Prozent vom BIP-Deflator des Handelspartners in Prozent errechnet wurde; zur Datengrundlage des BIP-Deflators siehe The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %), zur vollständigen Zahlenreihe der errechneten BIP-Deflator-Differentialie siehe auch Kapitel 6.1. Der obere Teil der Abbildungen verweist auf die nominalen Wechselkurse der entsprechenden Fremdwährungen (1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt im Wert italienischer Lira für den Zeitraum 1993-2001, siehe obere linke Achse; 1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt in Euro für den Zeitraum 1999-2019, siehe obere rechte Achse), farblich ebenfalls abgestimmt mit den Export- und BIP-Deflator-Differential-Kurven. Zur Datengrundlage der nominalen Wechselkurse siehe Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series. Es sei explizit auf die unterschiedlichen Achsenstreckungen hingewiesen, die zuvorderst der individuell

Die untereinander teils stark heterogenen Verläufe lassen sich stellenweise recht gut in die Entwicklung des relativen Preisniveaus und des nominalen Wechselkurses einordnen. Im Falle Schwedens und des Vereinigten Königreiches kann der Anstieg der Importe am linken Rand bei gleichzeitigem Wertverlust der Lira, der zunächst eine gegensätzliche Tendenz erwarten ließe, ähnlich wie in Kapitel 4.3.2.1 für die späteren Länder der Eurozone erklärt werden.

Dass sich in allen Fällen der Abbildung 47 die Krise ab 2009 in der ein oder anderen Weise im Import und in den Währungsindikatoren widerspiegeln ist offenkundig. Im Falle Schwedens kann das in der ersten Hälfte der 2000er-Jahre negative Inflationsdifferential bei recht konstantem Wechselkurs, das auf ein im Kontrast zu Schweden höheres italienisches Inflationsniveau hinweist, mit einem Anstieg der Importe in Zusammenhang gebracht werden – gleichzeitig korreliert eine stetige Aufwertung der schwedischen Krone in der ersten Hälfte der 2010er-Jahre mit einem im Vergleich zu vor der Krise höheren BIP-Deflator-Differential, wobei sich die Importvolumina nicht auf das Vorkrisen-Niveau erholen. Die aus schwedischer Sicht höhere italienische Inflation, vor allem von 2011 bis 2013, geht stellenweise mit einer diese scheinbar bestätigenden Euro-Abwertung einher, sodass es zunächst nicht verwundert, dass die schwedischen Importe nicht wieder das Vorkrisen-Niveau erreichen. Dass sich aber Inflationsdifferential, nominaler Wechselkurs und Importe nicht immer kohärent mit diesem Abschnitt der Analyse verhalten, zeigt einerseits nochmal die Einschränkungen des gewählten Ansatzes – und verweist auf die Fülle möglicher Import-beeinflussender Faktoren. Andererseits wird deutlich, wie der Wechselkurs zum Euro selbstredend einer Reihe von Einflüssen ausgesetzt ist, bei denen das italienische Inflationsniveau nur einer von vielen ist. Dies zeigt sich auch in den Einfuhren aus dem Vereinigten Königreich, wo der Wertverlust des Pfund Sterlings vor allem ab 2008 mit einem Rückgang der Importe einhergeht, welche sich auch mit etwas zeitlichem Abstand nach der Krise – trotz konstant billigerem Pfund – nicht wieder auf dem Vor-Krisen-Niveau einpendeln. Zudem kann die Wertentwicklung des Pfundes das Importwachstum zwischen 2004 und 2008 auch nicht erklären, genauso wenig wie es das bisweilen steigende BIP-Deflator-Differential zum Vereinigten Königreich kann, welches auf eine im Vergleich sinkende italienische Inflation hinweist, die – zumindest in der Theorie und isoliert vom nominalen Wechselkurs betrachtet – zunächst einmal mit einer sinkenden relativen Kaufkraft italienischer Importeure einher geht.

Im Falle Polens und der Tschechischen Republik ist wohl auch hier, wie im Falle der Exporte, dem EU-Beitritt eine erhebliche Bedeutung zuzumessen.

anschaulichen Darstellung dienen, weniger der Vergleichbarkeit der einzelnen Teilabbildungen untereinander.

Und in beiden Fällen verlieren die Währungsindikatoren in der Transformationsphase der 1990er-Jahre in Hinblick auf die hohe Inflation freilich an Aussagekraft – was sich interessanterweise so pauschal für die Importe aus Rumänien nicht sagen lässt.

4.3.2.3 Importe aus dem Rest der Welt

Abbildung 48 zeigt die Importvolumina der Brescianer Stahlindustrie aus Ländern außerhalb der EU im Untersuchungszeitraum, ausgedrückt in 1999-Euro. Im Sinne einer Fokussierung auf die Länder mit besonders hohen bzw. beständigen Importvolumina zeigen die Teildarstellungen unter Abbildung 49 die Entwicklungen der Importländer Ukraine, Russland, Indien, China und Taiwan, ergänzt durch das Inflationsdifferential zu Italien und die entsprechende Wechselkursentwicklung.

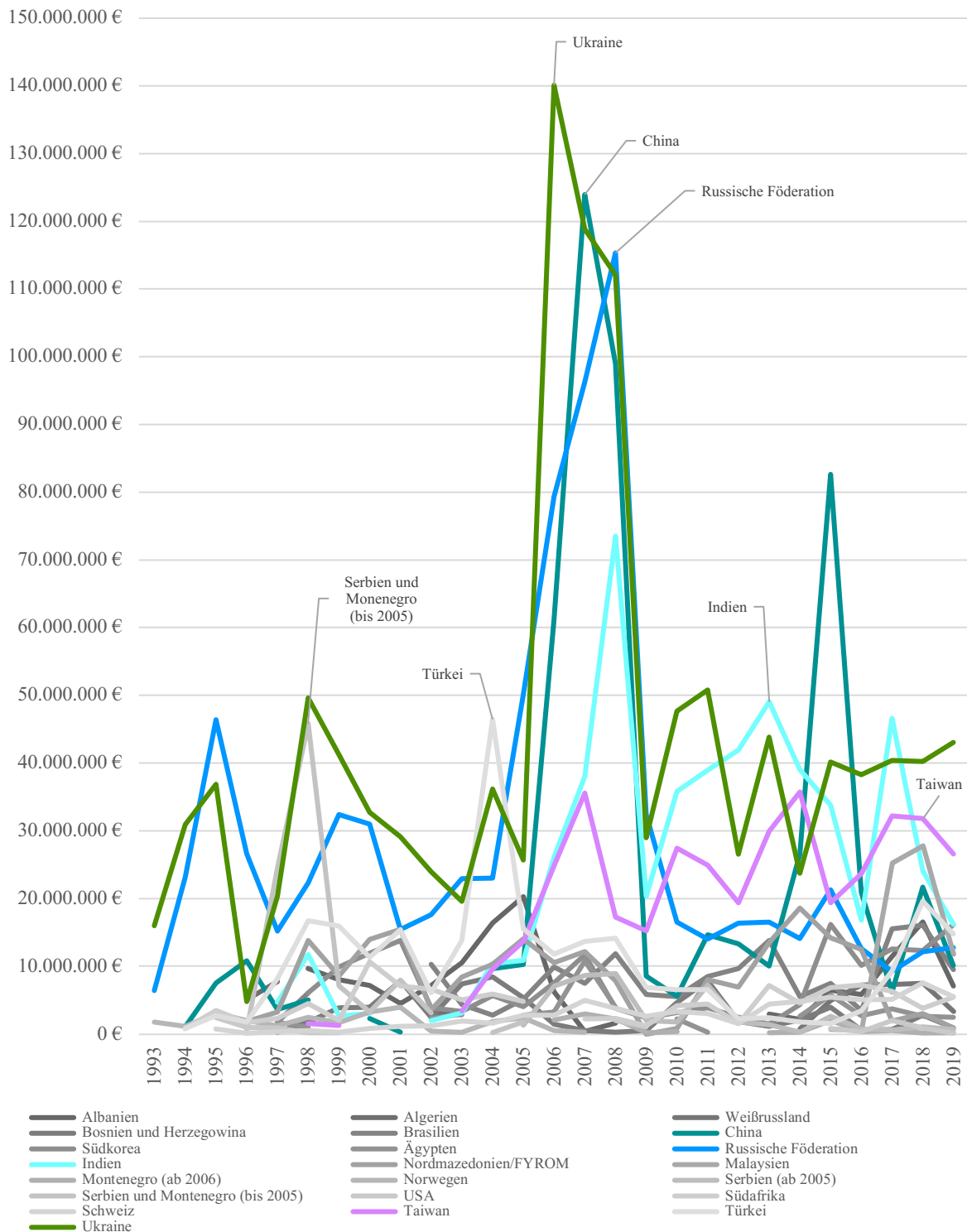


Abbildung 48: Importe aus dem Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶⁶⁰

⁶⁶⁰ Abgebildet ist das Importvolumen von Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators), für ausgewählte Länder bzw. statistische Untersuchungseinheiten, die zum Zeitpunkt 2019 nicht Teil der EU waren. Die Graphen-Beschriftung ist aus Gründen der Anschaulichkeit unvollständig. Die Grafik bildet als Kurve immer die Verbindung von mindestens zwei aufeinanderfolgenden Datenpunkten ab, in Einzelfällen kann die

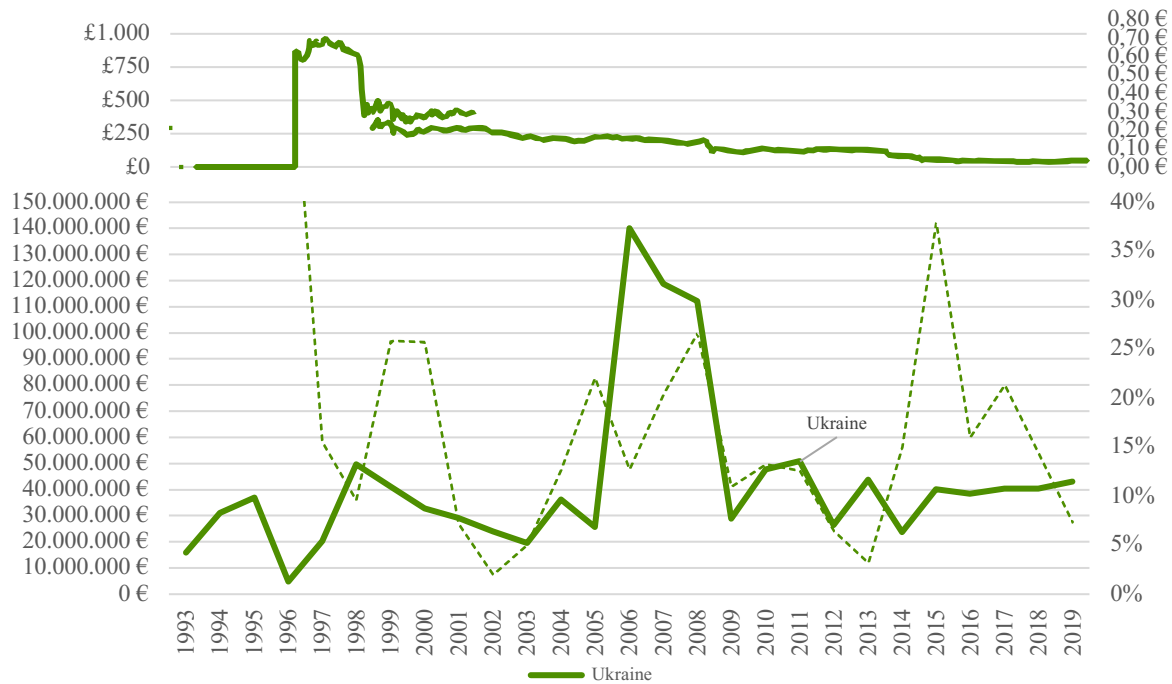


Abbildung 49.1: Ukraine

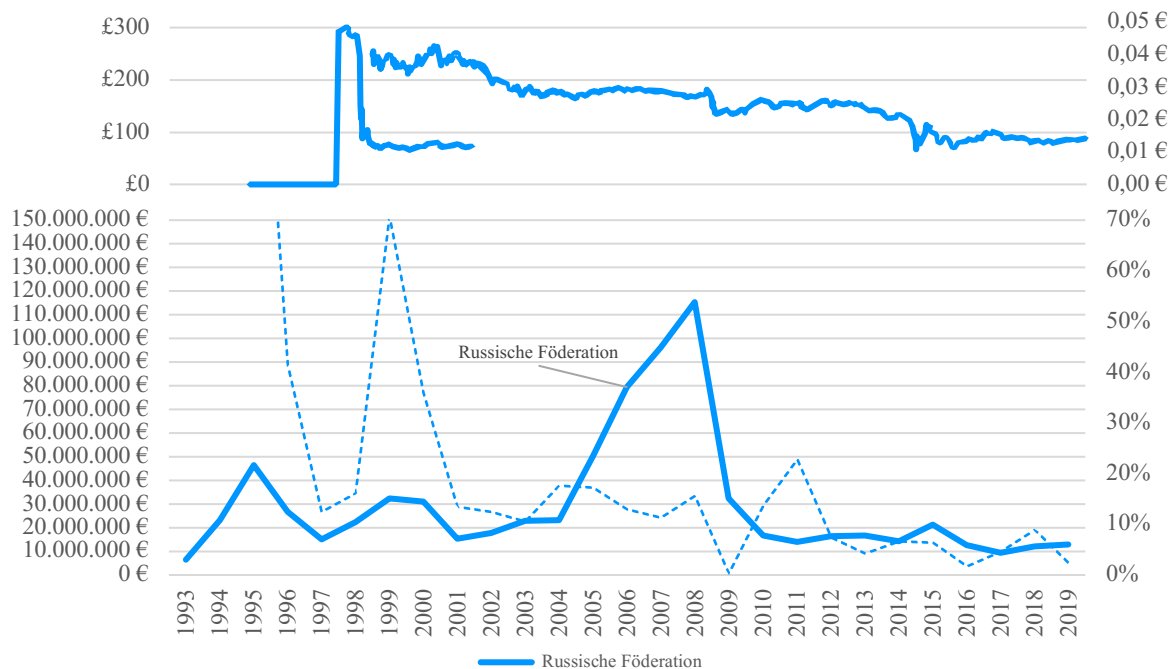


Abbildung 49.2: Russische Föderation

zugrundeliegende Datenreihe Jahreswerte enthalten, für die im jeweiligen Vor- und Folgejahr keine Datenpunkte vorliegen, weshalb die Darstellung diesen einzelnen Punkt nicht abbildet. Die Abbildung enthält zudem nicht alle Länder, die in der ISTAT-Statistik aufgeführt werden, im Sinne einer übersichtlichen Darstellung wurden Länder mit besonders geringfügigen Importzahlen nicht abgebildet, wobei die Entscheidung, einzelne weniger relevante Länder in dieser Grafik nicht abzubilden, keinem objektiven Kriterium im Sinne einer Schwelle unterliegt. Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Zur vollständigen Datenreihe, mit allen Ländern, für die Daten aufgeführt werden können, siehe Kapitel 6.19 bzw. Tabelle 24 und Tabelle 25.

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

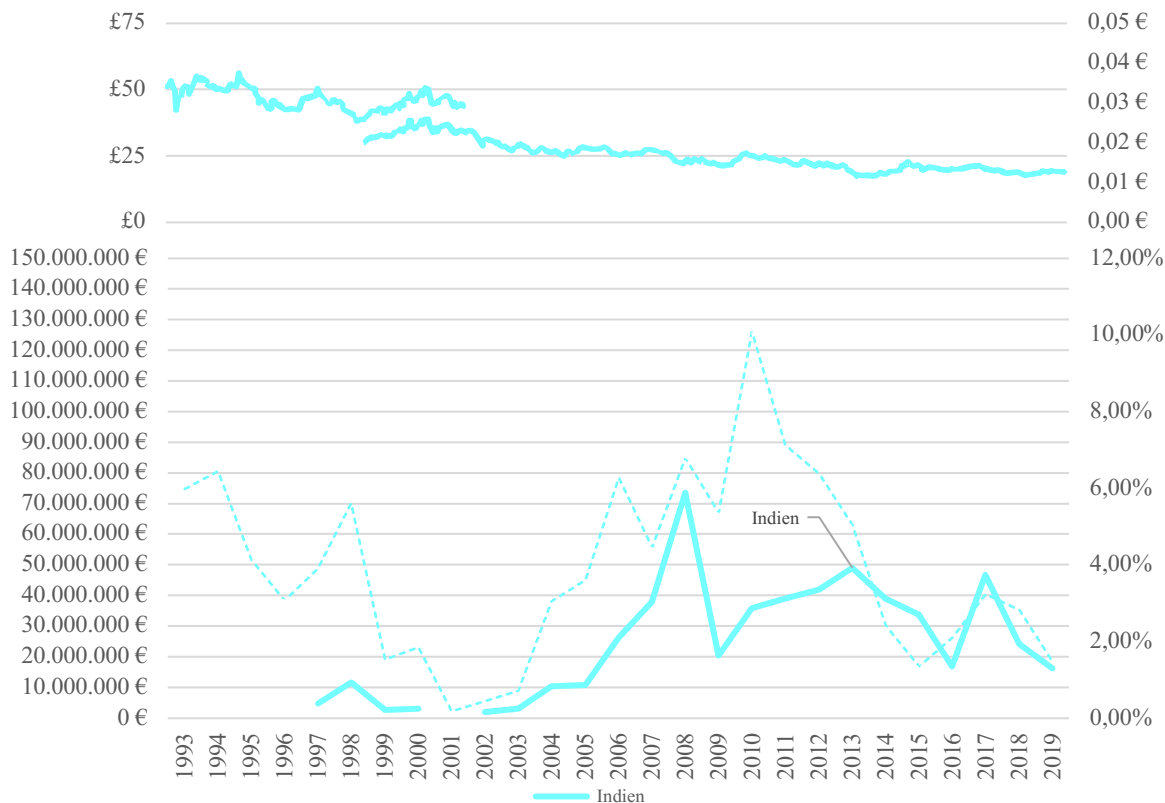


Abbildung 49.3: Indien

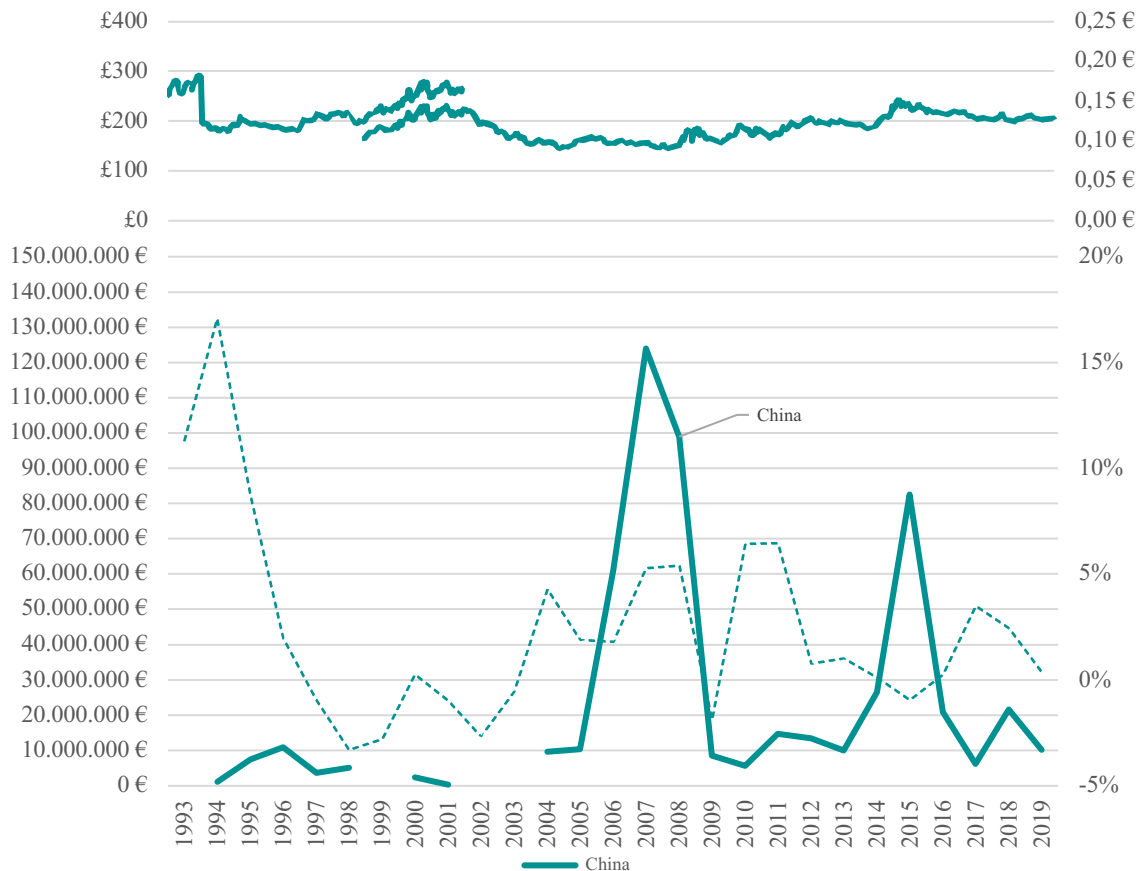


Abbildung 49.4: China

Empirie und Analyse: Die Brescianer Stahlindustrie – Von der Lira zum Euro

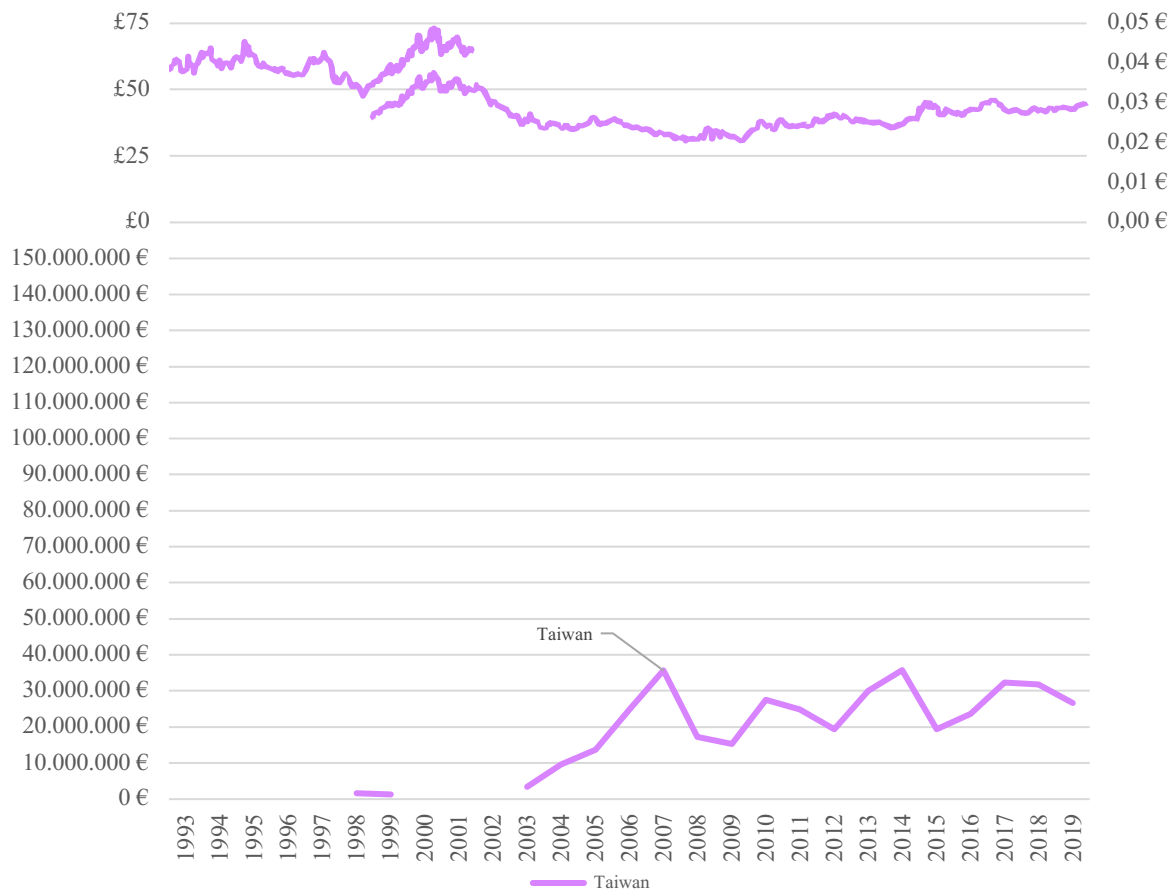


Abbildung 49.5: Taiwan

Abbildung 49: Importe aus dem Rest der Welt (ausgewählte Länder) von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro), mit BIP-Deflator-Differential und nominalen Wechselkursen (jeweilige Fremdwährung in it. Lira/Euro)⁶⁶¹

⁶⁶¹ Die Abbildungen zeigen für die jeweiligen Länder im unteren Teil – auf der linken vertikalen Achse abgetragen – das Importvolumen aus vorheriger Abbildung 48, siehe Fußnote dort. Die rechte vertikale Achse weist auf das BIP-Deflator-Differential hin, welches in den gestrichelten Linien zum Ausdruck kommt; die farbliche Abstimmung verweist auf den Handelspartner, für den das jeweilige Differential durch Subtraktion des BIP-Deflators Italiens in Prozent vom BIP-Deflator des Handelspartners in Prozent errechnet wurde; zur Datengrundlage des BIP-Deflators siehe The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %), zur vollständigen Zahlenreihe der errechneten BIP-Deflator-Differenziale siehe auch Kapitel 6.1. Der obere Teil der Abbildungen verweist auf die nominalen Wechselkurse der entsprechenden Fremdwährungen (1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt im Wert italienischer Lira für den Zeitraum 1993-2001, siehe obere linke Achse; 1 Einheit der Fremdwährung ausgedrückt in Euro für den Zeitraum 1999-2019, siehe obere rechte Achse), farblich ebenfalls abgestimmt mit den Export- und BIP-Deflator-Differential-Kurven. Zur Datengrundlage der nominalen Wechselkurse siehe Banca d'Italia – Exchange Rates (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Exchange Rates – Time series. Es sei explizit auf die unterschiedlichen Achsenstreckungen hingewiesen, die zuvorderst der individuell anschaulichen Darstellung dienen, weniger der Vergleichbarkeit der einzelnen Teilabbildungen untereinander.

Für Taiwan sind in der herangezogenen Datenbank keine BIP-Deflator-Zahlen verfügbar.

Offenkundig verdeutlicht die Abbildung nochmals, wie das BIP-Deflator-Differential an Aussagekraft verliert, wenn es für Länderpaare abgebildet wird, bei denen sich der Handelspartner Italiens durch eine besonders stark kontrastierende wirtschaftliche Entwicklung auszeichnet, wie in den Fällen weniger hoch entwickelter Volkswirtschaften mit Hyperinflationen.

Für all die hier abgebildeten Länder der Rest der Welt ist die geringe Relevanz der Wertentwicklung der heimischen Währung sowohl mit Blick auf die abgebildeten Kurven offenkundig, als auch in Hinblick auf den Umstand, dass die Landeswährungen für die zugrundeliegenden Transaktionen keine tragende Rolle spielen dürften (obgleich der Schwierigkeiten, dies für die Brescianer Importe zu quantifizieren – zur Frage der Leitwährungsfunktion des Euros in Konkurrenz zum US-Dollar für den Rohstoffbezug der Brescianer Stahlbranche sei auf Kapitel 4.3.2 verwiesen). Dementsprechend liegt die Aussagekraft der Abbildung der Importe im Kontrast zu Inflationsdifferential und Wechselkurs im Rahmen vorliegender Untersuchung für diese Ländergruppe in deren Unzulänglichkeit, Importentwicklungen zu erklären. Dabei zeigen Abbildung 48 und 49 bei Betrachtung der absoluten Zahlen dennoch deren hohen Stellenwert als Zulieferermärkte, im Falle Russlands und der Ukraine auch schon in den für diese Länder so instabilen 1990er-Jahre, geprägt von der postsowjetischen Transformation.

Dafür, die ab Anfang der 2000er-Jahre an Bedeutung gewinnenden Einfuhren aus Indien, China und Taiwan in den Kontext der Währungsunion zu rücken, gibt es als einzigen Anhaltspunkt den Wertezuwachs des Euros nach dessen Einführung, wobei der starke Importanstieg lediglich mit der Notwendigkeit eines wachsenden Rohstoffbedarfs – in Hinblick auf die entsprechende Nachfrage-Entwicklung – der Brescianer Branche erklärt werden kann, der in Hinblick auf Verfügbarkeit und ein grundständig attraktives Importpreis-Niveau, unabhängig der kurz- und mittelfristigen Währungsentwicklung, gedeckt wird. Im Falle Chinas und Taiwans sei auch auf deren Beitritt zur Welthandelsorganisation 2001 bzw. 2002 verwiesen.⁶⁶²

4.3.3 Zwischenfazit zu Kapitel 4.3

Die Untersuchung zu den Zulieferern gebot zunächst eine Unterscheidung nach Rohstoffen, zuvorderst Altmetall, und Energie. Eine unmittelbare Erklärung der Trendentwicklung der italienischen Energieimporte mit dem Währungswert drängt sich nicht auf, rückgehende Energieimporte nach Kriseneinbruch können aber mit einer stetigen inneren Abwertung des Euros aus italienischer Perspektive in Verbindung gebracht werden, wobei allerdings auch Bedarfsveränderungen im Auge zu behalten sind. Wie die exogene Größe der Währungsunion die Rahmenbedingungen des italienischen Währungsumfeldes beeinflussen kann,

⁶⁶² Vgl. World Trade Organization 2024, der Internetauftritt der Welthandelsorganisation listet für Mitgliedsländer das Datum des Beitritts auf.

zeigt sich auch bei paralleler Betrachtung der Energiepreisentwicklung und des Inflationsniveaus: Energiepreisanstiege vor allem im Zeitraum nach Start der Währungsunion und die recht stabile Preisentwicklung lassen sich für die Brescianer Stahlunternehmen als Ausdruck des geldpolitischen Handelns der neuen europäischen Zentralbank betrachten.

Bei Betrachtung des Rohstoffbezugs bestätigen die Zahlen eine Entwicklung, die auch die Untersuchung zum Umsatz unter Kapitel 4.2 abbildet: der anfängliche *Boom* der 00er-Jahre ist durchaus auch preisgetrieben. Für die Ausreißer einer sonst recht konstanten Importquote drängt sich keine währungsbezogene Erklärung auf. Auch bei den Rohstoffimporten kommt eine Betrachtung anhand der Inflationsdifferentiale sowie, außerhalb der Währungsunion, der nominalen Wechselkurse schnell an ihre Grenzen, Importabhängigkeiten und reine Preiseffekte verzerren wohl die Kurvenverläufe; zudem ist dem US-Dollar beim Rohstoffhandel wohl eine nach wie vor überaus wichtige Funktion als Leitwährung zuzuschreiben.

Auch für die Kostenseite zeigen die Daten eindrücklich die Effekte der Lira-Abwertung Anfang/Mitte der 1990er-Jahre – und verdeutlichen so nochmal den Strukturbruch der Währungsunion, der in Hinblick auf die Eurostabilität die Rahmenbedingungen fundamental verändert hat.

4.4 Außenwirtschaftliche Aspekte zu Nachfrage (4.2) und Zulieferern (4.3)

Zwei zentrale außenwirtschaftliche Aspekte berühren die Analyse zur Nachfrage (Kapitel 4.2) sowie die Untersuchung zu den Zulieferern bzw. der Kostenseite (Kapitel 4.3) gleichermaßen: im Folgenden werden nun Wechselkursgewinne und -verluste analysiert, daran anschließend sollen Aus- und Einfuhren in die Entwicklung der Leistungsbilanz eingeordnet werden.

4.4.1 Wechselkursgewinne und -verluste

Fremdwährungsdifferenzen werden in den untersuchten Bilanzen üblicherweise nicht nach Fremdwährung aufgeteilt, wenn auch vereinzelt im kommentierenden Teil erläutert. Eine homogene Datenreihe lässt sich für Wechselkursgewinne und -verluste also nur unabhängig der Fremdwährung konstruieren, weshalb auf diesen Aspekt der Außenwirtschaft, die Fremdwährungsdifferenzen, nun gebündelt eingegangen wird.

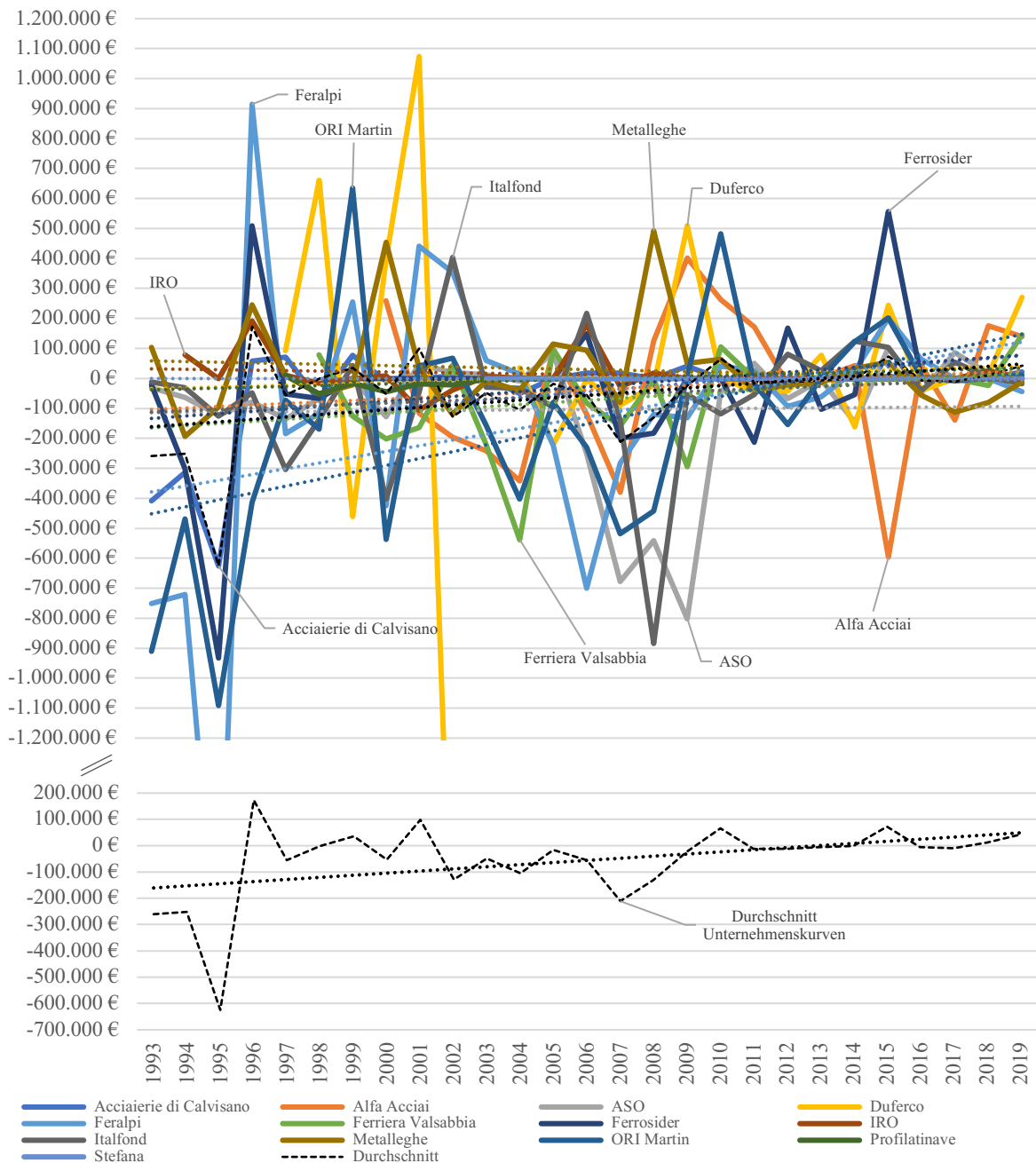


Abbildung 50: Bilanzuell ausgewiesene Wechselkursgewinne und -verluste ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶⁶³

⁶⁶³ Abgebildet sind für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe die in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Wechselkursgewinne und -verluste von 1993 bis 2019, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators). Die schwarz gestrichelte Linie bezieht sich auf den Durchschnitt der Unternehmenskurven, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel. Die linearen Regressionslinien, farblich mit den Unternehmenskurven, auf die sie sich beziehen, abgestimmt, sind durch die gepunkteten Linien dargestellt. Der Übersichtlichkeit wegen sind nicht alle Kurven mit separater Beschriftung versehen. Die obere und untere Grafik innerhalb der Abbildung sind identisch, mit dem Unterschied, dass die untere Grafik zur Erhöhung der Lesbarkeit nicht die individuellen Unternehmenskurven enthält; zudem sei auf die unterschiedliche vertikale Achsenstreckung hingewiesen.

Abbildung 50 zeigt die bilanziell ausgewiesenen Wechselkursgewinne und -verluste der Unternehmen der Untersuchungsgruppe. Die Fußnote zur Abbildung weist auf verschiedene methodologische Einschränkungen hin, darüber hinaus sei der Umstand angemerkt, dass sich die zugrundeliegenden Datenreihen ausschließlich auf Wechselkursgewinne und -verluste des entsprechenden Geschäftsjahres beziehen, wie sie in der GuV verbucht werden. Etwaige vereinzelt gesondert ausgewiesene Rückstellungen bzw. bilanziell ausgewiesene Buchungen in Bezug auf Wechselkursrückstellungen, wie sie in die entsprechenden Bilanzposten *Fondo oscillazione cambi* und *Riserva utili su cambi* einfließen, werden nicht separat analysiert. Auch wird in Abbildung 50 nicht unterschieden, ob Fremdwährungsdifferenzen realisiert wurden oder nicht, wie es in einigen der untersuchten – aber nicht allen – Bilanzen bisweilen der Fall ist.⁶⁶⁴

Es handelt sich um die Salden, positive Werte verweisen auf einen in der Summe als Wechselkursgewinn auf die GuV einwirkenden Saldo, negative Werte auf einen – unterm Strich – Wechselkursverlust. Folgende Hinweise und methodologische Einschränkungen sind in Hinblick auf die Datenreihe angebracht: Die Werte sind als Jahressalden aufgeführt, auch wenn sie in nicht wenigen Bilanzen in Wechselkursgewinne und -verluste aufgespalten sind, aus denen sich der entsprechende Saldo ergibt. Das gilt jedoch nicht für alle, daher die Beschränkung auf den Saldo zur Erstellung einer möglichst homogenen Verlaufsdatenreihe. Ab 2004 ist in der GuV hierfür ein separater Bilanzposten vorgesehen (*C – Proventi e oneri finanziari: 17 bis) Utili e perdite su cambi*) der eine zweifelsfreie Identifikation des Saldos ermöglicht, bisweilen auch für die Vergleichsspalte 2003 in den 2004-Bilanzen. Bilanzen vor 2004 bzw. 2003 beinhalten die Wechselkursgewinne- und -verluste als Teilbetrag in verschiedenen anderen GuV-Bilanzposten, darunter A) *Valore della produzione: 5) Altri ricavi e proventi* und C) *Proventi e oneri finanziari: 16) Altri proventi finanziari* bzw. B) *Costi della produzione: 14) Oneri diversi di gestione* und C) *Proventi e oneri finanziari: 17) Interessi e altri oneri finanziari*. Vereinzelt ist nicht auszuschließen, dass vor 2004 bzw. 2003 lediglich ein separater Wechselkursgewinn (oder -verlust) ausgewiesen ist, wobei die Bilanz keinen Wechselkursverlust (oder -gewinn) abbildet – entweder weil der Wechselkursverlust (oder -gewinn) 0 beträgt, oder weil der ausgewiesene Wechselkursgewinn (oder -verlust) bereits abzüglich des Wechselkursverlustes (oder -gewinns) ausgewiesen wird, oder aber weil der Wechselkursverlust (oder -gewinn) in einen Rest-Bilanzposten, sinngemäß unter *Sonstiges*, mitverrechnet wurde, für den keine Aufschlüsselung in Teilbeträge aufgeführt wird, gegebenenfalls auch in Hinblick auf die geringe Höhe des Betrages. Möglicherweise sind zudem sowohl der Wechselkursgewinn als auch -verlust jeweils in einem Rest-Bilanzposten mitverrechnet, ohne dass dessen Zusammensetzung aus der Bilanz hervorgeht. Freilich können aber auch Nullwerte tatsächlich explizit als solche ausgewiesen werden.

Für die vollständige Datenreihe siehe Kapitel 6.21 bzw. Tabelle 27.

⁶⁶⁴ Die gängige buchhalterische Praxis bezüglich Forderungen und Verbindlichkeiten wird in der Regel auch in dem bilanzbegleitenden Dokument der *Nota Integrativa* erläutert, wie bspw. folgendermaßen bei der *Feralpi*: „I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera sono iscritti in base ai cambi in vigore alla data di effettuazione. La differenza cambio esistente fra il cambio del giorno dell'operazione ed il cambio del giorno della sua liquidazione viene addebitata o accreditata al Conto Economico.“, Feralpi, 31.12.1993, N.I., S. 4 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen) – die in der GuV zu verbuchende Differenz entsteht bei Wechselkursänderungen zwischen dem Tag der Geschäftsabwicklung, der an diesem Tag geltende Kurs liegt der Forderungs- oder Verbindlichkeitsbuchung zu Grunde, und dem Tag, an dem die Forderung oder die Verbindlichkeit beglichen wird.

Die Aussagekraft der Durchschnittskurve in Abbildung 50 wird in Hinblick auf die großen Unterschiede im Umfang der Kursgewinne und -verluste sowie in Hinblick auf die nicht unerheblichen Nullwerte eingeschränkt. Dennoch erlaubt sie bei gebündelter Betrachtung mit den einzelnen Kurven und ihren linearen Regressionslinien die Identifikation einiger grober Trends. Grob, da die absoluten Werte der Währungsdifferenzen im Individualfall natürlich stark mit Art und Umfang der Geschäftstätigkeit zusammenhängen. (Die Relevanz der Problematik der nicht-Berücksichtigung etwaiger Größeneffekte relativiert sich allerdings in Hinblick auf die Frage nach der passenden Bezugsgröße: die Exposition gegenüber Wechselkursschwankungen variiert nicht nur mit dem Umsatz, sondern auch mit einer im Individualfall möglicherweise stark schwankenden Export- und/oder Importquote, mit der Zusammensetzung der ausländischen Absatz- und Bezugsmärkte, mit schwankenden Zahlungskonditionen...)

Die größten Ausschläge zeigen sich eindeutig vor der Währungsumstellung. Dies widerspricht aus Sicht der Branche zunächst also nicht der pauschalen Erwartung eines Schutzes vor Wechselkursschwankungen innerhalb der Eurozone, die mit der Währungsunion verknüpft wurde und Gegenstand der einschlägigen Literatur ist⁶⁶⁵. Die positiven Ausschläge in der Abbildung zeigen aber zudem: von der Unsicherheit von Kursschwankungen können Unternehmen wie die Brescianer Stahlproduzenten, die offenkundig keine Banklizenz haben oder deren Hauptgeschäftsfeld nicht die aktive Beteiligung an Devisenmärkten ist, in Form von Wechselkursgewinnen bisweilen auch stark profitieren.

Die verschiedenen Trends und Entwicklungen, die Abbildung 50 aufzeigt, können stellenweise recht eindeutig in den Verlauf der Wechselkurse der italienischen Währung eingeordnet werden. So ist es beispielsweise ohne Weiteres schlüssig, die verschiedenen Wechselkursverluste im Geschäftsjahr 1995 mit dem Wertverlust der Lira zu verschiedenen Währungen in Zusammenhang zu bringen, wie sie unter Kapitel 3.3.1.4 bereits aufgezeigt wurden. Dies zudem in starkem Kontrast zu den Wechselkursgewinnen im Geschäftsjahr 1996, dem Jahr, in dem Italien im November schließlich wieder dem WKM beiträt.⁶⁶⁶

Antworten auf Fragen nach den Ursachen für die individuellen Kurvenverläufe in Abbildung 50 sind aber wohl nicht nur im makroökonomischen Kontext und in Hinblick auf die Devisenmärkte zu suchen. Auch ein verstärktes Zurückgreifen auf verschiedene Finanzmarkt-Innovationen oder -Geschäfte kann eine Rolle spielen, sie vermögen im zeitlichen Verlauf zurückgehende Magnituden der Ausschläge in Abbildung 50 ebenfalls zu erklären, welche offenkundig nicht allein der Währungsunion zugeschrieben werden können, auch wenn Abbildung 50 für die Perspektive der Brescianer Stahlunternehmen das Bild einer

⁶⁶⁵ Siehe hierzu Kapitel 3.3.1.4.

⁶⁶⁶ Vgl. Marsh 2009, S. 194. Vgl. Eichengreen 2008, S. 172. Vgl. Sinn 2012b, S. 106f oder Sinn 2015, S. 156, siehe auch Tabelle 1 in Kapitel 3.3.1.4.

vor Wechselkursschwankungen schützenden Währungsunion stützt. Darunter fallen zuvorderst Derivate zum Schutz vor Kurs-Schwankungen sowie Termingeschäfte zum Erwerb von Fremdwährungen, welche aber natürlich selbst mit anfallenden Hedging-Kosten verbunden sind.

4.4.2 Exporte und Importe – Einordnung in die Leistungsbilanz

Die für die Brescianer Stahlbranche relevanten Außenhandelsaktivitäten lassen sich in die Entwicklung der italienischen Leistungsbilanz im Untersuchungszeitraum einordnen, ohne damit freilich die Größenordnung zu überschätzen, die die Brescianer Ein- und Ausfuhren innerhalb der gesamtitalienischen Außenhandelsbeziehungen einnehmen.

Abbildung 51 vergleicht verschiedene Aggregate, die im bisherigen Teil der Untersuchung bereits individuell betrachtet wurden: der Leistungsbilanzentwicklung werden die inflationsbereinigten Gesamtein- und -ausfuhren der Brescianer Stahlbranche nebenangestellt, wie sie aus den ISTAT-Zahlen hervorgehen. Für den Export ergänzt die Exportquote der Unternehmen der Untersuchungsgruppe das Bild und erlaubt, die Entwicklung der Außenhandelsvolumina anhand der heimischen Absatzentwicklung zu relativieren. Der obere Abschnitt der Darstellung zeigt abrundend die Energieimporte, wie sie in die italienische Energiebilanz einfließen.

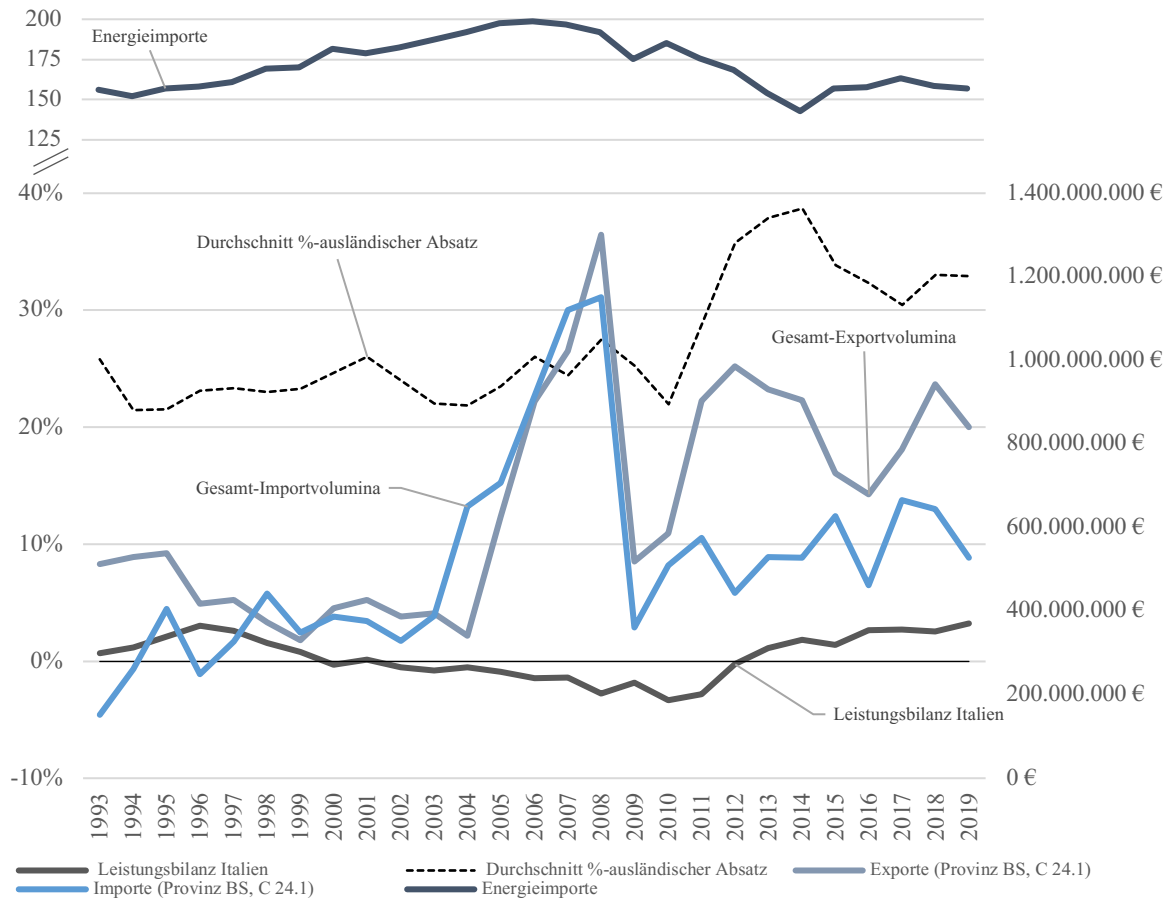


Abbildung 51: Einordnung der Ein- und Ausfuhren in die italienische Leistungsbilanz (in % des BIP) von 1993 bis 2019⁶⁶⁷

⁶⁶⁷ Die Abbildung zeigt von 1993 bis 2019:

- Die italienische Leistungsbilanz, wie sie bereits in Abbildung 11 abgetragen wurde, in % des BIP, siehe untere linke vertikale Achse. Eigene Darstellung, Datengrundlage: The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Current account balance (% of GDP) - Italy.
- Durchschnitt der prozentualen Anteile des im Ausland generierten Umsatzes der Unternehmen der Untersuchungsgruppe, siehe untere linke vertikale Achse, es handelt sich um die Durchschnittskurve aus Abbildung 31, siehe Kapitel 4.2.2.
- Gesamt-Exportvolumina, in 1999-Euro, siehe rechte vertikale Achse. Die Werte entsprechen der Summe aller länderspezifischen Exportvolumina, die anhand der ISTAT-Ausfuhrzahlen für C 24.1-Unternehmen der Provinz Brescia errechnet wurden und für ausgewählte Länder Gegenstand der Analyse in Kapitel 4.2 sind. Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3). Siehe Kapitel 6.17 bzw. Tabelle 21 und Tabelle 22 für die vollständige Datenreihe.
- Gesamt-Importvolumina, in 1999-Euro, siehe rechte vertikale Achse, erstellt auf Basis der ISTAT-Importstatistiken für C 24.1-Unternehmen der Provinz Brescia. Eigene Darstellung, Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE. Siehe Kapitel 6.20 bzw. Tabelle 26 für die vollständige Datenreihe bzw. Kapitel 1.2.3 für methodologische Anmerkungen.
- Energieimporte, siehe obere linke vertikale Achse: Die Kurve bildet als Teil der italienischen Energiebilanz, ausgedrückt in Millionen Tonnen Öläquivalent, die

Es bietet sich an, eine Einordnung der Ein- und Ausfuhren der Brescianer Stahlunternehmen in die gesamttalienische Leistungsbilanz anhand der bereits unter Kapitel 3.3.1.5 aufgeführten Phasen vorzunehmen.

In der Überschuss-Phase von 1993 bis 1999 zeigen die Ein- und Ausfuhren der Brescianer Stahlunternehmen keine derart eindeutigen Trends, als dass sich eine Erklärung der lokalen Entwicklung im Kontext der gesamttalienischen Leistungsbilanzentwicklung aufdrängt.

Für die Defizit-Phase nach Start der Währungsunion bis 2012 zeigt die Abbildung jedoch einen interessanten Verlauf: der starke Anstieg der 2008 kulminierenden Exporte fällt nun also in einen Abschnitt eines Leistungsbilanz-Defizits. Ohne Weiteres lässt sich die Leistungsbilanzentwicklung davon getrennt betrachten, korreliert doch der Exportanstieg mit einem Anstieg der Importe der Brescianer Stahlunternehmen, bei relativ konstant bleibendem Exportanteil – die positiven Exportzahlen gehen mit einer ebenfalls als gleichermaßen positiv einzustufenden heimischen Absatz- sowie Importentwicklung einher. Insofern verwundert es nicht, dass die Exportentwicklung bis 2008 nicht mit einem gesamttalienischen Leistungsbilanz-Überschuss einhergeht. Dies rückt die Brescianer Stahlbranche auch in Bezug auf Kapitalexporte aus einigen nordeuropäischen Ländern in ein interessantes Licht, welche bisweilen über die Kapitalbilanz die Leistungsbilanz-Defizite einiger südeuropäischer Länder finanzierten⁶⁶⁸: für die untersuchte Branche relativiert sich ein starker Export in diesem Zeitraum durch eine teils nahezu parallel verlaufende Entwicklung der Importe.

In der Überschuss-Phase der Leistungsbilanz am rechten Rand der Abbildung bis 2019 korreliert der Anstieg der Exporte nach dem krisenhaften Einbruch teils mit der Leistungsbilanzentwicklung (die Erholung der Exporte setzt tatsächlich bereits 2010 ein), ohne dass dies mit einem Zuwachs der Importe in gleichem Ausmaß einhergeht. Dass sich diese Export-Hausse im ersten Teil der 2010er-Jahre in eine gesamttalienische Leistungsbilanz-erholung einordnen lässt, ist wohl vor allem auch mit dem steigenden Exportanteil und somit dem im Vergleich zum ausländischen Absatz stagnierenden heimischen Markt zu erklären; dazu kommen Importvolumina, die weniger stark ansteigen. Insofern zeigt der erste Teil der 2010er-Jahre für die Brescianer Stahlbranche anhand des steigenden Exportanteils die in der Volkswirtschaftslehre durchaus bereits bekannte Entwicklung, dass Leistungsbilanzüberschüsse auch zu Ungunsten des

italienischen Energieimporte ab, sie ist Abbildung 39 aus Kapitel 4.3.1.1 entnommen, vgl. Istat (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), *Bilancio energetico: Consumo interno lordo*.

⁶⁶⁸ Siehe hierzu auch Kapitel 4.2 bzw. Kapitel 4.2.1. Für eine Übersicht über die Leistungsbilanz-Entwicklungen im Euroraum vgl. auch Hubel 2016, S. 139-146, dort v.a. unter Verweis auf Chen et al. 2013; die dortige Unterscheidung zwischen Euroraum-Handelspartner und Handelspartnern im Rest der Welt differenziert das Bild zusätzlich aus. Für eine Unterscheidung der Ex- und Importentwicklung der Brescianer Stahlindustrie nach Absatzmärkten sei an hiesiger Stelle lediglich auf die Kapitel 4.2.2 und 4.3.2 verweisen.

Binnenabsatzes und damit letztlich auch der heimischen konjunkturellen Entwicklung gelesen werden können (gleich wenn unter der methodologischen Einschränkung etwaiger Diskrepanzen, die auf die unterschiedlichen Datenquellen der Abbildung 51 zurückzuführen sind – die Exportquote aggregiert die individuell untersuchten Bilanzwerte der Unternehmen der Untersuchungsgruppe, die absoluten Exportzahlen sind vollständiger und umfassen alle C 24.1-Unternehmen der Provinz Brescia – was jedoch keinen bedeutenden Unterschied erwarten lässt). Die rasche Erholung nach 2009 weist darauf hin, dass aus Sicht der Brescianer Stahlunternehmen eine etwaige Überbewertung des Euros für den Außenhandel nicht als Problem identifiziert werden kann, obgleich eine gesamtitalienische Beurteilung in Hinblick auf die Leistungsbilanzentwicklung differenzierter ausfallen muss, zweifelsohne.

Ein Zusammenhang zwischen Energieimporten und währungsrelevanten Aspekten wurde bereits unter Kapitel 4.3.1.1 kurz diskutiert. Die gesamtitalienischen Energieimporte können, diesen Teil der Untersuchung abschließend, recht gut in die Entwicklung der Leistungsbilanz eingeordnet werden (ohne damit ihre Bedeutung als Handelsbilanz-Bestandteil an dieser Stelle unter Bezugnahme auf die einschlägige Literatur zu diskutieren oder gar zu quantifizieren) – entspricht doch deren Verlauf für den Untersuchungszeitraum, zumindest im Trend, dem der Leistungsbilanz recht genau.

4.4.3 Zwischenfazit zu Kapitel 4.4

Kapitel 4.4 hat als ein Teil der Untersuchung, der Aspekte der Nachfrage und der Zulieferer gleichermaßen betrifft, zunächst zeigen können, wie Wechselkursgewinne und -verluste im Untersuchungszeitraum eindeutig zurückgehen. Demnach schützt die Währungsunion zwar einerseits vor den (negativen) Auswirkungen der Wechselkursschwankungen auf die betriebswirtschaftliche Erfolgsrechnung, andererseits schmälert sie aber auch den Umfang von möglichen Wechselkursgewinnen.

Die Ein- und Ausfuhren der Brescianer Stahlbranchen lassen sich teils recht gut in die Entwicklung der italienischen Leistungsbilanz einordnen; dabei bilden die Leistungsbilanzentwicklungen und -umbrüche von Defizit in Überschuss (und vice versa) zwei zentrale Strukturbrüche der Branche ab, abzulesen an der Umsatzentwicklung und der Rentabilität (siehe hierzu Kapitel 4.2 und Abschnitt b) unter Kapitel 4.1.2.2), welche wiederum an einem einsetzenden *Boom* in den 00er-Jahren und dem Einschnitt der Weltfinanz- bzw. der Eurokrise festzumachen sind.

4.5 Unternehmensstrategie, Struktur und Konkurrenz

Folgende Teil der Untersuchung ist zweigeteilt. Zunächst nimmt das Kapitel 4.5.1 die strategische Positionierung der Unternehmen in den Blick. Der Begriff

Strategie ist hier bewusst weit gefasst, ohne auf eine bestimmte Definition des vieldiskutierten Strategie-Begriffs in der einschlägigen Managementliteratur zu verweisen. Er bezieht sich hier auf eine Positionierung im neuen Währungsumfeld, auch in Hinblick auf rein unternehmensinterne Aspekte.

Im Kapitel 4.5.2 wird dann der Markt der Brescianer Stahlindustrie untersucht, verstanden als Perspektive auf die Marktteilnehmer: es werden dort also die Struktur des Marktes als Ganzes, bestehend aus Stahlunternehmen im Raum Brescia, in Hinblick auf die Forschungsfrage untersucht.

4.5.1 Unternehmensstrategie – Strategische und unternehmensinterne Anpassung an ein neues Währungsumfeld

Kapitel 4.5.1.1 betrachtet zunächst die Positionierung der Unternehmen in einem Währungsumfeld, dass sich mit der italienischen Teilnahme an der europäischen Währungsunion bedeutend verändert hat. Dies umfasst auch Aspekte unternehmensinterner Anpassungen: Kapitel 4.5.1.2 wirft schließlich einen Blick auf Liquiditätsbündelungen, Kapitel 4.5.1.3 berücksichtigt die administrativen Kosten der Währungsumstellung.

4.5.1.1 Die strategische Positionierung zu Währungsfragen

Die Frage nach der strategischen Positionierung zu Währungsfragen kann im Sinne vorliegender Untersuchung aus zwei Perspektiven beleuchtet werden: zunächst ist sie in Hinblick auf die unternehmerische Reaktion auf das veränderte Währungsumfeld, auf die exogene Größe der Währungsumstellung zu betrachten. Dies umfasst betriebswirtschaftliche Entscheidungen jedweder Art, die von der Vielfalt der währungsbezogenen Faktoren beeinflusst werden, wie sie in der Untersuchung bisher berücksichtigt wurden; darunter fallen in Bezug auf die europäische Währungsunion vor allem Aspekte der (vorübergehenden) Zinskonvergenz, das Wegfallen der Wechselkurse im Euroraum und die Exposition italienischer Unternehmen dem Euro-Wechselkurs zu nicht-Euro-Ländern, sowie die Senkung des Inflationsniveaus. Insofern kann an dieser Stelle ohne Weiteres auf die Ergebnisse der Analyse unter Kapitel 4.1 mit 4.4. verwiesen werden, zumindest dann, wenn man von der vereinfachenden aber schlüssigen Annahme ausgeht, unternehmerische Entwicklung und unternehmerisches Agieren sind immer gleichzeitig auch Ausdruck einer Reaktion auf die vorhandenen oder sich ändernden Rahmenbedingungen und die Entwicklung der Branche, wie sie unter Kapitel 4.1 mit 4.4 aufgezeigt wurden – also somit Ergebnis einer strategischen Reaktion (auf die Währungsunion) innerhalb der Grenzen, die von den Rahmenbedingungen des Währungsumfeldes und damit schlussendlich auch der exogenen Größe der Währungsunion gesetzt werden.

Die andere mögliche Perspektive fragt nach der Artikulation der eigenen Positionierung und der sukzessiven öffentlichen Kommunikation einer

entsprechenden strategischen Reaktion. Eine allzu eindeutige öffentliche Stellungnahme zur italienischen Teilnahme an der europäischen Währungsunion in diesem Sinne bleibt für die untersuchten Unternehmen in den gesichteten Quelldokumenten aus⁶⁶⁹, auch wenn natürlich vereinzelt Bezug zur Währungsunion hergestellt wird.⁶⁷⁰

Zwei mögliche Argumentationsmuster bieten sich zur Erklärung an: im Sinne der Pfadabhängigkeit der Institutionenökonomie⁶⁷¹ wird zumindest die Teilnahme an der europäischen Währungsunion als solche, mit all ihren Konsequenzen, von Unternehmensseite allein schon deshalb nicht weitergehend kommentiert, da sie in dem Moment, in dem sie entschieden und umgesetzt wurde, als im Großen und Ganzen unumkehrbar betrachtet wird. Sie kann hierbei seitens der Unternehmen als exogene Größe betrachtet werden. Hinzu kommt aus individueller Unternehmensperspektive eine überschaubare Einflussmöglichkeit, zumindest durch eine Kommentierung in den für diese Untersuchung analysierten Quelldokumenten – potenziell gleichermaßen in Hinblick auf eine Teilnahme, keine Teilnahme oder eine Teilnahme unter bestimmten Bedingungen der Ausgestaltung der Eurozone. Was zumindest aus Sicht des einzelnen Unternehmens das Ausbleiben einer klaren öffentlichen Positionierung erklären kann. Betrachtet man hingegen das Währungsumfeld als rein endogenen Einflussfaktor, wie es auch im Porter'schen Modell der Fall ist, und die Währungsumstellung im Kontrast dazu als exogene Größe, wie es vorliegende Untersuchung – auf dieses Modell aufbauend – tut, dann heißt das noch lang nicht, dass diese Betrachtungsweise von den analysierten Unternehmen in ihrer Kommunikation nach außen geteilt werden muss. Unternehmen können eine bedeutende Veränderung im Währungsumfeld, wie sie mit der italienischen Teilnahme an der Währungsunion zweifelsohne vorlag, auch einfach weiterhin als endogen betrachten.

Das zweite Argumentationsmuster, dem ersten nicht widersprechend, kann eine indirekte Stellungnahme, auch im Sinne einer strategischen

⁶⁶⁹ In diesem Zusammenhang ist auf die bedeutende Einschränkung der verfügbaren Dokumente hinzuweisen: die ab Ende der 1990er-Jahre digital abgelegten Jahresabschlüsse der Unternehmen sind in den ersten Jahren dieser Hinterlegung im online-Handelskammer-Archiv insofern stellenweise unvollständig, als dass der Bericht der Geschäftsführung, die *Relazione sulla Gestione*, fehlt, welcher neben der eigentlichen Bilanz und der die Bilanzposten-kommentierenden *Nota Integrativa* den Jahresabschluss ergänzt.

⁶⁷⁰ So z.B. bei der *Feralpi*, in Bezug auf eine OECD-Analyse wird die italienische Wachstumsschwäche mit den Anstrengungen zur Teilnahme an der Währungsunion in Verbindung gebracht: „Una ulteriore conferma poi della sostanziale stasi dell'economia italiana viene dal rapporto dell'OCSE che, prendendo a riferimento il periodo che va dal 1991 al 1998, pone l'Italia al terzultimo posto tra i Paesi industrializzati, davanti soltanto alla Svizzera e al Giappone, causa il prezzo pagato per entrare nell'ambito dell'EURO.“, *Feralpi*, 31.12.1999, R.s.G., S. 39 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁷¹ Wie sie bspw. von Douglas C. North angeführt wird, vgl. North 1990.

Positionierung, in den verschiedenen Teilaspekten einer Teilnahme an der Währungsunion erkennen. Eine pauschale Einordnung zur europäischen Währungsunion als Ganze ist zu unterkomplex. Eher gilt es, nach mittelbaren Positionierungen zu Zinsentwicklung, Inflationsniveau und Wechselkursfragen zu schauen. Hierzu finden sich in den bilanzbegleitenden Dokumenten vor Beginn der Währungsunion zahlreiche Beispiele, auch vor 1993, die aufzeigen, wie aus Unternehmensperspektive die Rahmenbedingungen des Lira-Währungsumfeldes beschrieben oder kommentiert wurden, aus denen heraus man eine indirekte Positionierung zu Währungsfragen und somit auch zur Frage der Währungsunion interpretieren kann.

Die IRO weist Anfang 1984 auf die hohe Inflationsrate sowie die hohen Zinssätze hin⁶⁷², die *Ferrosider* kommentiert in ihrer Bilanz zum 31.12.1984 die Auswirkungen der hohen Zinssätze auf die Organisation der Lagerbestände⁶⁷³. Bei der *Italfond* werden zum 31.12.1993 die Nachfrage-fördernden Auswirkungen der Lira-Abwertung deutlich, einhergehend mit einem Rückgang der Inflation und des Zinsniveaus.⁶⁷⁴ Wie die Lira-Abwertung Exporte fördert aber Importe verteuert, zeigt sich bei der ASO im Geschäftsjahr 1993⁶⁷⁵, im Bericht der Geschäftsführung der *Acciaierie di Calvisano* zum 31.12.1994 werden die Wertentwicklungen der Währungen D-Mark und Franc, relevant für den

⁶⁷² „La fase recessiva che già da alcuni anni ha caratterizzato l'andamento dell'economia italiana non ha accennato a consistenti miglioramenti, anzi, è risultata ulteriormente aggravata da molteplici fattori fra i quali vogliamo ricordare un tasso di inflazione particolarmente elevato che, seppure ha presentato un andamento decrescente rispetto ai valori raggiunti negli anni scorsi, si è mantenuto ancora ad un livello superiore alla media dei Paesi industrializzati; un sostanziale mantenimento degli elevati livelli dei tassi di interesse [...]“, IRO, 31.12.1983, Relazione dell'Organo Amministrativo, S. 1f (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

⁶⁷³ „L'elevatezza dei tassi di interesse del 1984 si rifletterà anche nel 1985 sul ciclo delle scorte: anche se i magazzini non sono pieni come prima, le imprese non si lanceranno in una corsa all'accumulo di scorte perché il costo del denaro ha reso molto più attenta e sofisticata la gestione del capitale circolante e del magazzino.“, *Ferrosider*, 31.12.1984, Relazione del Consiglio di Amministrazione, S. 2 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

⁶⁷⁴ „Solo nell'ultimo trimestre e nel corrente anno l'economia mostra una inversione di tendenza con una ripresa offerta dalla dinamica della domanda estera, generata dalla svalutazione della lira, accoppiata ad un raffreddamento dell'inflazione e conseguente riduzione del costo del denaro.“, *Italfond*, 31.12.1993, R.s.G., S. 2 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

⁶⁷⁵ „[...] unitamente agli effetti della svalutazione della Lira [...] hanno consentito all'industria in generale di contenere l'erosione dei margini e dato maggiori possibilità di contrastare la concentrazione dei mercati, favorendo le esportazioni. Nel nostro caso, da un lato, la crisi e la debolezza della Lira rispetto alle monete forti, come Dollaro e Marco, ha comportato aumenti dei costi dell'energia e delle materie prime [...]. Dall'altro lato, gli effetti della svalutazione della nostra moneta hanno reso più competitivi i nostri prodotti e anche i prodotti dei nostri acquirenti all'estero consentendoci di operare un parziale recupero sui prezzi di vendita, che, tuttavia, si sono mantenuti su bassi livelli e, quantomeno, non sufficientemente remunerativi.“, ASO, 31.12.1993, R.s.G., S. 1f (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

Rohstoffeinkauf, angeführt, außerdem wird auf den Anstieg der Rohstoffkosten Anfang 1995, im Zuge der Lira-Abwertung, hingewiesen⁶⁷⁶.

Mit dem absehbaren Beginn der Währungsunion bzw. einer spürbaren Veränderung der Rahmenbedingungen ändert sich bisweilen der Tenor. In dem Moment, in dem beispielsweise Zinskosten fallen und somit nicht mehr als Problem wahrgenommen werden, erübrigt sich mittel- bis langfristig auch eine Kommentierung oder Stellungnahme in den Bilanzen (und damit nach außen hin)⁶⁷⁷ im Sinne einer etwaigen Positionierung, die eigene Bedürfnisse indirekt zum Ausdruck bringt. So zwingt sich bei Sichtung des Quellenmaterials der Eindruck auf, dass Zinskosten in den Bilanztexten eher aufgegriffen werden, wenn sie hoch sind, wie zu Zeiten der Lira. Währungsbezogene Entwicklungen werden aber freilich weiterhin kommentiert. Dabei wird der Zusammenhang zur Währungsunion meist nicht unmittelbar angeführt, wie beispielsweise der Geschäftsbericht der *Feralpi* zum 31.12.1999 zeigt, in welchem der Zinsrückgang lediglich benannt wird, ohne einen makroökonomischen Kontext herzustellen.⁶⁷⁸

4.5.1.2 Liquiditätsbündelung

Unter Liquiditätsbündelung, im Englischen *cash pooling*, versteht man die zentrale Verwaltung von Liquidität mehrerer Gesellschaften eines Konzerns gewissermaßen über ein einziges Konto.⁶⁷⁹ Es drängt sich im Rahmen der Untersuchung die Vermutung auf, ein gewachsener Währungsraum vereinfacht Liquiditätsbündelungen innerhalb eines Konzerns mit internationalen Beteiligungsgesellschaften innerhalb der Währungsunion – ganz einfach auf Grund des Wegfalls von Wechselkursrisiken und einer einfacheren (auch buchhalterischen) Handhabung von Liquiditätsbündelungen bei Teilnehmern in gleicher Währung. Folgender Absatz führt für die Unternehmen der Untersuchungsgruppe auf, inwieweit Beteiligungen an *cash pooling*-Verfahren bestehen, sofern aus den Bilanzen bzw. den bilanzbegleitenden Dokumenten ersichtlich:

Bei einer Untersuchung dieser Dokumente zeigen sich solche Liquiditätsbündelungen in den administrativ-betriebswirtschaftlichen Prozessen nur sehr vereinzelt. Bei der *ORI Martin* besteht solch ein Verfahren auf Gruppenebene seit 2011, welches die *ORI Martin Acciaierie e Ferriera di Brescia SpA* umfasst und

⁶⁷⁶ „[...] anche per effetto della continua evoluzione del marco tedesco e del franco francese, che sono le valute con cui la Vostra Società si trova ad acquistare la maggior parte del proprio fabbisogno di materie prime.“, Acciaierie di Calvisano, 31.12.1994, R.s.G., S. 35 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen), ebd., S. 38: „È da segnalare, infine, il forte aumento del prezzo del rottame che si è registrato nei primi mesi del 1995, anche per effetto della svalutazione della Lira.“

⁶⁷⁷ Der Volksmund weiß: „Die Klage ist des Kaufmanns Gruß“, und bringt dieses Phänomen damit pointiert auf den Punkt.

⁶⁷⁸ „Ciò è il risultato di una diminuzione media dei tassi avutasi tra il 98 e il 99 [...]“, Feralpi, 31.12.1999, R.s.G., S. 51 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁷⁹ Vgl. Gabler Wirtschaftslexikon 2018b.

welches sukzessive ausgeweitet wurde; in der Übersicht der 2019 teilnehmenden Gesellschaften befinden sich ausschließlich italienische Gesellschaften.⁶⁸⁰ Dies umfasst, als Teil der *ORI Martin*-Gruppe, auch die *Ferrosider*.⁶⁸¹ Die *Travi e Profilati di Pallanzeno Srl*, in die die Gesellschaft des Stahlwerkes der *Duferco*-Gruppe in San Zeno Naviglio schließlich 2011 hineinfusioniert wurde, nahm, zwischenzeitlich zur *Arcelor*-Gruppe gehörend, am *cash pooling*-Verfahren jener *Arcelor*-Gruppe teil.⁶⁸²

Offenkundig sind Fremdwährungen zunächst kein unüberwindbares Hindernis für Liquiditätsbündelungen, was die Argumentation einer Vereinfachung von *cash pooling*-Verfahren durch die Währungsunion abschwächt. Die knappe Übersicht zeigt: In Anbetracht dessen sowie in Hinblick auf eine stark schwankende Penetration ausländischer Märkte in Form von lokalen Beteiligungsgesellschaften (innerhalb wie außerhalb der europäischen Währungsunion) bzw. in Hinblick auf eine nicht in relevantem Umfang vorliegende Integration der Unternehmen in ausländische Konzernstrukturen kann für die Untersuchungsgruppe nicht auf ein verstärktes Zurückgreifen auf Liquiditätsbündelungen im Zusammenhang mit durch die Währungsunion vereinfachten Rahmenbedingungen geschlossen werden.

4.5.1.3 Die administrativen Kosten der Währungsumstellung

Im Abschnitt 4.1.2.4 b) wurde bereits die Konversion der bilanziell ausgewiesenen Beträge von Lira in Euro erwähnt – dort im Zusammenhang mit der Anpassung des gezeichneten Kapitals. Die Umstellung der Geschäftsprozesse von Lira auf Euro ist dabei mit einem unmittelbaren Kosten verursachenden Verwaltungsaufwand verbunden.⁶⁸³ Offenkundig kann und soll dieser nicht als negatives Element in eine hypothetische Kosten-Nutzen-Analyse zur Währungsumstellung einfließen – keinesfalls. Dafür sind die entsprechenden Beträge in ihrer Höhe wohl auch viel zu unwesentlich.⁶⁸⁴ Problematisch ist auf Grundlage der verfügbaren Quelldokumente zudem eine vergleichende Darstellung für alle Unternehmen der Untersuchungsgruppe, da sich die entsprechenden Kosten nicht einem einheitlichen Bilanzposten entnehmen lassen. Ferner lässt sich der Verwaltungsaufwand nur schwer monetär beziffern, wenn er vom eigenen Personal getragen wird. Das Beispiel der *Alfa Acciai* verdeutlicht dies. Dort heißt es in der *Nota Integrativa* zum 31.12.2001 kommentierend:

⁶⁸⁰ Vgl. ORI Martin, 31.12.2019, N.I., S. 11f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁸¹ Vgl. Ferrosider, 31.12.2019, N.I., S. 11 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁸² Vgl. Duferco (Travi e Profilati di Pallanzeno SpA), 31.12.2007, N.I., S. 18 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁸³ Vgl. Zdrowomyslaw 2001, S. 151-153.

⁶⁸⁴ Da es sich nicht um durchwegs wiederkehrende Kosten handelt, wie es bei Energie oder Rohstoffen der Fall ist, wurden diese einmalig entstehenden Kosten nicht unter Kapitel 4.3 mit untersucht.

„I costi inerenti alla conversione, tenendo conto che la quasi totalità dei programmi da noi utilizzati era già predisposta al passaggio euro, sono stati imputati direttamente al conto economico, trattandosi di attività svolte dal nostro personale interno specializzato. Il costo di tali operazioni è stato stimato in circa Lire 75.000.000.”⁶⁸⁵

4.5.2 Struktur und Konkurrenz

Der folgende Teil der Untersuchung betrachtet Struktur und Konkurrenz des Marktes der Brescianer Stahlunternehmen, wobei der Fokus zunächst auf dem Struktur-Aspekt liegt, der die strukturellen Gegebenheiten in Hinblick auf die Eigentümersituation der Unternehmen in Kapitel 4.5.2.1 in den Blick nimmt. Die Perspektive auf Struktur- und Konkurrenz-Situation ergibt sich daraufhin dann auch anhand der Betrachtung der Marktzusammensetzung über eine Untersuchung der Interaktion der Marktteilnehmer in Form von Fusionen und Übernahmen (Kapitel 4.5.2.2 berücksichtigt bei Untersuchung des Wachstums der Unternehmen auch Investitionen in Unternehmen im unmittelbaren Umfeld) sowie über eine Analyse von Marktausstiegen und Neugründungen (Kapitel 4.5.2.3).

4.5.2.1 Eigentümerstrukturen und -ziele

Die Relevanz familien- oder eigentümergeführter Unternehmen bzw. die weitestgehende Irrelevanz einer Kapitalmarktorientierung, sei es durch eine nur geringfügige *Leverage*-Nutzung, wie sie unter 4.1.2.2 a) aufgezeigt wurde, sei es in Hinblick auf die nahezu vollständige Irrelevanz von Börsennotierungen, kann bei all den Strukturbrüchen, die im Laufe der Untersuchung herausgearbeitet wurden, als starkes Element der Kontinuität betrachtet werden. Es hat die Art der Reaktion auf die exogene Größe einer Währungsumstellung wohl durchaus beeinflusst – diese Schlussfolgerung drängt sich in Kapitel 4.1.2 ja recht eindeutig auf. Gleichzeitig scheint diese exogene Größe die Eigentümerstrukturen selbst nicht grundlegend bezüglich etwaiger Börsennotierungen zu beeinflussen, obwohl in Hinblick auf einen sich zunehmend entwickelnden Kapitalmarkt, dessen Verbreitung in Italien durchaus mit verschiedenen Aspekten der Währungsunion in Verbindung gebracht werden kann, auch andere Entwicklungen zu erwarten gewesen wären. Porters Einordnungen Anfang der 1990er-Jahre haben in Bezug auf die Brescianer Stahlbranche an Gültigkeit wohl nichts verloren: „In Italien sind

⁶⁸⁵ Alfa Acciai, 31.12.2001, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Auf Deutsch, in eigener Übersetzung: *Die Kosten bezüglich der Umstellung werden, auch unter Berücksichtigung des Umstandes, dass nahezu alle von uns genutzten Programme bereits für die Umstellung auf Euro ausgelegt sind, direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst, es handelt sich um durch unser eigenes geschultes Personal durchgeführte Tätigkeiten. Die Kosten hierfür werden auf circa 75.000.000 Lira geschätzt.*

viele international erfolgreiche Wettbewerber relativ kleine oder mittelgroße Unternehmen in Privatbesitz, die wie eine Großfamilie geführt werden.“⁶⁸⁶ „Italien ist ein Land mit starken Familienbindungen, und selbst heute noch bleiben die Menschen lieber in der Nähe ihres Geburtsorts.“⁶⁸⁷ In Bezug auf Wirtschaftscluster in Italien heißt es bei Porter ferner: „Am wichtigsten sind die familiären oder familienähnlichen Bande, die Firmen häufig verbinden. Die italienische Industrie ist außerdem geographisch besonders stark konzentriert. Viele Branchen drängen sich in ein oder zwei Städten.“⁶⁸⁸ Ohne quantifizieren zu können, wie ausgeprägt das Interesse oder die Versuche potenzieller italienischer und ausländischer Investoren sind, in ein Unternehmen der Brescianer Stahlbranche in Hinblick auf durch die Währungsunion veränderte Rahmenbedingungen zu investieren – Porters Analyse liefert wertvolle Anhaltspunkte, woran solche Versuche scheitern können. Dass es freilich dennoch Ausnahmen gibt, belegen die Fallbeispiele im folgenden Kapitel.

4.5.2.2 Unternehmensgröße: Wachstum, (Ausländische) Direktinvestitionen und Zukäufe

Bei einer lediglich ein gutes Dutzend Einheiten umfassenden Untersuchungsgruppe kann eine Darstellung der Marktstruktur und der Konkurrenzsituation auf Branchenebene nur sehr pauschal ausfallen. Der erste Teil dieses Kapitels versucht solch eine Einordnung anhand einer diachronen Abbildung des unternehmerischen Wachstums, abgebildet anhand der Bilanzsumme. Der durchaus dynamische Prozess der Entwicklung der Marktzusammensetzung muss im zweiten Teil dieses Kapitels dann zwangsläufig stärker auf die Unternehmensebene blicken: anhand verschiedener Fallbeispiele wird aufgezeigt, wie sich der Markt der Brescianer Stahlhersteller in Hinblick auf Direktinvestitionen oder Zukäufe verändert hat. Das umfasst sowohl Interaktionen rein zwischen den lokalen Unternehmen als auch über die Brescianer Provinzgrenzen hinaus, vor allem im und aus dem Ausland. In beiden Teilen der Untersuchung bestimmt weiterhin die exogene Größe der Währungsunion die Perspektive auf die Entwicklungen.

Abbildung 52 zeigt anhand des diachronen Verlaufs der Bilanzsumme der Unternehmen eine Entwicklung, die sowohl die Untersuchung zur Gesamtkapitalrentabilität als auch die Analyse der Nachfrage bereits antizipiert haben. Ein mit der Euroeinführung einsetzender *Boom* zeigt sich auch in der Unternehmensgröße, gemessen an der Bilanzsumme. Der krisenhafte Einbruch nach 2008 hat dieser Entwicklung mittelfristig nicht geschadet, vor allem ab Mitte der 2010er-Jahre ist bei dem Gros der Unternehmen wieder ein eindeutiger Wachstumstrend erkennbar. Einzelne Ausnahmen schränken dieses Bild nicht ein, wie

⁶⁸⁶ Porter 1991, S. 132.

⁶⁸⁷ Ebd., S. 133.

⁶⁸⁸ Ebd., S. 178.

beispielsweise der Marktausstieg der *Stefana* oder der Verlauf der *Duferco*-Kurve, welcher der Entscheidung des Verfassers geschuldet ist, die Wertschöpfung des Werkes in der Provinz Brescia anhand der verschiedenen Jahresabschlüsse abzubilden, innerhalb derer das entsprechende Stahlwerk in San Zeno Naviglio im Untersuchungszeitraum bilanziert wurde.

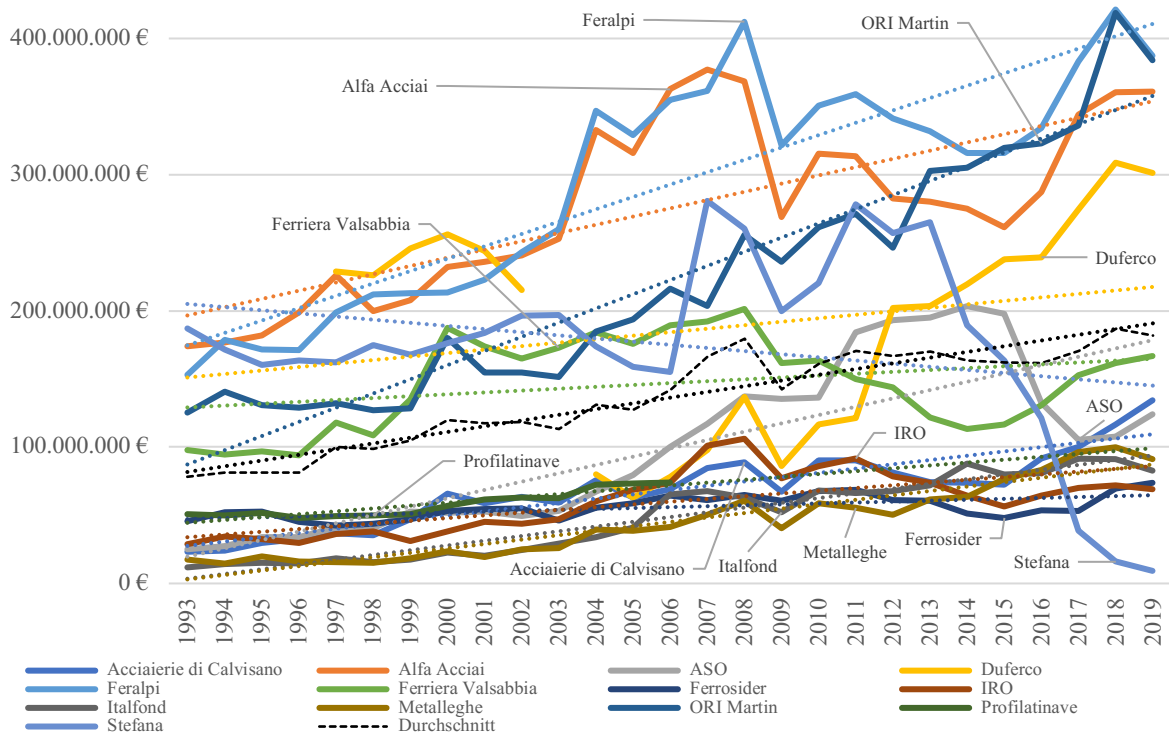


Abbildung 52: Die Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 (in 1999-Euro)⁶⁸⁹

Auf die vielfältigen unternehmerischen Entscheidungen, die die Konzernstrukturen und damit auch die Kennzahl der Bilanzsumme beeinflussen, wurde ja bereits hingewiesen.⁶⁹⁰ Insofern kann die Entwicklung, wie sie Abbildung 52 darstellt, im Einzelfall immer auch von Faktoren beeinflusst werden, die kein Wachstum oder Rückgang der Geschäftstätigkeiten im eigentlichen Sinne bedeuten. Darunter fallen neben Fusionen, Übernahmen und Abspaltungen auch oft ganz pragmatischen Gründen geschuldete Restrukturierungen wie die

⁶⁸⁹ Die Abbildung zeigt die Bilanzsummen ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019, in 1999-Euro (Bereinigung der Entwicklung des Preisniveaus anhand des BIP-Deflators). Die Datenreihen bilden für die jeweiligen Unternehmen den Bilanzposten *Totale attivo* bzw. *Totale passivo* ab. Für den erhobenen Datensatz siehe Kapitel 6.22 bzw. Tabelle 28. Die linearen Regressionslinien sind farblich mit der Kurve abgestimmt, auf die sie sich beziehen, die schwarz gestrichelte Kurve und die dazugehörige schwarze lineare Regressionslinie beziehen sich auf den Durchschnitt, errechnet als einfaches arithmetisches Mittel der übrigen Kurven.

⁶⁹⁰ Siehe hierzu bspw. Abschnitt a) unter Kapitel 4.1.2.2 zu konzerninternen Verbindlichkeiten zwischen zwei Unternehmen einer Gruppe; siehe auch die Kurzprofile der Unternehmen unter Kapitel 3.2.3 zur Gründung von Beteiligungs- und Tochtergesellschaften.

Überführung von Beteiligungen in Holdings, wie sie bei den meisten Gesellschaften vorliegen; Pedrocco verweist beispielsweise auch auf die Gründung von *factoring*-Gesellschaften innerhalb der Gruppen seitens der *Feralpi* und der *Ferriera Valsabbia*.⁶⁹¹ Dennoch schränken solche individuell-betriebswirtschaftliche Veränderungen das Gesamtbild obiger Darstellung nicht ein, welches ja auch in den vorherigen Kapiteln der Analyse bereits gefestigt wurde.

Eine dynamische Betrachtung der Zusammensetzung des Marktes der Brescianer Stahlunternehmen kann mindestens vier verschiedene Arten von Entwicklungen auf Zusammenhänge mit der Währungsunion überprüfen: Konsolidierungen in Form von Fusionen und Übernahmen innerhalb der lokalen Branche (oder, weiter gefasst: innerhalb ganz Italiens), die Präsenz Brescianer Unternehmen im Ausland über Vertriebsgesellschaften, die Präsenz Brescianer Unternehmen im Ausland über Produktionsstätten (selbst gegründet, also *greenfield*, oder durch Beteiligung an einer bestehenden Struktur) sowie Investitionstätigkeiten ausländischer Investoren innerhalb der Brescianer Stahlbranche.⁶⁹²

Ausdruck eines zunehmenden Konsolidierungsgrades innerhalb der lokalen Branche sind die verschiedenen Beteiligungen der Gesellschaften der Untersuchungsgruppe untereinander: Die *Ferrosider* ist seit 2018 Teil der *ORI Martin*-Gruppe, schließlich unter dem Namen *O.R.I. Martin Ospitaletto SpA*.⁶⁹³ Die *Acciaierie di Calvisano* gehören zur *Feralpi*-Gruppe⁶⁹⁴, die *Profilatinave* wurde Teil

⁶⁹¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 242f. Offenkundig fallen diese Gründungen in eine Spanne vor dem Untersuchungszeitraum vorliegender Arbeit.

Die Verwaltung unternehmerischer Anteile in Form von Holdings zeigt sich sowohl in den verschiedenen gesichteten Bilanzen, die die unmittelbare Eigentumsgesellschaft angeben, als auch als Trend, den Pedrocco an verschiedenster Stelle beschreibt, vgl. Pedrocco 2000.

⁶⁹² Für die verschiedenen Arten internationaler Interaktionen der Unternehmen muss(t)en natürlich auch Kapitalkontrollen als Erklärungsfaktor berücksichtigt werden. Das wird auch bei Porter deutlich: „Ein einfaches Beispiel liefern die Devisenkontrollen, die direkte Auslandsinvestitionen begrenzen. Weil derartige Beschränkungen historisch bedingt sind, haben beispielsweise italienische Firmen selten in Branchen Erfolg, in denen direkte Auslandsinvestitionen für den Wettbewerb wesentlich sind.“, Porter 1991, S. 134. Das mag für die Brescianer Stahlindustrie nicht der Fall sein; und zumindest im europäischen Kontext sind solche Beschränkungen für den Untersuchungszeitraum weitestgehend irrelevant: „Im Jahr 1988 wurde der Kapitalverkehr mit einer Richtlinie des Rates, mit der alle verbleibenden Beschränkungen des Kapitalverkehrs zwischen den Bewohnern der Mitgliedstaaten ab dem 1. Juli 1990 aufgehoben wurden, vollständig liberalisiert.“, Scheinert 2024. Für eine knappe Übersicht der Liberalisierungsschritte des europäischen Kapitalverkehrs auf dem Internetauftritt des Europäischen Parlaments, vgl. ebd.

⁶⁹³ Vgl. Kapitel 3.2.3.7 (Fußnote 260 und 261), bzw. vgl. *ORI Martin*, 31.12.2018, N.I., S. 21 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen), vgl. Pedrocco 2000, S. 293 und vgl. *Ferrosider*, 31.12.2020, N.I., S. 43 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁹⁴ Vgl. Kapitel 3.2.3.1 (Fußnote 218), bzw. vgl. bspw. *Acciaierie di Calvisano*, 31.12.2019, S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

der *Stefana*⁶⁹⁵. Ein anderes Beispiel betrifft die seit 1992 zur *Lucchini*-Gruppe gehörende *Caleotto SpA* in Lecco, unweit der Provinz Brescia, die 2015 von der *Feralpi Group* und der *Duferco Italia Holding* gemeinsam gekauft wurde.⁶⁹⁶ Dieses Beispiel zeigt, wie Konsolidierungstrends freilich auf örtlicher Ebene über die administrativen Brescianer Provinzgrenzen hinausgehen. Hier ließen sich verschiedene weitere Beispiele für unterschiedlichste Arten von Diversifizierungsstrategien der Brescianer Stahlunternehmen anfügen, die sich in Investitionen italienweit niederschlagen.⁶⁹⁷ In Hinblick auf den lokalen, inner-italienischen, Charakter solcher Entwicklungen – die bilateralen Beziehungen zwischen zwei italienischen Unternehmen kennzeichnet natürlich zunächst eine symmetrische Exposition dem Währungsumfeld und der Währungsunion gegenüber – erscheint schlüssig, dass dieser Konsolidierungsdruck vor allem den Wettbewerbsbedingungen geschuldet ist. Die exogene Größe der Währungsunion macht sich dann in Form eines schärferen Eurowettbewerbs bemerkbar, von dem Unternehmen, die mit diesen Bedingungen besser umgehen können, profitieren. Der Integrationsgrad eines Unternehmens in ausländische Märkte durch Importe und Exporte kann dabei bestimmen, wie diese auf ein sich änderndes Währungsumfeld reagieren – und hierbei nun doch starke Asymmetrien zwischen den lokalen Unternehmen entstehen lassen, die die Konsolidierungsentwicklungen mit erklären können.

Die Gründung einer ausländischen Vertriebsgesellschaft als Form des Engagements in ausländischen Märkten, in Abgrenzung zu einem reinen Exportgeschäft und einer ausländischen Direktinvestition zu Produktionszwecken, kann aus verschiedenen Motiven erfolgen. Abgesehen von allgemeineren Fragen der Bilanzierung einer eigenständigen Gesellschaft und des offenkundigen Mehrwertes, den der Aufbau eines Vertriebsnetzes, durch eine Vertriebsgesellschaft womöglich vereinfacht, im Exportmarkt bietet, sind die denkbaren Vorteile rein in Hinblick auf das Währungsumfeld begrenzt. Dementsprechend schwer fällt auch eine Einordnung der unternehmerischen Entscheidung, eine ausländische Vertriebsgesellschaft zu gründen, in Hinblick auf die

⁶⁹⁵ Wobei die *Profilatinave* bereits vor der Inkorporation eng mit dem *Stefana*-Konzern verbunden war, vgl. Kapitel 3.2.3.12 (Fußnote 294) und 3.2.3.13, bzw. vgl. Pedrocchi 2000, S. 117, auch S. 126 und S. 327. Vgl. zudem Stefana, 31.12.2008, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁹⁶ Seit 2020 schließlich unter alleiniger Kontrolle der *Feralpi*; in den Anlagen der *Caleotto* wird unter anderem der Stahl der *Acciaierie di Calvisano* zu Walzdraht weiterverarbeitet. Vgl. Caleotto 2024a und Caleotto 2024b.

⁶⁹⁷ So investierte die *Alfa Acciai* beispielsweise in die sizilianische *Acciaierie di Sicilia SpA*. Vgl. Alfa Acciai, 31.12.1999, N.I., S. 6 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Auf den Einstieg der Brescianer *Lucchini*-Gruppe in das Stahlwerk in Piombino wird weiter unten im Text noch einzugehen sein.

Zu Diversifizierungsstrategien vgl. auch Fußnote 700 weiter unten bzw. den dortigen Verweis auf Porter 1991, S. 146-148, v.a. S. 147.

Währungsunion. Innerhalb der Eurozone hat diese Form des Auslandsgeschäftes zweifelsohne zu einer Verschiebung der Kostenunterschiede geführt, die vorher in Hinblick auf Auf- und Abwertungen eine unmittelbarere Ausnutzung von lokalen bzw. nationalen Vertriebskostendifferenzen zur Verbesserung der Marge ermöglichten – bei gleichzeitiger Exposition gegenüber margenschmälernden Wechselkursrisiken. Dass die Entscheidung zur Gründung einer solchen Vertriebsgesellschaft aber zuvorderst der offensichtlichen Logik der Relevanz des Auslandsmarktes folgt, zeigen auch die konkreten Fallbeispiele: das gilt beispielsweise für die deutsche und französische Vertriebsgesellschaft der *ORI Martin*, wohl nicht ohne Grund in Duisburg respektive Metz ansässig⁶⁹⁸, oder für die 2013 gegründete *Feralpi Algérie Sarl*⁶⁹⁹.

Eine andere Perspektive eröffnet sich hingegen bei einem Blick auf die konkreten Beispiele ausländischer Direktinvestitionen der Brescianer Stahlunternehmen. Eher noch als eine Fusion oder Übernahme auf lokaler Ebene, wie sie bereits beschrieben wurden, kann eine ausländische Direktinvestition neben Wachstumschancen im bestehenden Geschäftsfeld eine Diversifizierung der Produktpalette ermöglichen.⁷⁰⁰ Für währungsverbundene Fragestellung ist die Art der Expansionsstrategie allerdings ebenfalls nur sekundär. Auch hier fällt es in Hinblick auf die unterschiedlichen Einzelfälle schwer, branchenübergreifend Trends auszumachen, die als mittelbare oder unmittelbare Reaktion auf die Währungsunion erklärt werden können. Dass die italienische Teilnahme an der Währungsunion bei den sich teils stark veränderten Rahmenbedingungen, wie sie bereits vielfach beschrieben wurden, in Hinblick auf stabilere bzw. keine Wechselkurse, berechenbarere Inflation und geschäftsfördernde Zinsentwicklungen eine ausländische Investition erleichtern, liegt auf der Hand – bedeutet im Umkehrschluss aber nicht, dass Unternehmen zu Lira-Zeiten nicht auch umfangreiche Investitionstätigkeiten im Ausland erfolgreich vollzogen haben, und bisweilen auch Differenzen im jeweiligen nationalen Währungsumfeld nutzen konnten. Ein Beispiel für diese Sichtweise ist die Investition der *Feralpi* in ein Stahlwerk im sächsischen Riesa nach der deutschen Wiedervereinigung, Anfang der 1990er-Jahre. Aus Sicht der italienischen Gruppe erscheint ein stabiler D-Mark-*Cashflow* für einen in italienischer Lira bilanzierenden Konzern in Hinblick auf die Stabilität der deutschen Währung im Kontrast zur italienischen Lira durchaus attraktiv – dass der Aufbau und die Integration des Werkes in die *Feralpi*

⁶⁹⁸ Vgl. *ORI Martin*, 31.12.2019 (consolidato), N.I., S. 3f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁶⁹⁹ Vgl. *Feralpi* (*Feralpi Holding SpA*), 31.12.2019 (consolidato), *Dichiarazione volontaria consolidata di carattere non finanziario*, S. 14 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

Zur Relevanz des algerischen Marktes vgl. auch Kapitel 4.2.2.3.

⁷⁰⁰ Zu Firmenneugründungen und Diversifizierungsstrategien vgl. auch Porter 1991, S. 146-148, v.a. S. 147.

allerdings anfänglich in den Zeitraum der Währungskrise von 1992 fällt, erleichterte die Investition zunächst nicht.⁷⁰¹

Bei einem Blick auf die verschiedenen Auslandsinvestitionen der Unternehmen drängt sich der Eindruck auf, dass diese – offenkundig – weniger von gesunkenen (Fremd)Kapitalkosten getragen zu sein scheinen, wie sie die Mitgliedschaft in der Währungsunion mit sich brachte, als durch andere, nicht währungsbezogene Standortvorteile. Das Argument wegfallender Wechselkurse lässt sich als positiven Einflussfaktor für Investitionen innerhalb der Währungsunion zwar durchaus anbringen – verschiedene Fälle zeigen beispielsweise das Interesse der Brescianer Branche am Standort Frankreich.⁷⁰² Investitionen in Länder wie Rumänien⁷⁰³ oder in Bosnien und Herzegowina⁷⁰⁴ deuten aber darauf hin, dass Standort- bzw. Kostenvorteile bisweilen Wechselkursrisiken überwiegen zu scheinen, zudem, wie im Fall Bosnien und Herzegowina, auch jenseits der EU-Integration – wobei die Wechselkursrisiken des Euros gegenüber den Währungen dieser Länder als Unsicherheitsfaktor durchaus als begrenzt betrachtet werden können; hier können italienische Unternehmen also von einer Eurostabilität profitieren.⁷⁰⁵

Unter umgekehrten Vorzeichen können die (ziemlich überschaubaren) Investitionstätigkeiten ausländischer Investoren in der Branche untersucht werden. Ein Blick auf die Unternehmen lenkt den Fokus der Analyse – in Hinblick

⁷⁰¹ Die unsicheren Rahmenbedingungen solch einer Investition können auch aus den Einordnungen und Kommentierungen im Geschäftsbericht 1993 herausgelesen werden, vgl. Feralpi, 31.12.1993, R.s.G., S. 1f (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

Vgl. hierzu auch Pedrocco 2000, S. 347, Pedrocco rückt das Riesa-Engagement bzw. einen allgemeinen Deutschland-Fokus der Feralpi auch in den Kontext des heimischen Nachfrage-Rückgangs im Zuge des *tangentopoli*-Skandals bzw. des Einbruchs öffentlicher Aufträge.

⁷⁰² Beispiele für Engagements in Frankreich umfassen:

- Die *Presider Armatures Sas* in Frankreich, über die *Presider SpA* zur *Ferlapi* gehörend, vgl. Feralpi (Feralpi Holding SpA), 31.12.2019, R.s.G., S. 2 und S. 5 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).
- Die *Eurometa S.A.*, zur *Metallleghe* gehörend, vgl. Metallleghe, 31.12.2019 (consolidato), N.I., S. 4 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁷⁰³ Beispiele für Engagements in Rumänien umfassen:

- Die 2014 erworbene *ASO Cromsteel Industries S.A.* der ASO, dort als Teil der Division *Componenti Idraulici*, vgl. ASO, 31.12.2014, R.s.G., S. 1 und R.C.S., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).
- Die in Form einer Minderheitsbeteiligung zur Feralpi-Gruppe gehörende *Beta S.A.* in Buzau, vgl. Feralpi (Feralpi Holding SpA), 31.12.2019, R.s.G., S. 7 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).
- Die zur *Metallleghe* gehörende *Cuprocast Srl*, vgl. Metallleghe, 31.12.2019 (consolidato), N.I., S. 4 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁷⁰⁴ Beispiele für Engagements in Bosnien und Herzegowina umfassen:

- Die zur *Metallleghe* gehörenden *B.S.I. d.o.o.* sowie die *R-S Silicon d.o.o.*, vgl. Metallleghe, 31.12.2019 (consolidato), N.I., S. 4 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁷⁰⁵ Zur Frage der Wechselkursrisiken siehe Kapitel 3.3.1.4, vgl. hierzu auch Sinn 2012b, S. 35.

auf die recht beständigen Eigentümerstrukturen – vor allem auf zwei Fälle: die *Duferco* und die *Lucchini*, unter der Einschränkung, das letztere nicht Teil der Bilanzanalyse ist. Diese fallen in den Untersuchungszeitraum, für den Zeitraum davor verweist die Literatur auf durchaus vorliegende Beispiele für eine grundsätzliche Attraktivität der Branche für internationale Investoren, auch dann, wenn es nicht zu einem erfolgreichen Einstieg eines ausländischen Investors kam: so musste beispielsweise die *Feretti* nach einem geplatzten Deal mit der südkoreanischen *Hanil International* 1978 Konkurs anmelden.⁷⁰⁶

Die *Duferco* kann man in den verschiedenen Unternehmensformen, in denen sie sich im Untersuchungszeitraum manifestiert, nicht im engeren Sinne als reines Brescianer Unternehmen einordnen – der lokale Bezug entsteht freilich durch das Stahlwerk in San Zeno Naviglio, auf dass sich die Berücksichtigung in der Bilanzanalyse auch konzentrieren soll.⁷⁰⁷ Insofern sind die Tätigkeiten internationaler Unternehmen in Bezug auf die *Duferco* nicht allein als Ausdruck eines Interesses an der Wertschöpfung am Standort der Provinz Brescia zu betrachten. Wie aus dem Steckbrief unter Kapitel 3.2.3.4 bereits hervorging, betrifft dies im konkreten Fall zwei Akteure: die amerikanische *Nucor* sowie den *Arcelor*-Konzern. In beiden Fällen handelt es sich um ein *Joint Venture* bzw. um einen Teil-Einstieg eines ausländischen Konzerns, die *Arcelor*-Gruppe war von 2003 bis 2007 beteiligt⁷⁰⁸; das *Joint Venture* mit der *Nucor* hielt von 2008 bis 2020⁷⁰⁹. Bei der Komplexität strategischer Unternehmensentscheidungen, die große Konzerne wie *Arcelor* oder *Nucor* zu einem Engagement wie jenem mit der *Duferco* veranlassen, ist das Währungsumfeld natürlich nicht als Hauptfaktor auszumachen; interessant ist, dass beide Investitionen in den Zeitraum nach Beginn der Währungsunion fallen. Auch wenn es sich nicht belegen lässt: es ist durchaus schlüssig, dass das wegfallende Lira-Abwertungsrisiko (das ja nicht nur auf die mit dem Euro wegfallenden Wechselkurse innerhalb der Währungsunion, sondern auch auf die bisweilen hohe Lira-Inflation zurückzuführen ist – hierauf wurde ja bereits mehrfach in der Arbeit hingewiesen) im Kontrast zur Eurostabilität die Attraktivität des Engagements positiv beeinflusst hat – das gilt sowohl für die Investition der *Arcelor*, als auch aus Perspektive der US-amerikanischen *Nucor*.

Der *Lucchini* muss in einer umfassenden historischen Untersuchung der Brescianer Stahlindustrie eine wichtige Rolle zukommen – das zeigt ja auch Pedroccos Studie; gleichzeitig ist ihre Bedeutung in Hinblick auf den Untersuchungszeitraum vorliegender Arbeit (1993-2019) überschaubar: 2005 steigt die russische *Severstal* bei der *Lucchini*-Gruppe mit dem Stahlwerk im toskanischen

⁷⁰⁶ Vgl. Pedrocco 2000, S. 131.

⁷⁰⁷ Siehe hierzu Kapitel 3.2.3.4.

⁷⁰⁸ Vgl. *Duferco* (*Duferdofin SpA*), 30.09.2003, N.I., S. 15 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁷⁰⁹ Vgl. *Duferco Travi e Profilati* 2020.

Piombino ein⁷¹⁰ – die *Lucchini* war wiederum 1992 in Piombino eingestiegen⁷¹¹. Die *Lucchini*-Werke Sarezzo und Casto-Mura, in der Provinz Brescia, gehen 2003 an die *Gruppo Acciaierie Venete*.⁷¹² Die Relevanz des Fallbeispiels *Lucchini* ist in Hinblick auf den Untersuchungszeitraum 1993-2019 sowie den hohen Anteil der Wertschöpfung außerhalb Brescias bzw. außerhalb des Branchensegments C 24.1 beschränkt (was, neben der fehlenden bilanziellen Eigenständigkeit der Werke in Sarezzo und in Casto-Mura, als Teil der *Gruppo Acciaierie Venete*, erklärt, warum die *Lucchini* nicht als separate Untersuchungseinheit in die Bilanzanalyse eingeflossen ist). Offenkundig galt das Interesse *Severstals* dem Werk in Piombino – insofern zeigt das Beispiel *Lucchini*, wie ein Brescianer Konzern zu Gunsten eines ausländischen Investors Geschäftsfelder und damit auch Einfluss abtritt. Die Größe und Relevanz des *Lucchini*-Konzerns kann in Hinblick auf die Kontrolle über das Werk in Piombino dann wohl auch die Beteiligungen verschiedener institutioneller Investoren wie Banken und Investment-Fonds, auch aus dem Ausland, an der *Lucchini SpA* erklären⁷¹³; als Brescianer Stahlproduzent ist die *Lucchini* in Hinblick auf solche ausländischen Investoren jedoch nicht repräsentativ für das Gros der lokalen Branche, bei ausschließlicher Betrachtung der lokalen Brescianer Wertschöpfung relativiert sich die Rolle der *Lucchini*. Ungeachtet dessen fällt es in Hinblick auf den Einstieg der *Severstal* jedenfalls schwer, eine russische Investition in Italien in den Kontext der Währungsunion zu rücken.

Zusammengefasst: bezeichnend ist also in Hinblick auf Investitionstätigkeiten in bestehende Konkurrenten oder Fusionen der hohe Konsolidierungsgrad innerhalb der Brescianer Branche. Investitionen von Unternehmen innerhalb des lokalen Sektors dominieren gegenüber der Präsenz ausländischer Investoren. Gleichzeitig haben nicht wenige der Unternehmen der Branche Auslandsbeteiligungen oder ausländische Tochtergesellschaften, was von einfachen Vertriebsgesellschaften bis hin zu ausländischen Werken reicht. Einen Erklärungsansatz für die überschaubare Präsenz ausländischer Investoren in der Brescianer Stahlbranche lieferten bereits die bestehenden Eigentümerstrukturen unter Kapitel 4.5.2.1. Eine ergänzende, währungsbezogene, Erklärung kann diese

⁷¹⁰ Vgl. *Lucchini*, 31.12.2004, R.s.G., S. 4f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen) und *Lucchini*, 31.12.2006, R.s.G., S. 7 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁷¹¹ Vgl. *Pedrocco* 2000, S. 332 und S. 351.

⁷¹² Vgl. *Acciaierie Venete*, 31.12.2003, R.s.G., S. 2f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

In Hinblick auf die überschaubare Relevanz sowie auf die Bilanzierung dieser Standorte innerhalb eines Konzerns außerhalb der Provinz Brescia finden die Werke Sarezzo und Casto-Mura keinen Einzug in die Bilanzanalyse.

⁷¹³ Die Beteiligung verschiedenster, auch institutioneller und ausländischer, Investoren geht bspw. aus einem Protokoll der Gesellschafterversammlung im Jahr 2000 hervor, vgl. *Lucchini*, *Verbale di Assemblea Ordinaria della Lucchini SpA del 29 febbraio 2000*, S. 2f (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen).

überschaubare Präsenz in den Kontext des Außenwertes der italienischen Währung rücken. Dass in den konjunkturell besonders positiven Jahren bis zur Krise 2008/2009 keine Investitionstätigkeiten aus dem Ausland stattgefunden haben, die man als Ausverkauf einordnen könnte, liegt, in Hinblick auf den *Boom*, auf der Hand – erscheint doch ein nur geringfügig ausgeprägtes Interesse am Verkauf eigener Anteile seitens der bestehenden Eigentümer bei hoher Rentabilität mehr als nachvollziehbar. Dass sich aber das Interesse internationaler Investoren in einer Phase der Krise unmittelbar nach dem Einschnitt 2009 nicht erhöht hat oder nicht zu verstärkten Beteiligungen ausländischer Investoren geführt hat, kann auch mit einer für die Perspektive der italienischen Volkswirtschaft überbewerteten Währung zu tun haben; auf die in der Literatur bisweilen angeführte Notwendigkeit einer Abwertung nach der Krise wurde ja bereits an verschiedenen Stellen hingewiesen.

4.5.2.3 Marktausstiege und Neugründungen

Marktdynamiken lassen sich auch am lokalen Entstehen neuer Marktteilnehmer oder im Ausscheiden bestehender Unternehmen ablesen. Ein nennenswerter Marktausstieg liegt für den Untersuchungszeitraum bei der *Stefana* vor.⁷¹⁴ Der Blick auf Neugründungen bzw. Neugründungen-ähnlicher Dynamiken beschränkt sich auf die *Duferco* bzw. eng damit verbunden, vor Beginn des Untersuchungszeitraums und unter Zuhilfenahme der Literatur, auf die *Pietra* bzw. die daraus hervorgegangene *SETA*. Eine Untersuchung der Marktausstiege und Neugründungen muss sich in Hinblick auf die überschaubare Anzahl an historischen Beispielen in Untersuchungszeitraum und -gruppe also auf wenige Fälle beschränken.

Die Entwicklungen der *Stefana* wurden unter Kapitel 3.2.3.13 bereits umrissen. Bei einer Analyse der Gründe für die Abwicklung der *Stefana* finden sich in den untersuchten Bilanzen zunächst keine unmittelbar mit dem Währungsumfeld, gar der Währungsunion, verbundene Faktoren. Recht günstige Finanzierungsbedingungen, wie sie um die Mitte der 2010er-Jahren ja bisweilen durchaus vorlagen, konnten offenkundig das Vergleichsverfahren mit den Gläubigern und die schlussendliche Abwicklung nicht verhindern – die lokale Presseberichterstattung zu den zwischenzeitlich anhängigen Gerichtsverfahren verweist auf die anzunehmende Komplexität der Insolvenzursachen.⁷¹⁵ Dass Teile des nun ehemaligen Unternehmens an lokale Branchenkonkurrenten gehen (wie die *Feralpi* und die *Duferco*⁷¹⁶) kann als weiterer Ausdruck eines hohen heimischen

⁷¹⁴ Siehe hierzu Kapitel 3.2.3.13.

⁷¹⁵ Unter den unterschiedlichen Anklagepunkte, denen sich verschiedene Mitglieder der Unternehmensführung zwischenzeitlich ausgesetzt sahen, findet sich u.a. auch der der Bilanzfälschung, vgl. Prati 2020, ohne Verfasser 2020 und ohne Verfasser 2023.

⁷¹⁶ Siehe hierzu Kapitel 3.2.3.13.

Konsolidierungsgrades bewertet werden. Der Marktausstieg der *Stefana* kann also durchaus in vorliegende Untersuchung eingeordnet werden, auch insofern, als dass das Unternehmen zwar ebenfalls von den positiven konjunkturellen Entwicklungen bis zur Krise 2008/2009, die bisweilen mit der Euro-Zinskonvergenz in Zusammenhang gebracht werden, profitieren konnte, aber nicht in dem Ausmaß, wie viele der heimischen Konkurrenten, was die Gesamtkapitalrentabilität in Abbildung 19 deutlich zeigt – dementsprechend wächst die Eigenkapitalquote der *Stefana* in Abbildung 17 auch nicht in dem Maße, wie es bei den meisten anderen Unternehmen der Untersuchungsgruppe der Fall ist, hätten doch bis zur Krise aufgebaute Eigenkapitalpolster die Verluste ab der Krise abfedern helfen können. Und gleichzeitig blieb die sukzessive Erholung nach der Krise, wie sie den Rest der Branche zwischenzeitlich erfasste, aus.

Ein allgemeiner Konsolidierungstrend wurde bereits mehrfach beschrieben; er lässt sich also auch ohne Weiteres an den aufgezeigten Konkurs- bzw. Insolvenz-Entwicklungen festmachen, reicht aber freilich viel länger als der Beginn der Währungsunion zurück. Das zeigt sich auch in Pedroccos Branchenstudie aus dem Jahr 2000.⁷¹⁷ Der dortige Überblick über den Konsolidierungstrend in den 1990er-Jahre zeigt, wie Unternehmensschließungen unter anderem in Folge eines einbrechenden Bausektors und zurückgehender öffentlicher Investitionen zu betrachten sind – ersteres kann durchaus mit der Währungskrise der Lira in Verbindung gebracht werden; der Diversifizierungsgrad der Produktpalette beeinflusst dabei die Anfälligkeit für solche Entwicklungen, das zeigt sich vor allem in Bezug auf einen bisweilen zu starken Fokus auf die Betonstahl-Produktion.⁷¹⁸

In Hinblick auf diese Entwicklungen drängt sich in einem Erklärungsansatz zur überschaubaren Anzahl an Insolvenzen bzw. Konkursen nach Beginn der Währungsunion – der immer multikausal ausfallen sollte – die Währungsunion selbst durchaus als ein wichtiger Faktor auf: ein geringeres Pleiterisiko Brescianer Stahlunternehmen, die in Zahlungsschwierigkeiten gelangen, kann dabei mit günstigen Finanzierungsbedingungen in Verbindung gebracht werden, welche auf die Euro-Zinskonvergenz bzw. die EZB-Zinspolitik zurückzuführen sind; der mit der Zinskonvergenz in Verbindung gebrachte *Boom* bis zur Krise half Unternehmen durch den Aufbau von Eigenkapitalpolstern durch

⁷¹⁷ Pedrocco weist dabei interessanterweise auf eine Konzentration bei Unternehmen und Anlagen hin, die mit einem Rückgang der Beschäftigung, nicht aber der Produktion und des Umsatzes einhergeht. Vgl. Pedrocco 2000, S. 348f.

⁷¹⁸ Vgl. Pedrocco 2000, S. 337, S. 343f und S. 348f, bzw. vgl. für einen globalen Überblick über die Brescianer Marktdynamiken der 1990er-Jahre ebd., S. 331-350. Zu lokalen Unternehmensschließungen vgl. auch ebd., S. 294, mit Bezug auf Balconi 1991, S. 536.

Gewinnvorträge, Verlust-Strecken nach der Krise besser überwinden zu können.⁷¹⁹ Der Umstand, dass hohe oder unerwartet steigende Finanzierungskosten, wie es das Italien der Lira kannte, Prozesse der Marktberreinigung herbeiführen können, sowie dass gleichzeitig ein geringes oder gar zu geringes Zinsniveau, wie es in Bezug auf die italienische Euro-Mitgliedschaft bisweilen angeführt wird, im Grunde nicht mehr marktfähige Unternehmen von der Zahlungsunfähigkeit bewahrt, ist der Wirtschaftswissenschaft und der Wirtschaftsgeschichte ja durchaus bekannt.⁷²⁰ Insofern spiegelt sich hierin lediglich die Frage nach dem optimalen Zinsniveau wider, die in Hinblick auf Unternehmenskonkurse oder -insolvenzen natürlich auch eine soziale Perspektive einnehmen und die Auswirkungen auf die Beschäftigung berücksichtigen sollte.

Die eng miteinander verknüpften Fallbeispiele für Neugründungen, die *Pietra* bzw. die *SETA* und die *Duferco*, ließen sich bei einer gemeinsamen Betrachtung ihrer Entwicklung tatsächlich auch auf Konkursdynamiken hin beleuchten. Wie die *Duferco* bzw. das Stahlwerk in San Zeno Naviglio mit der *SETA* verbunden ist, wurde bereits im Steckbrief unter Kapitel 3.2.3.4 aufgeführt. Ein ausführliches Bild der Widrigkeiten, denen sich die Unternehmung der *SETA* bzw. *Pietra* ausgesetzt sah, zeichnet Pedrocco.⁷²¹ Mit dem Währungsumfeld verbundene Faktoren spielen in Form der hohen Zinslast der aufgenommenen Finanzierungen eine zentrale Rolle.⁷²² Insofern taugt die Entstehungsgeschichte der *SETA*, wie sie bei Pedrocco nachgezeichnet wird, ohne Weiteres als Beispiel für die Finanzierungsschwierigkeiten, mit denen sich auf Fremdkapital angewiesene *greenfield*-Investitionen zu Lira-Zeiten konfrontiert sahen – in starkem Kontrast zu den Zinssenkungen der italienischen Eurozonen-Mitgliedschaft. Aus verschiedensten Gründen scheiterte die Doppelinvestition Oddino Pietras mit dem Stahlwerk in San Zeno Naviglio und dem Röhrenwerk in Roncadelle schlussendlich, zumindest, wenn man sich in solch einer Beurteilung an den anfänglichen Plänen orientiert.⁷²³ Inwiefern günstige Finanzierungsbedingungen in Hinblick auf die notwendige Fremdkapitalabhängigkeit dann schließlich später die unternehmerische Entscheidung eines Einstiegs der bis dato zuvorderst im

⁷¹⁹ Inwiefern sich ein Trend zurückgehender Pleiten in die gesamtitalienische Entwicklung fügt ist eine andere Frage: Sinn verweist auf eine Vielzahl an Insolvenzen im Zuge der Krise in Italien, vgl. Sinn 2015, S. 150 und Sinn 2021, S. 44, dort mit Verweis auf die einschlägige Statistik.

⁷²⁰ Auch Bini Smaghi verweist in seiner italienischen Euro-Analyse auf das Bestehen von sogenannten, künstlich am Leben gehaltenen, *Zombie-Firmen*, v.a. die Dienstleistungsbranche betreffend, obgleich nicht unmittelbar im Kontext eines niedrigen Zinsniveaus. Vgl. Bini Smaghi 2017, S. 83f.

⁷²¹ Vgl. Pedrocco 2000, S. 143-198. Die *SETA*, mit dem Stahlwerk in San Zeno Naviglio und dem Röhrenwerk in Roncadelle, war nach der Intervention der *Banca San Paolo* aus der *Pietra SpA* hervorgegangen, vgl. ebd., S. 156.

⁷²² Vgl. ebd., S. 153.

⁷²³ Vgl. ebd., S. 143-198.

Stahlhandel tätigen *Duferco* 1996 beeinflusst haben, lässt sich auf Grundlage der gesichteten Archivdokumente nicht abschließend klären; zweifelsohne festhalten lässt sich jedoch, dass eine bereits bedeutende Senkung des Zinsniveaus sowie eine vonstattengegangenen Wertkorrektur der italienischen Lira zum Zeitpunkt des *Duferco*-Einstiegs den Rahmenbedingungen für ein zwar letzten Endes eng mit Italien verwurzeltes, gleichzeitig aber stark international agierendes Unternehmen – die *Duferco* war ursprünglich in New York und São Paolo ansässig⁷²⁴ – wohl durchaus dienlich waren.

Dass sich die besonders positiven konjunkturellen Entwicklungen ab Anfang der 2000er-Jahre nicht in einer nennenswerten Anzahl an Neugründungen niederschlagen, kann zum einen mit den üblichen Markteintrittsbarrieren erklärt werden, vor allem in Hinblick auf die bereits vielfach angeführte Kapitalintensität der Produktion; dass sich daran aber auch bei einem Blick auf die bedeutende Verbesserung der Bedingungen zur Fremdkapitalbeschaffung im Zuge der Zinskonvergenz nichts geändert hat, kann auf die Höhe solcher Markteintrittsbarrieren verweisen, die nicht mit dem Währungsumfeld verknüpft sind. Offenkundig wurde das Wachstumspotential ab Anfang der 2000er-Jahre im Wesentlichen von den bestehenden Marktteilnehmern abgeschöpft.

4.5.3 Zwischenfazit zu Kapitel 4.5

Kapitel 4.5 konnte keine eindeutigen Strukturbrüche in direktem Zusammenhang mit der Währungsunion aufzeigen, obgleich deutlich wurde, wie sich die Rahmenbedingungen, innerhalb derer Unternehmen strategisch agieren, mit der exogenen Größe der Währungsunion verändert haben. Die strategische Positionierung der Unternehmen in Form einer Kommunikation nach außen kann vor allem in Hinblick auf die Eckpfeiler des Währungsumfeldes abgetastet werden (Zinsen, Inflation und Wechselkurse) – hier bestätigen die Unternehmen den makroökonomischen Trend, beispielsweise wenn noch zu Lira-Zeiten hohe Zinskosten angemerkt werden, die mit der Zinskonvergenz der Währungsunion bedeutend sanken. Konzernweite Liquiditätsbündelungen über Ländergrenzen hinweg, innerhalb der Währungsunion theoretisch vereinfacht, lassen sich nicht vermehrt beobachten. Der Teil der Untersuchung konnte aber zeigen, wie die Währungsumstellung unmittelbar mit, wohl überschaubarem, Verwaltungsaufwand verbunden war, auch wenn sich dieser schwer quantifizieren lässt. Ein abschließender Blick auf die Struktur und Konkurrenz des Marktes hat den hohen lokalen Konsolidierungsgrad aufgezeigt – der Konsolidierungsdruck lässt sich auch als Auswirkung des Eurowettbewerbs der Währungsunion lesen. Verschiedene Formen von Auslandsengagements seitens der Unternehmen lassen sich vor wie nach Beginn der Währungsunion beobachten und deuten auf die

⁷²⁴ Vgl. Duferco 2024.

Komplexität und Vielfalt der Investitions-beeinflussenden Entscheidungsfaktoren hin, jenseits währungsverbundener Faktoren. Überschaubar ist dabei ein sich in Investitionen manifestierendes Interesse ausländischer Investoren innerhalb des Raumes Brescia – eine etwaige Überbewertung des Euros aus italienischer Sicht kann dabei als eine Markteintrittsbarriere betrachtet werden.

4.6 Die Rolle des Zufalls und der Staat

Die Analysepunkte zur Rolle des Zufalls sowie zum Staat ergänzen Porters Modell; sie sollen im Folgenden jedoch nicht weiter vertieft werden, nicht zuletzt, um so nah wie möglich an der bewusst anvisierten Branchen- und Unternehmensperspektive der Forschungsfrage zu bleiben.

Eine Untersuchung zum Zufall findet in vorliegender Untersuchung freilich dennoch immer dann statt, wenn auf Einflussfaktoren hingewiesen wird, die nicht in unmittelbarem Zusammenhang mit der Währungsunion stehen. Die algerischen Zollerleichterungen, auf die im Teil der Untersuchung zur Nachfrage verwiesen wird, und der daraufhin stark ansteigende Export nach Algerien, sind hierfür ein Beispiel. Eine Vielfalt an politökonomischen, geopolitischen und wirtschaftlichen Faktoren können eine Analyse zu Zufallsereignissen im Untersuchungszeitraum ergänzen. Schlussendlich ist die Frage nach nicht beeinflussbaren Zufallsereignissen, auf die nun also nicht weiter eingegangen werden soll, auch im Kontext der Frage nach endogenen und exogenen Größen zu betrachten, die bereits unter Kapitel 2.3 angeführt wurde: vorliegende Arbeit betrachtet die Währungsunion als exogene Größe (schlussendlich auch eine Art Zufall, dessen Einfluss in dieser Arbeit aber auf alle Kern-Bestimmungsfaktoren des Diamantenmodells untersucht wird), alle nicht unmittelbar mit der Währungsunion oder mittelbar mit dem Währungsumfeld in Zusammenhang stehenden Ereignisse sind dann als sonstige Zufälle zu betrachten.⁷²⁵ Als bewusste Entscheidung in einer modelltheoretischen Gestaltung ist diese Betrachtung natürlich streitbar, keine Frage. So wird zudem die Währungsunion als zunächst exogene Größe natürlich mit fortwährendem unternehmerischem Agieren innerhalb des neuen Währungsumfeldes für die Marktteilnehmer schlussendlich zu einer endogenen, ja gar trivialen Größe. Und bei der Lira-Abwertung von 1992 sowie bei der Weltwirtschafts- und darauffolgenden Eurokrise ab 2008 gibt es gute Argumente für eine Betrachtung als endogen und als exogen gleichermaßen.

Die Rolle des Staates hingegen ist, auch wenn sie nun ebenfalls nicht weiter ausgeführt wird, natürlich nicht zu unterschätzen. Bei einer Betrachtung der Währungsunion wäre der Staatsbegriff natürlich weit zu fassen, um auch europäische Institutionen mit zu berücksichtigen. Dass Geldpolitik, Haushaltspolitik

⁷²⁵ „Bedeutende Verschiebungen auf den Weltfinanzmärkten oder bei den Wechselkursen“ werden bei Porter interessanterweise als mögliches Zufallsereignis aufgeführt, worauf am Anfang der Arbeit ja bereits hingewiesen wurde, vgl. Porter 1991, S. 148.

und Wirtschaftspolitik für staatliche Institutionen zentrale Orientierungsgrößen im politischen Handeln sind, ist eine banale Feststellung. Dass die Brescianer Stahlindustrie trotz ihres regionalen starken wirtschaftlichen Gewichts in Entscheidungsprozessen relevanter staatlicher Institutionen, auf nationalstaatlich-italienischer wie auf europäischer Ebene, mit hoher Wahrscheinlichkeit nur in Ausnahmefällen Berücksichtigung findet, kann rechtfertigen, warum staatliches Handeln bei einer Arbeit zur regionalen Branchenentwicklung in Hinblick auf die Währungsunion nun nicht weiter vertieft wird.

4.7 Der Diamant als System – Wechselwirkungen

Der systemische Charakter des Währungsumfeldes, und damit der in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsumstellung zu untersuchenden Determinanten, erschließt sich ohne Weiteres bei Anwendung von Porters Modell. In seiner Analyse wird das an verschiedenen Stellen deutlich: „Der »Diamant« ist ein sich wechselseitig verstärkendes System.“⁷²⁶ Und: „Das Wechselspiel und die sich selbst verstärkenden Kräfte der Bestimmungsfaktoren sind so komplex, daß sie Ursache und Wirkung verschleiern“.⁷²⁷ Außerdem: „Der »Diamant« ist ein System, in dem die Rolle keines der Bestimmungsfaktoren isoliert betrachtet werden kann.“⁷²⁸ Vorliegende Untersuchung hat gezeigt, wie Zinsniveau, Inflation und Wechselkurse einander bedingen und bei einer vollständigen Betrachtung der Entwicklung einer Branche in Hinblick auf die Währungsunion stets im Verbund betrachtet werden müssen.

Insofern mahnt der Ansatz auch zur Differenzierung, vor allem dann, wenn ein vermeintlicher Vorteil mit einer wohl eher als negativ einzustufenden Entwicklung einhergeht. Vorliegende Untersuchung wie Literatur zeigen beispielsweise, dass eine Abwertung zwar Exportschübe generieren kann, aber Importpreise verteuert und die Währung dabei auch real aufwerten kann, da die Abwertung das Inflationsdifferential nicht überkompensiert. Auch konnte gezeigt werden, wie die mit der Währungsunion verbundene Zinskonvergenz mit einer Absatzentwicklung einherging, die Unternehmen den Aufbau von Eigenkapitalpolstern ermöglichte – auch über gesunkene Finanzierungskosten; die Attraktivität bzw. die Beständigkeit solcher Eigenkapitalreserven kann natürlich auch in Hinblick auf das niedrige Inflationsniveau betrachtet werden. Etc.

Insofern erlaubt Porters Modell, die vielschichtigen Einflüsse der exogenen Größe der Währungsunion, die sich zuvorderst im Zinsniveau, in der Inflation und in Wechselkursfragen widerspiegeln, aus einer möglichst umfassenden Perspektive zu betrachten und damit stets etwaige Interdependenzen im Auge zu behalten.

⁷²⁶ Porter 1991, S. 96.

⁷²⁷ Ebd., S. 168.

⁷²⁸ Ebd., S. 123.

5 Fazit

5.1 Zusammenfassende Beantwortung der Forschungsfrage

Der modelltheoretische Ansatz, anhand Porters *Diamanten* die Branchenentwicklung in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsunion zu untersuchen, ist nicht zuletzt wegen der dankbaren Fülle an zu berücksichtigenden Aspekten gewählt worden, der eine Perspektivenvielfalt ermöglicht, die der Komplexität des Themas gerecht wird – zumindest weitestgehend. Insofern kommt eine möglichst konzise, abschließende Zusammenfassung in Hinblick auf die Forschungsfrage schnell an ihre Grenzen. Folgendes Fazit orientiert sich daher zunächst auch weiterhin an den Bestimmungsfaktoren des Diamantenmodells und nimmt dabei die Zwischenfazits aus der Arbeit wieder auf, Redundanzen bewusst in Kauf nehmend, bevor abschließend die zwei zentralen Hypothesen (die Erwartung negativer Auswirkungen der wegfallenden Abwertungsmöglichkeit sowie die Erwartung einer ansteigenden Verschuldung im Kontext eines gesunkenen Euro-Zinsniveaus) aus Kapitel 1.1 nochmals aufgegriffen werden.

Die Untersuchung zur Faktorbedingung *Kapital* hat gezeigt, wie in zeitlichem Zusammenhang zur abgeschlossenen Zinskonvergenz der Währungsunion, spätestens nach 2003, ein Umsatz- und Gewinnschub den Aufbau von Eigenkapitalpolstern ermöglichte (– die die Unternehmen in Zeiten einbrechender Konjunktur stützen können). Der Aufbau dieser Eigenkapitalpolster kann dabei mit der Eigentümerstruktur erklärt werden. Stärker Kapitalmarkt-orientierte Unternehmen sind der *Leverage*-Nutzung wohl eher zugeneigt als die Unternehmen der Untersuchungsgruppe – dementsprechend kann das Zinsniveau auch nicht das Investitionsniveau erklären. Die Performancesteigerung in den 2000er-Jahren bis hin zur Krise kann dabei zum einen aus makroökonomischer Sicht mit einer besonders positiven konjunkturellen Entwicklung erklärt werden, die mit der Zinskonvergenz zusammenhängt – die Performancesteigerung kann dort, wo seitens der Unternehmen doch (zumindest teilweise) Fremdfinanzierungsabhängigkeiten bestehen, auch durch zurückgehende Zinskosten erklärt werden.

Die Untersuchung zur Produktivität konnte eine langfristige Stagnation der Kapitalproduktivität im Untersuchungszeitraum zeigen – auf einen Anstieg der Kapitalproduktivität in der kurzen Frist entlang der Umsatzentwicklung nach Start der Währungsunion folgt ein kurzfristiger starker Einbruch mit der Krise. Dementsprechend konnten konjunkturelle Einbrüche der Krise auch nicht mit einer Anpassung der Kapitalproduktivität überwunden werden, die eine Umsatzerholung auf Vorkrisen-Niveau ermöglicht hätte. Für den Faktor *Arbeit* konnte die Untersuchung zeigen, wie Personalkosten mit dem Umsatz-Boom der Zinskonvergenz anstiegen, bei gleichzeitigem kurzfristigem Anstieg der Arbeitsproduktivität, ab der Krise 2008 jedoch sinken und mit einer gesunkenen

Arbeitsproduktivität korrelieren; somit lassen sich die gesunkenen Personalkosten nicht als Mittel zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit lesen. Interessant ist allerdings, wie aus Unternehmensperspektive die allgemeine Annahme der nach unten hin starren Löhne zumindest teilweise kontrastiert werden konnte: der Anpassungsmechanismus von Lohnveränderungen, innerhalb einer Währungsunion vor allem bei eingeschränkter Arbeitsmobilität ein zentraler Faktor, funktioniert aus Unternehmenssicht zumindest ein Stück weit auch nach unten.

Die Untersuchung der *Nachfrage* hat zunächst einmal unabhängig der Frage nach der Währungsunion die Vielfalt der umsatzbeeinflussenden Faktoren aufgezeigt, darunter neben länderspezifischen Beispielen wie algerische Zollerleichterungen vor allem die europäische Binnenmarkt-Integration. Innerhalb wie außerhalb der Währungsunion können die relative Preisentwicklung, wie sie im BIP-Deflator-Differential zum Ausdruck kommt, sowie der nominale Wechselkurs die Absatzentwicklung nur stellenweise erklären. Ein zunächst konstant bleibender Exportanteil weist darauf hin, dass mit Beginn der Währungsunion heimischer wie ausländischer Absatz gleichermaßen anzogen – die schnelle Erholung des ausländischen Absatzes nach dem Kriseneinbruch verweist auf die konjunkturellen Probleme im heimischen Markt. Das Bild einer Überbewertung der italienischen Währung nach der Krise als Hemmschuh für die internationale Absatzentwicklung – innerhalb wie außerhalb der Währungsunion – lässt sich für die Brescianer Stahlindustrie nicht zeichnen, im Gegenteil.

Die Untersuchung der *Zulieferer* kann für die Brescianer Stahlbranche zwischen den Rohstoffen, zuvorderst Altmetall, und Energie unterscheiden. Eine unmittelbare Erklärung der Trendentwicklung der italienischen Energieimporte mit dem Währungswert für den Untersuchungszeitraum drängt sich nicht auf, rückgehende Energieimporte nach Kriseneinbruch können aber mit einer stetigen inneren Abwertung des Euros aus italienischer Perspektive in Verbindung gebracht werden, wobei allerdings auch Bedarfsveränderungen im Auge zu behalten sind. Wie die exogene Größe der Währungsunion die Rahmenbedingungen des italienischen Währungsumfeldes beeinflussen kann, zeigt sich auch bei paralleler Betrachtung der Energiepreisentwicklung und des Inflationsniveaus: Energiepreisanstiege vor allem im Zeitraum nach Start der Währungsunion und die recht stabile Preisentwicklung lassen sich für die Brescianer Stahlunternehmen als Ausdruck des geldpolitischen Handelns der neuen europäischen Zentralbank betrachten. In Hinblick auf die Rohstoffe verweisen die Daten auf einen Umstand, der bereits bei der Umsatzentwicklung deutlich wurde: Anstiege, vor allem nach Beginn der Währungsunion, lassen sich nicht nur durch Mengen-, sondern auch durch Preiseffekte erklären. Eine währungsbezogene Erklärung der Ausreißer einer sonst recht konstanten Importquote der Brescianer Stahlbranche drängt sich nicht auf. Auch bei den Rohstoffimporten kommt eine Betrachtung anhand der Inflationsdifferenziale sowie, außerhalb der Währungsunion, der nominalen

Wechselkurse schnell an ihre Grenzen, Importabhängigkeiten und reine Preiseffekte verzerren wohl die Kurvenverläufe; zudem ist dem US-Dollar beim Rohstoffhandel wohl eine nach wie vor überaus wichtige Funktion als Leitwährung zuzuschreiben.

Für Nachfrage- und Kostenseite konnte die Untersuchung anhand der Daten eindrücklich die Effekte der Lira-Abwertung Anfang/Mitte der 1990er-Jahre aus Branchensicht nachzeichnen – und so nochmal den Strukturbruch der Währungsunion aufzeigen, der in Hinblick auf die Eurostabilität die Rahmenbedingungen fundamental verändert hat.

Importe wie Exporte lassen sich teils gut in die italienische Leistungsbilanzentwicklung einordnen; die Analyse zu Wechselkursgewinnen und -verlusten konnte zeigen, wie diese im Untersuchungszeitraum eindeutig zurückgehen, wobei die Währungsunion demnach also nicht nur vor Verlusten durch Wechselkursschwankungen schützt, sondern auch den Umfang von möglichen Wechselkursgewinnen schmälert.

Der vierte Bestimmungsfaktor zu *Unternehmensstrategie, Struktur und Konkurrenz* konnte zwar keine eindeutigen Strukturbrüche in unmittelbarem Zusammenhang mit der Währungsunion aufzeigen. Der Teil der Untersuchung hat jedoch skizziert, wie sich Rahmenbedingungen mit der exogenen Größe der Währungsunion verändert haben. Die strategische Positionierung der Unternehmen in Form einer Kommunikation nach außen kann vor allem in Hinblick auf die Eckpfeiler des Währungsumfeldes abgetastet werden (Zinsen, Inflation und Wechselkurse) – hier bestätigen die Unternehmen den makroökonomischen Trend, beispielsweise wenn noch zu Lira-Zeiten hohe Zinskosten angemerkt werden, die mit der Zinskonvergenz der Währungsunion bedeutend sanken. Konzernweite Liquiditätsbündelungen über Ländergrenzen hinweg, innerhalb der Währungsunion, lassen sich nicht vermehrt beobachten. Zudem war die Währungsumstellung unmittelbar mit, schwer quantifizierbarem aber wohl überschaubarem, Verwaltungsaufwand verbunden. Ein hoher Konsolidierungsgrad bzw. -druck lässt sich auch als Auswirkung des Eurowettbewerbs der Währungsunion lesen. Verschiedene Formen von Auslandsengagements seitens der Unternehmen lassen sich vor wie nach Beginn der Währungsunion beobachten und deuten auf die Komplexität und Vielfalt der Investitions-beeinflussenden Entscheidungsfaktoren hin, jenseits währungsverbundener Faktoren. Überschaubar ist dabei ein sich in Investitionen manifestierendes Interesse ausländischer Investoren innerhalb des Raumes Brescia – eine etwaige Überbewertung des Euros aus italienischer Sicht kann dabei als eine Markteintrittsbarriere betrachtet werden.

Heraus sticht bei Betrachtung der Branchenentwicklung insgesamt freilich ein doppelter Strukturbruch, der mit der Währungsunion in Verbindung gebracht werden kann. Das lässt sich am besten an der konjunkturellen

Entwicklung festmachen: ein besonders positiver Umsatz- und Rentabilitätsschub, beginnend in der ersten Hälfte der 2000er-Jahre, kulminiert vor dem Einbruch der Weltfinanzkrise, die dann den zweiten Bruch markiert. Die italienische Leistungsbilanzentwicklung sowie die Zinskon- und -divergenz bilden diese Perspektive zeitlich etwas versetzt ebenfalls ab.

Ein anderer Blickwinkel kann fragen, welche kurz- bis mittelfristig geschäftsfördernden Rahmenbedingungen mit einer langfristig nachhaltigen Entwicklung konkurrieren, und wie sich solche Rahmenbedingungen mit der Währungsunion verändert haben. Um hier in einem viel zitierten sprachlichen Bild zu bleiben, dass beileibe keine wirtschaftshistorische Kategorie abbildet: An Stelle der Abwertungs*droge* der italienischen Lira – deren Wirkung ja schnell an ihre Grenzen kam – trat eine *Droge* niedriger Zinsen.⁷²⁹ Dass die Zinskonvergenz nicht in eine Überschuldung mündete, spricht für die unternehmerische Solidität der untersuchten Betriebe; dass das niedrige Zinsniveau keinen übermäßigen fremdfinanzierten *Investitionsboom* in Produktionsanlagen auslöste, rückt die Branche in ein interessantes Licht in Hinblick auf den Zins-Investitions-Mechanismus. In diesem Kontext sind nun die **zwei zentralen Hypothesen** aus Kapitel 1.1 aufzugreifen, die eindeutig **widerlegt werden konnten**: Die wegfallende Abwertungsmöglichkeit kann mit Beginn der Währungsunion zunächst offenkundig nicht zu einem Wettbewerbsnachteil geführt haben – die äußerst positive konjunkturelle Entwicklung in den 00er-Jahren bis zur Krise zeigt dies ja eindeutig. Wie in der Arbeit unter Verweis auf die einschlägige Literatur angeführt wurde, hängt dies wohl auch mit einem oftmals missverstandenen Mechanismus zusammen: eine äußere Währungsabwertung kann internationale Wettbewerbsfähigkeit generieren, verteuert aber gleichzeitig Importpreise und kompensiert oftmals nur unzureichend das Inflationsdifferential, das die äußere Abwertung überhaupt erst rechtfertigt. Die schnelle Erholung des Exports nach dem Krisen-einbruch von 2009 spricht nicht dafür, dass der Euro aus Sicht der untersuchten Branche überbewertet war. Und was das stark gesunkene Zinsniveau betrifft, so lässt es sich mit Blick auf die bilanzielle Passivseite der Unternehmen nicht mit einer Überschuldung der Unternehmen in Verbindung bringen: solch eine Überschuldung lässt sich für die Unternehmen schlichtweg nicht beobachten. Vor allem diese Entwicklung war bei einer gesamtwirtschaftlichen Betrachtung, die bei gesunkenem Zinsniveau eine steigende Verschuldung erwarten lässt, nicht unbedingt absehbar.

Eine **abschließende konzise Beantwortung der Forschungsfrage**, wie sich die Brescianer Stahlindustrie in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsunion entwickelt hat – jenseits der Betrachtung anhand von Porters Modell –

⁷²⁹ Die Abwertungs*droge* ist ein vielbemühtes sprachliches Bild; zur *Droge* niedriger Zinsen vgl. bspw. Sinn 2015, S. 100.

kann und sollte sich also vor allem auf diese beiden Aspekte der eingangs formulierten Hypothesen konzentrieren: ein nach der Währungsumstellung einsetzen der *Boom* spricht nicht dafür, dass die wegfallende Lira-Abwertungsmöglichkeit den untersuchten Unternehmen Probleme bereitet hat, auch wenn dieser *Boom* teils durchaus preis-, und weniger mengengetrieben war; dass das gesunkene Zinsniveau nicht zu einer Überschuldung geführt hat, kann mit der Eigentümerstruktur bzw. einer nur geringfügig ausgeprägten Kapitalmarktorientierung erklärt werden.

Eine Mehrdimensionalität des Währungsumfeldes, das mit der Währungsunion fundamental verändert wurde, kommt in verschiedenen Interdependenzen zum Ausdruck (Wechselkurs-, Inflations- und Länderrisiken beeinflussen Zinskosten; Inflation beeinflusst Wechselkursentwicklung; ...). Dabei mahnt diese Mehrdimensionalität zu einer Differenzierung, in Folge derer sich die aufgezeigten Entwicklungen insgesamt einer eindeutigen Bewertung entziehen. Das zeigt ja vor allem der starke, eindeutig als negativ einzuordnende, Einschnitt der Weltwirtschafts- und Eurokrise, nach dem – als positiv einzuordnenden – *Boom* der 00er-Jahre. Das Währungsumfeld, in dem Unternehmen agieren, und damit auch die Währungsumstellung, wirkt sich dabei auf unterschiedliche Aspekte der Betriebsführung unterschiedlich aus, auch das konnte die Untersuchung an verschiedenen Stellen herausarbeiten. Eine aggregierte Betrachtung aus volkswirtschaftlicher Perspektive mag oft ertragreich und interessant sein, sie ermöglicht jedoch keine solch differenzierte Betrachtung, wie sie hier vorgenommen wurde. Gleichzeitig verdeutlicht vorliegende Untersuchung, dass sich die Währungsumstellung sowohl unmittelbar als auch mittelbar auf die verschiedenen untersuchten Aspekte ausgewirkt hat, nicht immer sind (direkte) Zusammenhänge auszumachen.

5.2 Restriktionen und Forschungsdesiderate

Auf die verschiedensten methodologischen Einschränkungen, die mit den verwendeten Datensätzen einhergehen, wurde durch die Arbeit hinweg hingewiesen. Als eine die ganze Untersuchung betreffende Restriktion kann an dieser Stelle nochmal auf den banalen Unterschied zwischen Kausalität und Korrelation hingewiesen werden; eine Untersuchung der Branche entlang der exogenen Größe der Währungsunion muss natürlich immer den Zweifel zulassen, ob es schlüssig ist, eine Entwicklung in direkten Zusammenhang mit der Währungsunion zu bringen. Hier sei nochmal explizit auf die Formulierung der Forschungsfrage hingewiesen: wie hat sich die Brescianer Stahlindustrie in Hinblick auf die exogene Größe der Währungsunion entwickelt?

Anzubringende Forschungsdesiderate betreffen zunächst einmal die lokale Branchenperspektive: bei all den Vorzügen der örtlichen und sektoriellen Eingrenzung durch Porters Modell – eine Ausweitung auf andere Wirtschaftsräume

oder Branchen kann den Zusammenhang zwischen den lokalen Gegebenheiten der Brescianer Stahlindustrie und den aufgezeigten Ergebnissen überprüfen. Der hier gewählte Ansatz lässt sich ja problemlos auf andere Branchen und Räume übertragen. Zudem kann ein Perspektivenwechsel auf den Forschungsgegenstand ertragreich sein: die institutionenökonomische Pfadabhängigkeit wurde in der Arbeit bereits aufgegriffen; auch systemtheoretische Ansätze, die den Wechselwirkungen sowie der Komplexität des Währungssystems Rechnung tragen, versprechen möglicherweise ebenfalls interessante Anstöße zur Vertiefung der Thematik, so können Rückkopplungseffekte zwischen verschiedenen Faktoren, die in engem Zusammenhang mit der Währung stehen – vom Zinsniveau über die Inflation bis zu den Wechselkursen – besser berücksichtigt werden. Restriktion wie Desiderat gleichermaßen stellt zudem eine Vertiefung der Frage nach Endogenität und Exogenität des Währungsumfeldes und der Währungsunion dar – und somit auch eine Unterziehung des Ansatzes der Lucas-Kritik.⁷³⁰

⁷³⁰ Vgl. De Grauwe et al. 2001, S. 174. In der dortigen Schlussfolgerung einer Untersuchung zur Währungsunion wird die Lucas-Kritik ebenfalls angemahnt.

6 Anhang

Folgende Kapitel enthalten verschiedene aufbereitete Datensätze, zuvorderst solche, die im Zusammenhang mit der Bilanzanalyse erstellt wurden. Die Daten liegen den Abbildungen in der Untersuchung zugrunde. Dort, wo Durchschnittskurven und Regressionslinien angelegt wurde, sind die entsprechenden Datenreihen nicht extra aufgeführt: bei den Durchschnittskurven handelt es sich um das arithmetische Mittel der Unternehmenskurven, bei den Regressionslinie um eine einfache lineare Regression – ihnen liegen die in der Arbeit abgebildeten, und im Folgenden als Tabellen aufgeführten, Datenreihen zugrunde. Die Tabellen listen die Rohdaten auf, ergänzt durch verschiedene Hinweise zu Erstellung und Herkunft der Daten; in diesem Zusammenhang ist auch auf die methodologischen Hinweise in der Untersuchung zu verweisen, die die Abbildungen ergänzen bzw. in den Fußnoten der Abbildungen die Ratio der Erstellung der Datensätze im Kontext der Untersuchung selbst aufzeigen. Ziel dieser Anmerkungen und Fußnoten ist es zuvorderst, neben dem Aufzeigen etwaiger Einschränkungen die Herkunft der einzelnen Zahlen nachvollziehbar zu machen, v.a., wenn man die Zahlenreihen beim Vorliegen der Originaldokumente und -quellen rekonstruieren möchte. Der Hinweis *k.A.* kennzeichnet Werte, die nicht angegeben werden können, etwa da sie in den Quelldokumenten nicht aufgeführt sind oder da sie nicht errechnet werden können, wie beispielsweise Prozentsätze, die in Hinblick auf Nullwerte im zugrundeliegenden Nenner nicht angegeben werden können. Bilanzzahlen und -indikatoren sind bis zur Umstellung in Euro in italienischer Lira angegeben (die Umrechnung zur Darstellung in den Abbildungen erfolgt zur offiziellen Umtauschrelation 1:1.936,27), Tabelle 29 unter Kapitel 6.23 zeigt für jede Untersuchungseinheit das Jahr zwischen 1999 und 2002 auf, in dem der Jahresabschluss eines Unternehmens erstmals in Euro ausgewiesen ist, wobei einige Unternehmen im Übergangszeitraum ab 1999 die Bilanzen doppelt, in italienischer Lira und in Euro, ausweisen; ein doppelter Unterstrich markiert in den Tabellen mit nominalen Währungswerten aus der Bilanzanalyse den Übergang von italienischer Lira zu Euro. Währungswerte sind gerundet, ohne Dezimalstellen, angegeben.

6.1 Der italienische VPI und der italienische BIP-Deflator zur Bereinigung nominaler Werte sowie die BIP-Deflator-Differentiale zu ausgewählten Ländern von 1992 bzw. 1993 bis 2019

Die BIP-Deflator-Differentiale nehmen auf alle Abbildungen Bezug, in denen nominale Währungswerte, aus Statistiken oder aus Jahresabschlüssen, zur besseren diachronen Vergleichbarkeit in 1999-Euro bereinigt wurden – mit Ausnahme der Personalkosten pro Kopf, die anhand des VPI bereinigt wurden. Der BIP-Deflator als solcher wird im Kontext der Abbildung 3 behandelt. Zur Bereinigung nominaler Geldwerte auf 1999-Euro sei einschränkend auf den Umstand

hingewiesen, dass auf Jahreswerte zurückgegriffen wird; etwaige Preisentwicklungen, die innerhalb eines Jahres schwanken können, können nicht gesondert berücksichtigt werden, Jahreswerte werden insofern als statisch betrachtet.

Die BIP-Deflator-Differentiale sind als Differenz aus dem BIP-Deflator des jeweiligen Landes (als solcher hier nicht abgebildet, sie können der online-Datenbank entnommen werden, siehe Quellenangabe in der Fußnote zu Tabelle 4) und aus dem italienischen BIP-Deflator in der zweiten Spalte angegeben. Die Bereinigungskoeffizienten sind mit einem nominalen Währungswert zu multiplizieren, um diesen in 1999-Euro umzurechnen (gegebenenfalls nach Umrechnung von Lira in Euro zum Kurs 1.936,27 it. Lira zu 1 Euro).

Der Koeffizient ergibt sich, indem der BIP-Deflator Italiens zunächst durch 100 geteilt und dann zu 1 addiert wird; der sich daraus ergebende Wert ist für die entsprechenden Jahre vor 1999 zu multiplizieren; nach 1999 ist der zu bereinigende Wert durch das Produkt der so erhaltenen Werte für die entsprechenden Jahre nach 1999 zu dividieren. So ist der Bereinigungskoeffizient von 1996 bspw. folgendermaßen berechnet worden:

$$\begin{aligned} \text{Koeffizient}_{1996} &= \left(\frac{\text{BIP} - \text{Deflator}_{1997}}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{\text{BIP} - \text{Deflator}_{1998}}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{\text{BIP} - \text{Deflator}_{1999}}{100} + 1 \right) \\ &= \left(\frac{2,56737468974622}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{2,40262167809806}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{1,5361284470883}{100} + 1 \right) \\ &= 1,06645102193905 \end{aligned}$$

Ein nominaler Währungswert einer Statistik oder einer Bilanz aus dem Jahr 1996 ist, nach Umrechnung von Lira in Euro zum Kurs 1.936,27:1, mit 1,06645102193905 zu multiplizieren, um ihn in 1999-Euro auszudrücken.

2002 ergibt sich beispielsweise folgendermaßen:

$$\begin{aligned} \text{Koeffizient}_{2002} &= 1 / \left[\left(\frac{\text{BIP} - \text{Deflator}_{2000}}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{\text{BIP} - \text{Deflator}_{2001}}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{\text{BIP} - \text{Deflator}_{2002}}{100} + 1 \right) \right] \\ &= 1 / \left[\left(\frac{1,792397966014050}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{3,033592025884450}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{3,274341880430230}{100} + 1 \right) \right] \\ &= 0,923237375617540 \end{aligned}$$

Ein nominaler Währungswert einer Statistik oder einer Bilanz aus dem Jahr 2002 ist mit 0,923237375617540 zu multiplizieren, um ihn in 1999-Euro auszudrücken.

Die folgende Tabelle gibt für den BIP-Deflator und die BIP-Deflator-Differentiale maximal 16 Nachkommastellen an, die Bereinigungskoeffizienten sind auf 13 Dezimalstellen gerundet. Der italienische BIP-Deflator sowie der entsprechende Bereinigungskoeffizient für 1992 wird für die Datenreihe zum Nettoinvestitionsniveau benötigt (siehe Kapitel 6.13 bzw. Tabelle 17).

Anhang

Jahr	BIP-Deflator Italien	Bereinigungskoeffizient zur Umrechnung in 1999-Euro	BIP-Deflator-Differential zu				
			Deutschland	Frankreich	Österreich	Spanien	Griechenland
1992	4,368115486251160	1,2578945474703					
1993	3,885951858077430	1,2108418173699	-0,0022879381346144	-2,2624489048442500	-1,1288672187874800	0,6512894050389800	10,5427960222626000
1994	3,542473576369520	1,1694155794692	-1,4908655477184600	-2,6175440881915600	-1,0175309577615500	0,3373683428878420	7,6394145164949100
1995	4,925244493999630	1,1145226157048	-2,9439198454743800	-3,8005215789943300	-3,1113263012832000	0,0078853172082063	4,8665914510754600
1996	4,507623207897400	1,0664510219391	-3,9053437048482100	-3,1495451414307800	-3,5214177054680100	-1,0475319624246000	3,1280767659886500
1997	2,567374689746220	1,0397565748026	-2,2945583677720500	-1,6891730497752800	-1,3003791530813500	-0,2113890853992190	3,9860060793113200
1998	2,402621678098060	1,0153612844709	-1,7141562768490200	-1,452358986651500	-1,9607164509462200	0,1639800305493400	2,7009464000157500
1999	1,536128447088300	1,0	-1,1929933055294700	-1,3323172923584500	-1,2797787526126300	1,0049816856033700	2,0866051791567100
2000	1,792397966014050	0,9823916323632	-2,2817869713416300	-0,2391077129674530	-0,4283570520500890	1,5373567427430000	-0,1997274617106370
2001	3,033592025884450	0,9534673236632	-1,7285971158057700	-1,0252578404960700	-1,0864866316410700	1,0746403814104800	0,4411602926994220
2002	3,274341880430230	0,9232373756175	-1,8962160563327900	-1,2069161390457300	-2,1287462137670400	0,8103327466360500	0,0744291054193269
2003	3,147807928565400	0,8950625264445	-1,8265544048566500	-1,2884396844566300	-1,8402553499652900	0,7856954103242370	0,3057660831586160
2004	2,670183681061090	0,8717842847393	-1,5545878144347000	-1,0475082409997500	-0,9304648314576410	1,2120413274182800	0,3924787368203510
2005	2,010557900835820	0,8546020163783	-1,6053505689842100	-0,0742164818221482	0,5272362567085620	2,0904342485200400	0,2297613427110860
2006	2,124853914647550	0,8368207969165	-1,7275727597536400	0,0304734766296093	-0,2326928458205370	1,8547727252002900	1,3701885931638800
2007	2,478994765861510	0,8165778741569	-0,7087215589207010	0,0776422495846845	-0,2578188987850470	0,9374019934534910	0,9436722203681710
2008	2,400703444401970	0,7974338522003	-1,4913730221004500	-0,0336296039651955	-0,4443811634697990	-0,1463762465268700	1,9438794706072100
2009	1,678838959822970	0,7842672677600	0,1630526779402150	-1,6122114837733900	0,2104252180357800	-1,5350636205524200	0,8909319096654540
2010	0,436360537541674	0,7808599032886	0,2089152335801430	0,6333369386704820	0,4366944246362580	-0,2828811579912130	-0,6134087396196150
2011	1,607176983493450	0,7685086097958	-0,5376932381440160	-0,6592167581104750	0,2262332610631860	-1,6269163191787300	-0,6481590029722210
2012	1,547301440377340	0,7567986533320	-0,0508126025790006	-0,3854764086421480	0,5069342447075940	-1,6619092059276000	-1,8224438438293900
2013	1,147610158919550	0,7482120953159	0,8117815241048870	-0,3695096277754860	0,4762779108085340	-0,7499337294289890	-3,1932343659969100
2014	0,913241261981469	0,7414409506216	0,9646985917676430	-0,3362970289896910	1,2624659748417900	-1,1369639296811300	-2,8519958828411700
2015	0,931863574759717	0,7345955225254	0,9218152493283040	0,2063852105726340	1,3691150920455200	-0,3865453126505680	-1,2255940079083600
2016	1,134350020372540	0,7263561019351	0,1934022023229150	-0,6117906769720920	0,7139446780659430	-0,8122520082339970	-1,7129307719564400
2017	0,726343220957816	0,7211183079899	0,7773957681935140	-0,2047659576521280	0,2791909385012870	0,5728686122260030	-0,4409369616122520
2018	1,068132046869470	0,7134972155769	0,9393603944466660	-0,0759074804916651	0,7699324006878780	0,1774203709075980	-1,2333760891665700
2019	0,938114135013862	0,7068660056621	1,1862705401047300	0,3404780113156250	0,6085574563392560	0,5092442950055300	-0,7139646371201280

Tabelle 4: Der italienische BIP-Deflator zur Bereinigung nominaler Werte und die BIP-Deflator-Differentiale zu ausgewählten Ländern von 1992 bzw. 1993 bis 2019⁷³¹

Jahr	BIP-Deflator-Differential zu						
	Niederlande	Tschechische Republik	Vereinigtes Königreich	Kroatien	Ungarn	Polen	Rumänien
1993	-2,2884432306560000	17,1228510367817000	-1,1529076262154800	k.A.	17,3925032275864000	26,7568445388640000	223,4227839215440000
1994	-1,4797400402491300	8,7994930677790400	-2,1488499867220000	k.A.	15,9485869688223000	33,6915612330215000	135,4805970131630000
1995	-2,8606209972855200	3,8958763194420000	6,7250021448597900	k.A.	21,8075444504517000	23,0124033362079000	39,0082287067340000
1996	-3,4673888012807900	5,3974707197085100	0,3128350042248510	-0,6488261514172390	17,4226575285586000	13,4447190749714000	39,4946607050334000
1997	0,0754172068919274	5,7441324593644700	-2,4132433067520400	4,3138305896254700	17,6934238881255000	11,0991706561631000	132,7710247824480000
1998	-0,3218880019255580	7,4053420082002200	-0,8524292429154200	5,7707917160348800	11,3646172477296000	8,6191271307381800	45,7318980879504000
1999	-0,2527584507267160	1,5056678271727200	-0,1078257966215830	1,9609529454925500	6,5841358734532600	4,6283810782852000	47,9863345559840000
2000	1,6279718550704000	0,0497357617897194	-0,4804303554453640	2,5442812734090100	7,7910829503587000	4,3309648760913900	41,3883911812937000
2001	1,1512628738413300	1,8556929318208800	-1,2179957871552900	1,2019622337169600	8,0129719632750600	0,0861760679618442	34,9227233824647000
2002	0,4961994469379930	-0,5499924851725100	-1,0513726600197500	0,5675404219410320	4,8171639505222100	-1,4241215493014900	19,4399271692390000
2003	-0,9775286127093920	-1,8550852970933100	-0,6290742984417790	1,1567984831361900	2,2856381778398900	-2,3717722141097800	20,0054475423323000
2004	-1,4661430833638600	1,3788616379745000	-0,0169406995801182	0,9570585984465230	2,4208870441027700	2,2464443161340600	12,7864121958721000
2005	-0,0218179459101009	-1,9156136311596200	1,0003115137016700	1,1041536629567800	0,6164730456815310	0,5486376058516670	9,9964322167954700
2006	0,4362524695262100	-1,4707485937778700	0,8793149151411940	1,7678191534745900	1,5318325205055100	-0,3964288681638950	8,4817254424541800
2007	-0,4067890359131640	1,0613870411067800	-0,1488227529801660	1,7966845805718900	2,9646824508043200	1,2380922498278200	13,3732732706582200
2008	-0,0943779459618526	-0,391122071693030	0,9251121100730020	3,1080977956481600	2,4054352231762700	1,4936350155210100	13,6148764445199000
2009	-1,4581373491800100	0,9089817211032740	0,2304896716192670	1,3001815682141900	2,5202255916469300	2,1067126560542300	2,4079392720219100
2010	0,5040531942695450	-1,8616745296665400	0,9971588458359410	0,4918790809969950	2,0962099154588100	1,1269902341831300	5,4739398053745800
2011	-1,4135248966690600	-1,6277489415028200	0,5170345790570960	0,0606886984102886	0,3215437194003100	1,5088868947705500	2,3697663662486300
2012	-0,1011918737665670	-0,0963803698192578	-0,0710009278683117	-0,1323955352510920	1,3454602377842400	0,6769462860765430	2,2557917448611100
2013	0,1323768953417930	0,2170945789049770	1,0236766996968000	-0,4061667912528720	1,6729217313423100	-0,9279450242643750	0,2420769560841620
2014	-0,6600555299766740	1,6652950537132900	0,3645556832826170	-0,7624001140591330	2,7794848327417300	-0,4477797825930450	0,7970230311736800
2015	-0,1591355981083350	0,0604125853055568	-0,2192924127570000	-0,8508514500022100	1,8438783325368000	0,3851793618867280	2,3328906996520100
2016	-0,6796827315992290	0,0071005808309366	0,7442594978356850	-1,1983229666325200	0,1861219744600650	-1,0470736323620300	1,4869367881342200
2017	0,5343639371279780	0,5806010955435430	1,0648210056281600	0,4378280430202610	3,3033618304864100	1,0357630686988600	3,9256253757774300
2018	1,3689586933580000	1,4994419238840100	0,6697208356696650	0,9553674623908680	3,7792933450765400	0,1615089073750230	5,1441405648741100
2019	2,0946196574730200	2,9508393110071900	1,1752996466785400	1,0622195227834700	3,8469110457800300	2,0943746870365200	5,8672108315236500

Tabelle 4 (Fortsetzung)

⁷³¹ Datengrundlage für den BIP-Deflator Italien: The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %). Die Differentiale ergeben sich aus der Differenz zwischen dem BIP-Deflator des entsprechenden Landes, abrufbar unter The World Bank – Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation, GDP deflator (annual %), und dem italienischen BIP-Deflator. Zur Berechnung des Bereinigungskoeffizienten siehe oben.

Anhang

Jahr	BIP-Deflator-Differential zu					
	Schweden	China	Algerien	Israel	Tunesien	Türkei
1993	-1,6736807661471400	11,2999126505390000	9,7384728016894800	k.A.	0,8053915136399750	64,4934764979038000
1994	-0,9544312602293990	17,0745152363029000	25,5351737468411000	k.A.	0,9835840900162220	101,2066636387530000
1995	-1,1138530955502000	8,7404519052036700	23,6517930372610000	k.A.	0,4258509521250740	81,0822979478173000
1996	-3,4985646014250600	1,9991074280257800	19,5142808589940000	4,7212536682362600	-0,1510279588172520	72,7158890088086000
1997	-1,0418567318666700	-0,9508059474543130	4,4345883579782600	5,5187204897168800	11,5579618429909000	78,8874878923154000
1998	-1,5896619867322700	-3,3028733073370200	-5,5337103755865900	4,4754890392542800	0,8690542983809590	141,2370399365750000
1999	-0,6382638314708940	-2,7991873859660800	9,3202078654958600	4,6499688975727100	1,8252905106979700	52,7438298569638000
2000	-0,2866274835750180	0,2703946476670890	20,8856112257847000	0,1681009470871260	1,4911814455148100	47,5683782770183000
2001	-0,5500690598296810	-0,9865425685711100	-3,5069939865642000	-1,2858704676611700	0,8799856196887670	49,9461686543199000
2002	-1,7267024827499400	-2,6722428024262800	-1,9539140311528300	1,4854754948411300	-0,9895390478093870	34,3004789512819000
2003	-1,4475684938910800	-0,5446302096084710	5,1829257080892000	-3,6169342871909000	-0,4630516611662330	20,1414730608168000
2004	-2,3371617833198900	4,2818089993958100	9,5774482592598800	-2,5428474769609900	0,6814257790633180	9,7573273943628600
2005	-1,3241748501368600	1,8931863683970500	14,1147925170554000	-0,9737112250858790	2,1652781758744300	5,0748582823814000
2006	-0,3674402239021360	1,8016954819983200	8,4218503685304100	-0,6776942058466060	1,7089727419426700	7,2513524488795300
2007	0,3468984655009560	5,2706917272861900	3,9163424850219700	-1,6191838969452700	-0,3525182030551550	3,7207634366758800
2008	0,8345318355699620	5,3946425924192700	12,9098775622633000	-1,0456467165054400	3,3936208078950800	9,6454501495260700
2009	0,6800661406873590	-1,8883723208057000	-12,8404544077727000	2,7403728165495100	1,3442060107619800	3,7676101433759200
2010	0,5112048811529350	6,4450197156154000	15,6836203600260000	0,7510920494330120	9,0286640114598400	6,5729230650557300
2011	-0,5188175831227400	6,4685074834620600	16,6208352689201000	-0,1387016634703710	2,9639370768968400	6,5936701098130600
2012	-0,5458794173611780	0,7839161353958990	5,9110350831330600	1,7225571658384700	3,1145093406532000	5,8753718462281900
2013	-0,2202144675175650	1,0157598679161500	-1,2409145369271900	0,6559149970369020	3,3526600308708400	5,1324995381622500
2014	0,8312900296020020	0,1178224256970420	-1,2138216967499700	-0,2440478192818740	3,7514192125166500	6,4762773757215700
2015	1,1893166703357600	-0,9348076683328660	-7,3875139869135200	1,3858844542088900	3,2819765016603800	6,9130533534291000
2016	0,3912598936084070	0,2729960068769660	0,4145305283594500	-0,7764692841541320	3,8006135807322700	6,9961280577719700
2017	1,4088086035547000	3,5063387543086200	5,6643114915391700	-0,7602096540062460	3,9875424729359600	10,2560784473706000
2018	1,3287882876356000	2,4316155888206300	5,6892088319958100	-0,2841811815076340	6,8566386705265500	15,4076861605369000
2019	1,6087613464422500	0,3485862725570290	-1,4102958677914500	0,8983560622471740	6,1969228646230100	12,8811418488617000

Tabelle 4 (Fortsetzung)

Jahr	BIP-Deflator-Differential zu				
	Vereinigte Staaten	Schweiz	Ukraine	Russische Föderation	Indien
1993	-1,5156122657901500	-1,5639278655329700	3,329,6994705753400000	883,9547843639230000	5,9758309947017000
1994	-1,4074089660530900	-2,3580864401652400	949,4534798321010000	303,7555833187470000	6,4375711988095900
1995	-2,8283437654683000	-4,1874867832734100	410,8846370825470000	139,0816226701850000	4,1374577264747500
1996	-2,6766553388022200	-4,2276007472900500	61,6380383499721000	41,5287544614282000	3,0673950801870300
1997	-0,8429433757989390	-3,0438580266945600	15,5064207665565000	12,4911289537170000	3,9088965733152600
1998	-1,2770885739238500	-2,5918807372400000	9,6093960904907500	16,1363456621625000	5,6075458451085500
1999	-0,1268956906051950	-1,4923578899910400	25,8637982669826000	70,8504770218216000	1,5322670736934000
2000	0,4731497044660810	-0,4251124617269680	25,7090140628879000	35,9055302436211000	1,8525721951141300
2001	-0,7806396671037130	-2,0592087058831200	7,1673238484205800	13,4460273316186000	0,1820239915662400
2002	-1,7158104913513600	-3,5238057799273700	1,9793993977620700	12,3875644254791000	0,4413418960979100
2003	-1,1742086116892200	-1,9680486871402300	5,0165318247422200	10,5093288861308000	0,7199901576051960
2004	0,0142243604571632	-2,3735564017641100	12,6405526026763000	17,5849658953930000	3,0552295464017300
2005	1,1252661658843100	-1,0859196092841800	22,0855007130881000	17,2688742332875000	3,6113453618482200
2006	0,9607290169869600	0,0254040699436189	12,7276415561924000	12,9955527153341000	6,2760843024920800
2007	0,2235318030000000	-0,1019334389726080	20,3633492774941000	11,3622444735906000	4,4654234878657300
2008	-0,4827704665613480	-0,9507754343362360	26,6194109648637000	15,6128148903390000	6,7932661818614100
2009	-1,0378842271501900	-1,2212949802005000	10,9510900139798000	0,2917736345051670	5,3615264751445000
2010	0,7654310878470480	-0,1236239632829100	13,2368676697912000	13,7547490307206000	10,0896703186436000
2011	0,4705368368746580	-1,6276299001993900	12,5747316791431000	22,8529090788259000	7,1264031605527000
2012	0,3229408899305200	-1,4835811772200700	6,4352596700730500	7,3605669807726300	6,3870848299418100
2013	0,6033396198983640	-1,2344527993547800	3,1611832781739900	4,1725287130965700	5,0388938203445500
2014	0,9566501102284660	-1,5663650656016400	14,9884962614925000	6,5768298553581800	2,4185156550800700
2015	0,0686780581516899	-2,1969204495268100	37,9498161852379000	6,3178723326542500	1,3477245337386100
2016	-0,1321145401543760	-1,7176416119565100	15,9627849034712000	1,7098726771724700	2,1036249304351300
2017	1,1732669190038500	-1,0942124377717700	21,3719742768439000	4,6234718672017300	3,2429147125655600
2018	1,3359265457743400	-0,3038428496937230	14,3303983045461000	8,9298446647225700	2,8161082250971700
2019	0,8558163658816510	-1,0420092930216500	7,3081121314108200	2,3250186833396500	1,4674030260512700

Tabelle 4 (Fortsetzung)

Anhang

Folgende Tabelle zeigt den VPI Italiens (Angabe von acht Dezimalstellen) und den entsprechenden Bereinigungskoeffizienten (Angabe von 15 Dezimalstellen), wie er zur Umrechnung der Personalkosten pro Kopf, siehe Abbildung 15, herangezogen wurde. Die Berechnung des Bereinigungskoeffizienten anhand des VPI erfolgt analog der Berechnung anhand des BIP-Deflators, siehe oben.

Jahr	VPI Italien	Bereinigungskoeffizient zur Umrechnung in 1999-Euro
1993	4,62673200	1,204568929198230
1994	4,05184100	1,157662293738970
1995	5,23542300	1,100069026889330
1996	4,00698000	1,057687692584990
1997	2,04310600	1,036510680677430
1998	1,95508800	1,016634580000000
1999	1,66345800	1,0
2000	2,53768700	0,975251177647493
2001	2,78516600	0,948824831053435
2002	2,46532000	0,925996064867055
2003	2,67255900	0,901892456841418
2004	2,20673600	0,882419781844337
2005	1,98529400	0,865242180744547
2006	2,09084300	0,847521829890803
2007	1,82973800	0,832293047725217
2008	3,34783400	0,805331873452923
2009	0,77476820	0,799140387854470
2010	1,52551600	0,787132554789940
2011	2,78063300	0,765837426580103
2012	3,04136300	0,743233012727232
2013	1,21999200	0,734274917476018
2014	0,24105750	0,732509149233604
2015	0,03878675	0,732225142897991
2016	-0,09402140	0,732914239126417
2017	1,22653300	0,724033726539283
2018	1,13748800	0,715890557356223
2019	0,61124690	0,711541283319711

Tabelle 5: Der italienische VPI zur Bereinigung nominaler Werte von 1993 bis 2019⁷³²

⁷³² Datengrundlage für den VPI Italien: OECD Data (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), Inflation (CPI), Total, Annual growth rate (%).

6.2 Verschiedene Zinssätze in Italien von 1993 bis 2018

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 5 Bezug. Die Tabelle zeigt folgende branchenspezifische Zinssätze auf:

- Kurzfristige Zinssätze (Metallherstellung): Bis einschließlich 2009 liegen quartalsweise kurzfristige Zinssätze für bestimmte Finanzierungen (*impieghi a breve termine* bzw. *prestiti autoliquidanti e a revoca*) vor, die Unternehmen seitens der Banken der Branche der Minerale sowie Eisen- und Nicht-Eisenmetalle (*Minerali e metalli ferrosi e non ferrosi*) gewährt wurden.
- Kurzfristige Zinssätze (Metallerzeugnisse): Bis einschließlich 2009 liegen quartalsweise kurzfristige Zinssätze für bestimmte Finanzierungen (*impieghi a breve termine* bzw. *prestiti autoliquidanti e a revoca*) vor, die Unternehmen seitens der Banken der Branche der Metallerzeugnisse ohne Maschinen und Transportmittel (*Prodotti in metallo esclusi le macchine e i mezzi di trasporto*) gewährt wurden.
- Kurzfristige Zinssätze (C – Metallurgie/Metallerzeugnisse und -verarbeitung): Von 2010 bis 2018 liegen quartalsweise kurzfristige Zinssätze für bestimmte Finanzierungen (*prestiti autoliquidanti e a revoca*) vor, die Unternehmen seitens der Banken der aggregierten ATECO-Code-Branche C – Metallurgie, Herstellung von Metallerzeugnissen und Verarbeitung von nicht-metallischen Mineralen (*C – Attività manifatturiere – Metallurgia, fabbricazione di prodotti in metallo e lavorazione di minerali non metalliferi*) gewährt wurden.

Die Sätze können den Anhängen der Jahresberichte der italienischen Zentralbank *Banca d'Italia* entnommen werden, die beiden rechten Spalten in folgender Tabelle verweisen auf die online verfügbaren Quelldokumente, denen die Zinssätze entnommen wurden. Zu den methodologischen Anmerkungen im Anhang der italienischen Zentralbankberichte zur Erhebung der Daten, vgl. beispielhaft Banca d'Italia 2004, S. 282 sowie Banca d'Italia 2009, S. 217f und Banca d'Italia 2018, S. 143f.

Anhang

Jahr	Quartal	Zinssatz (Metallherstellung)	Zinssatz (Metallerzeugnisse)	Beschreibung	Quelle (Anhang Jahresbericht Banca d'Italia) zur vollständigen Quellenangabe siehe Kapitel 7.1 <i>Literatur und Webseiten</i>	Seite in Quelle
1993	QI	15,08	15,87	<i>Tassi di interesse sugli impieghi in lire a breve termine</i>	Banca d'Italia 1993.	S. 184f
	QII	13,68	14,50			
	QIII	12,32	13,21			
	QIV	11,28	12,42			
1994	QI	10,31	11,44	<i>Tassi di interesse sugli impieghi in lire a breve termine</i>	Banca d'Italia 1994.	S. 184f
	QII	9,52	10,92			
	QIII	9,77	10,91			
	QIV	10,08	10,99			
1995	QI	10,4	11,4	<i>Tassi di interesse sugli impieghi in lire a breve termine</i>	Banca d'Italia 1995.	S. 189
	QII	11,46	12,51			
	QIII	11,69	12,9			
	QIV	11,89	12,77			
1996	QI	11,59	12,74	<i>Tassi di interesse sugli impieghi in lire a breve termine</i>	Banca d'Italia 1996.	S. 191
	QII	11,18	12,25			
	QIII	10,55	11,6			
	QIV	9,76	10,86			
1997	QI	8,73	10,26	<i>Tassi di interesse sugli impieghi in lire a breve termine</i>	Banca d'Italia 1997.	S. 197
	QII	8,39	9,60			
	QIII	7,87	9,32			
	QIV	7,64	8,89			
1998	QI	7,17	8,48	<i>Tassi di interesse sugli impieghi in lire a breve termine</i>	Banca d'Italia 1998.	S. 187
	QII	6,52	7,84			
	QIII	3,1	7,3			
	QIV	5,62	6,89			
1999	QI	4,8	6,27	<i>Tassi di interesse sugli impieghi in euro a breve termine</i>	Banca d'Italia 1999.	S. 191
	QII	4,37	5,68			
	QIII	3,78	5,23			
	QIV	4,17	5,64			
2000	QI	4,48	6,02	<i>Tassi di interesse sui prestiti in euro a breve termine</i>	Banca d'Italia 2000.	S. 183
	QII	4,9	6,28			
	QIII	5,49	6,78			
	QIV	5,9	7,18			
2001	QI	6,01	7,4	<i>Tassi di interesse sui prestiti in euro a breve termine</i>	Banca d'Italia 2001.	S. 193
	QII	5,69	7,21			
	QIII	5,91	7,1			
	QIV	5,08	6,84			
2002	QI	4,82	6,43	<i>Tassi di interesse sui prestiti in euro a breve termine</i>	Banca d'Italia 2002.	S. 193
	QII	4,61	6,17			
	QIII	4,55	6,26			
	QIV	4,5	6,53			
2003	QI	3,98	6,39	<i>Tassi di interesse sui prestiti in euro a breve termine</i>	Banca d'Italia 2003.	S. 193
	QII	3,64	6,10			
	QIII	3,39	5,88			
	QIV	3,36	5,81			
2004	QI	3,67	6,01	<i>Sui prestiti in euro (autoliquidanti e a revoca)</i>	Banca d'Italia 2004	S. 187
	QII	3,54	5,89			
	QIII	3,74	5,91			
	QIV	3,77	6,02			
2005	QI	3,74	5,96	<i>Sui prestiti in euro (autoliquidanti e a revoca)</i>	Banca d'Italia 2005.	S. 173
	QII	3,63	5,87			
	QIII	3,61	5,81			
	QIV	3,7	5,92			
2006	QI	3,85	6,09	<i>Sui prestiti in euro (autoliquidanti e a revoca)</i>	Banca d'Italia 2006.	S. 171
	QII	3,95	6,06			
	QIII	4,12	6,1			
	QIV	4,44	6,37			
2007	QI	4,68	6,5	<i>Sui prestiti in euro (autoliquidanti e a revoca)</i>	Banca d'Italia 2007.	S. 172
	QII	4,89	6,55			
	QIII	5,13	6,7			
	QIV	5,52	7,07			
2008	QI	5,43	7,02	<i>Sui prestiti in euro (autoliquidanti e a revoca)</i>	Banca d'Italia 2008.	S. 133
	QII	5,55	7,08			
	QIII	5,56	7,2			
	QIV	5,68	7,31			
2009	QI	4,16	6,16	<i>Sui prestiti in euro (autoliquidanti e a revoca)</i>	Banca d'Italia 2009.	S. 129
	QII	3,29	5,48			
	QIII	2,95	5,14			
	QIV	2,85	5,21			

Tabelle 6: Verschiedene Zinssätze in Italien von 1993 bis 2018

Anhang

Jahr	Quartal	Zinssatz (C – Metallurgie/ Metall- zeugnisse und -verarbeitung)	Beschreibung	Quelle (Anhang Jahresbericht Banca d'Italia) zur vollständigen Quellenangabe siehe Kapitel 7.1 <i>Literatur und Webseiten</i>	Seite in Quelle
2010	QI	4,47	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2010.	S. 125
	QII	4,27			
	QIII	4,18			
	QIV	4,28			
2011	QI	4,31	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2011.	S. 130
	QII	4,47			
	QIII	4,78			
	QIV	5,43			
2012	QI	5,81	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2012.	S. 128
	QII	5,96			
	QIII	5,73			
	QIV	5,84			
2013	QI	5,92	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2013.	S. 128
	QII	5,8			
	QIII	5,73			
	QIV	5,82			
2014	QI	5,8	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2014.	S. 57
	QII	5,66			
	QIII	5,46			
	QIV	5,29			
2015	QI	5,02	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2015.	S. 54
	QII	4,75			
	QIII	4,47			
	QIV	4,48			
2016	QI	4,38	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2016.	S. 46
	QII	4,21			
	QIII	3,97			
	QIV	3,92			
2017	QI	3,88	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2017.	S. 30
	QII	3,58			
	QIII	3,43			
	QIV	3,44			
2018	QI	3,42	<i>Tassi di interesse bancari sulle operazioni autoliqui- danti e a revoca - società non finanziarie</i>	Banca d'Italia 2018.	S. 29
	QII	3,21			
	QIII	3,21			
	QIV	3,2			

Tabelle 6 (Fortsetzung)

6.3 Die Arbeitsproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 12 Bezug. Zum Jahresumsatz siehe Kapitel 6.16 bzw. Tabelle 20. Der Umfang der Belegschaft in Form der Mitarbeiteranzahl ist als Jahresdurchschnitt angegeben, sofern eine entsprechende Unterscheidung zwischen Durchschnitt einerseits und Mitarbeiteranzahl zum Bilanzstichtag andererseits angegeben ist. Meist wird in den untersuchten Quelldokumenten jedoch nur eine Zahl zu Umfang der Belegschaft angegeben, ohne genauere Informationen zur Berechnung dieser Zahl. In der Regel unterscheiden die bilanzbegleitenden Dokumente, zuvorderst die *Nota Integrativa*, aus denen die Mitarbeiterzahl hervorgeht, dabei zudem nicht zwischen Vollzeitäquivalent und absoluter Anzahl der beschäftigten Personen (ganz gleich ob zum Bilanzstichtag oder als Jahresdurchschnitt); etwaige daraus resultierende Unschärfen werden in Hinblick auf ihre – zu erwartende – überschaubare Magnitude hingenommen (siehe hierzu auch Kapitel 4.1.1 eingangs). Wie bei den monetär ausgedrückten Bilanzwerten gilt auch für den Belegschaftsumfang, dass bisweilen Inkohärenzen auftreten, wenn in dem bilanzbegleitenden Dokument des Folgejahres die Entwicklung der Belegschaft kommentiert wird und für das Vorjahr eine andere Personenanzahl angeführt wird als in der Vorjahresbilanz – solche, vereinzelt vorliegenden, Fälle werden hier ebenfalls nicht kommentiert, die etwaigen Abweichungen sind zudem überschaubar; die Tabelle führt stets den Jahreswert des entsprechenden Jahresabschlusses auf.

Anhang

Jahr	Acciaierie di Calvisano		Alfa Acciai		ASO		Duferco		Feralpi ⁷³³	
	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)
1993	101	473.203	k.A.	k.A.	65	352.596			523	349.107
1994	91	507.502	669	419.895	65	527.546			516	370.181
1995	100	688.134	689	489.823	69	665.985			518	431.016
1996	108	489.904	838	330.883	69	573.809			472	400.979
1997	112	647.633	850	348.931	78	462.164	k.A.	k.A.	388	558.640
1998	111	506.527	863	345.593	83	469.884	828	300.023	401	501.192
1999	116	569.805	814	326.289	80	397.794	736	236.904	378	537.879
2000	125	749.080	810	346.617	81	501.507	679	346.849	386	613.093
2001	123	802.096	822	372.774	93	521.611	680	358.442	395	626.174
2002	125	855.378	828	385.853	98	398.750	670	378.725	401	662.200
2003	120	904.627	839	410.262	103	426.319			408	797.992
2004	101	1.510.822	853	582.931	108	634.399	188	901.238	398	1.147.763
2005	96	1.446.022	855	504.955	110	875.782	189	899.606	399	1.061.055
2006	102	1.683.487	826	697.229	126	881.824	185	988.771	399	1.453.797
2007	122	1.653.800	815	754.127	128	1.078.378	188	1.222.880	412	1.479.095
2008	134	1.968.080	816	895.430	158	969.760	191	1.479.393	420	1.859.204
2009	143	756.258	818	366.524	159	437.572	188	681.456	433	700.764
2010	133	1.054.591	806	484.678	163	383.961	185	1.021.798	411	848.887
2011	126	1.325.670	753	630.417	188	566.363	180	1.354.904	388	1.155.083
2012	123	1.083.879	739	654.329	217	578.517	366	623.027	377	1.162.837
2013	117	792.854	683	610.270	306	390.189	361	492.411	370	993.420
2014	106	796.530	654	574.040	301	413.502	359	547.659	360	1.014.705
2015	108	777.567	675	491.543	318	335.252	367	571.419	362	953.515
2016	109	817.978	683	488.891	164	360.807	395	523.771	377	876.545
2017	110	1.064.848	690	621.763	165	443.244	402	627.046	358	1.058.662
2018	119	1.164.355	659	786.647	167	464.282	417	720.133	392	1.114.170
2019	124	1.003.717	710	643.509	169	408.155	424	654.196	389	1.160.571

Tabelle 7: Die Arbeitsproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷³⁴

⁷³³ Für 1995 führt der Belegschaftsspiegel als Jahresdurchschnitt zum 31.12.1995 insgesamt 518 Personen auf, im Fließtext der *Nota Integrativa* wird ein Durchschnitt von 521 Personen angegeben. Für 2004 bezieht sich der Belegschaftsumfang auf den Durchschnitt im zweiten Halbjahr, nach Übertragung der Stahlsparte auf eine neue Gesellschaft.

⁷³⁴ Die Mitarbeiterzahlen sind den bilanzbegleitenden Dokumenten, zuvorderst der *Nota Integrativa*, des entsprechenden Geschäftsjahres entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (für digital vorliegende Quelldokumente) im Quellen- und Literaturverzeichnis unter Kapitel 7.3 und 7.4 verwiesen. Zum Jahresumsatz siehe Kapitel 6.16 bzw. Tabelle 20.

Anhang

Jahr	Ferriera Valsabbia		Ferrosider		IRO		Italfond	
	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)
1993	272	443.889	107	331.385	167	331.032	87	115.612
1994	275	521.073	107	446.880	159	386.728	75	205.346
1995	278	621.874	110	697.617	172	400.945	57	362.492
1996	283	531.687	113	406.970	177	322.742	49	363.159
1997	296	599.791	104	518.283	178	405.071	47	522.236
1998	302	577.158	106	480.804	182	343.901	51	459.233
1999	308	552.650	103	467.198	187	340.737	57	313.784
2000	328	503.485	100	575.017	186	365.122	57	481.880
2001	325	640.925	99	624.610	203	361.212	59	508.757
2002	327	646.123	96	688.798	206	426.375	60	513.968
2003	335	685.255	104	659.554	209	451.171	61	479.573
2004	340	932.045	102	844.638	209	633.266	62	800.205
2005	327	805.281	102	845.309	219	553.395	66	1.030.217
2006	334	997.773	105	1.065.211	228	696.456	70	1.222.806
2007	348	962.770	104	1.267.223	222	840.725	76	1.667.160
2008	357	1.126.629	106	1.224.853	227	912.510	80	1.347.595
2009	355	433.704	100	664.985	226	369.194	87	665.748
2010	331	460.107	93	962.643	218	582.847	91	895.504
2011	308	713.608	101	1.127.263	214	666.115	101	1.028.111
2012	304	541.596	103	1.046.499	216	665.188	110	884.297
2013	291	541.880	106	939.571	214	562.028	113	763.185
2014	285	601.654	104	902.123	210	469.616	126	697.234
2015	264	671.851	106	850.974	197	479.273	126	639.412
2016	264	614.595	110	771.429	187	475.989	128	505.832
2017	267	717.146	102	827.104	190	628.186	132	604.454
2018	279	834.650	103	978.362	190	676.149	135	582.495
2019	280	752.342	105	808.585	194	608.367	138	646.370

Tabelle 7 (Fortsetzung)

Jahr	Metalleghe ⁷³⁵		ORI Martin		Profilatinave		Stefana ⁷³⁶	
	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)	Belegschaft	Arbeitsproduktivität (in 1999-€)
1993	19	1.216.017	397	310.769	248	238.477	539	303.339
1994	17	1.329.638	418	355.245	246	278.949	533	310.515
1995	19	1.653.123	424	420.028	236	349.933	543	404.572
1996	20	1.176.620	431	333.061	230	296.222	553	334.210
1997	19	1.217.208	430	368.517	225	336.848	543	365.235
1998	23	1.089.904	429	358.192	223	345.573	547	354.368
1999	24	1.144.434	427	354.990	215	326.535	539	333.637
2000	28	1.347.746	452	378.666	216	334.072	536	382.906
2001	28	1.168.383	458	366.230	216	371.789	534	379.054
2002	29	1.143.544	450	397.603	210	352.985	525	369.381
2003	28	1.236.592	454	416.492	210	394.122	502	403.823
2004	42	1.339.052	459	587.858	207	507.438	491	524.088
2005	41	1.320.671	464	599.645	208	485.544	482	455.024
2006	43	1.512.841	464	675.469	211	574.526	486	573.515
2007	46	1.518.590	470	696.045			706	581.137
2008	51	2.030.140	471	751.898			733	649.782
2009	46	1.120.460	461	361.993			748	276.247
2010	46	2.089.824	452	593.835			716	356.051
2011	48	2.244.260	465	702.819			699	419.861
2012	51	1.870.518	457	636.837			698	454.449
2013	54	1.563.438	457	635.777			692	457.547
2014	49	1.652.073	460	624.450			700	309.925
2015	47	1.885.427	462	568.148			621	34.453
2016	56	1.686.307	458	527.796			301	40.096
2017	53	2.754.097	458	611.779			k.A.	k.A.
2018	62	2.533.978	418	756.254			k.A.	k.A.
2019	64	1.842.989	431	667.438			k.A.	k.A.

Tabelle 7 (Fortsetzung)

⁷³⁵ Für 1995 bildet der Umfang der Belegschaft – in Hinblick auf das Fehlen des Jahresabschlusses und der bilanzbegleitenden Dokumente für jenes Jahr – das ad hoc errechnete Mittel der Werte aus 1994 und 1996 ab, unter der Annahme einer sich konstant entwickelnden Mitarbeiteranzahl.

⁷³⁶ Für 1994 gibt die *Nota Integrativa* im Text 21 Personen an, der Belegschaftsspiegel hingegen listet zum 31.12.1994 insgesamt 15 Personen sowie als 1994-Jahresdurchschnitt 17 Personen auf. Für 1995 bildet der Umfang der Belegschaft – in Hinblick auf das Fehlen des Jahresabschlusses und der bilanzbegleitenden Dokumente für jenes Jahr – das ad hoc errechnete Mittel der Werte aus 1994 und 1996 ab, unter der Annahme einer sich konstant entwickelnden Mitarbeiteranzahl.

6.4 Der prozentuale Anteil der Lohnnebenkosten an den Arbeits- und Lohnnebenkosten ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 13 Bezug. Der Anteil der Lohnnebenkosten an der Summe aus Arbeitskosten und Lohnnebenkosten wird gerundet, ohne Nachkommastellen, angegeben.

Jahr	Acciaierie di Calvisano			Alfa Acciai			ASO			Duferco		
	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil
1993	4.774.071.160	2.632.854.971	36%	25.519.933.801	11.804.054.727	32%	2.918.990.851	1.028.750.751	26%			
1994	4.658.268.967	2.181.653.417	32%	27.171.282.938	12.396.868.194	31%	3.292.565.976	1.049.587.365	24%			
1995	5.287.927.342	2.455.880.270	32%	32.776.261.146	14.018.201.608	30%	3.448.316.405	1.479.003.304	30%			
1996	5.894.496.992	2.686.483.690	31%	38.961.425.951	17.340.247.593	31%	3.687.126.778	1.649.336.042	31%			
1997	5.896.725.659	2.904.717.242	33%	42.316.002.013	18.817.985.554	31%	4.119.866.398	1.855.799.250	31%			
1998	5.458.861.483	2.375.219.073	30%	45.543.143.356	17.359.588.117	28%	4.664.174.815	1.794.576.330	28%	33.769.764.189	14.000.440.662	29%
1999	6.192.112.854	2.701.737.894	30%	42.609.101.939	15.991.503.041	27%	5.048.890.169	1.894.448.177	27%	41.768.474.453	16.287.243.634	28%
2000	7.069.534.184	3.219.293.779	31%	44.992.437.954	17.288.819.865	28%	4.687.728.730	1.791.397.190	28%	36.229.392.077	14.176.533.302	28%
2001	3.724.837	1.534.553	29%	49.970.611.098	18.354.948.480	27%	5.774.753.217	2.110.642.235	27%	37.726.262.240	14.267.148.143	27%
2002	3.793.167	1.548.758	29%	26.518.378	9.794.555	27%	3.204.289	1.113.040	26%	37.973.896.548	14.603.475.309	28%
2003	3.732.889	1.472.062	28%	27.390.726	10.209.301	27%	3.283.446	1.234.083	27%	20.328.205	7.930.654	28%
2004	3.470.744	1.379.953	28%	29.957.173	11.266.379	27%	4.069.951	1.488.940	27%			
2005	3.587.621	1.350.961	27%	30.280.091	11.132.320	27%	4.146.216	1.427.203	26%	6.203.085	2.331.966	27%
2006	4.111.444	1.523.634	27%	32.218.260	11.695.106	27%	4.564.070	1.571.422	26%	6.093.094	2.295.820	27%
2007	4.576.641	1.652.578	27%	34.387.891	11.993.569	26%	5.457.915	1.873.576	26%	6.589.207	2.402.949	27%
2008	5.231.352	1.921.866	27%	34.063.861	11.672.070	26%	6.044.582	2.134.372	26%	7.464.446	2.628.011	26%
2009	4.598.277	1.413.168	24%	29.967.014	10.334.675	26%	5.345.349	1.863.239	26%	7.491.557	2.720.065	27%
2010	4.885.590	1.694.432	26%	27.094.333	9.475.563	26%	5.435.816	1.896.081	26%	6.187.496	2.310.233	27%
2011	4.680.832	1.575.209	25%	28.690.000	9.787.052	25%	7.353.559	2.591.261	26%	7.333.182	2.767.850	27%
2012	4.652.451	1.645.570	26%	29.973.393	10.000.794	25%	8.941.350	3.238.369	27%	7.491.816	2.771.728	27%
2013	4.596.164	1.585.820	26%	29.433.646	9.864.948	25%	13.528.729	4.639.312	26%	13.522.249	4.921.042	27%
2014	4.130.024	1.442.873	26%	29.642.438	10.003.667	25%	12.923.331	4.487.553	26%	12.544.779	4.558.251	27%
2015	4.678.994	1.658.559	26%	30.427.817	10.603.829	26%	13.394.968	4.436.534	25%	13.952.650	5.013.253	26%
2016	4.881.164	1.641.683	25%	32.680.981	10.874.998	25%	7.777.674	2.378.710	23%	15.374.975	5.345.373	26%
2017	4.675.156	1.591.531	25%	34.868.102	11.719.081	25%	8.071.137	2.633.254	25%	17.420.686	5.931.538	25%
2018	5.262.417	1.817.097	26%	37.388.963	12.242.264	25%	8.317.137	2.586.321	24%	18.501.508	6.288.203	25%
2019	5.525.105	1.890.824	25%	35.988.647	12.876.115	26%	8.449.805	2.604.492	24%	20.086.808	7.347.088	27%

Tabelle 8: Der prozentuale Anteil der Lohnnebenkosten an den Arbeits- und Lohnnebenkosten ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷³⁷

⁷³⁷ Die Zahlen zu den Arbeitskosten (GuV-Bilanzposten 9 a)) und zu den Lohnnebenkosten (GuV-Bilanzposten 9 b)) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (für digital vorliegende Quelldokumente) im Quellen- und Literaturverzeichnis unter Kapitel 7.3 und 7.4 verwiesen.

Anhang

Jahr	Feralpi			Ferriera Valsabbia			Ferrosider		
	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil
1993	22.280.014.100	10.789.098.773	33%	10.312.801.995	4.870.243.033	32%	3.842.259.559	1.665.779.526	30%
1994	23.433.079.423	11.582.172.249	33%	11.596.544.513	5.343.197.875	32%	4.152.916.368	1.797.767.819	30%
1995	24.742.095.682	11.744.761.988	32%	11.962.207.527	5.364.533.596	31%	4.563.829.066	2.072.308.153	31%
1996	23.219.463.064	10.956.873.267	32%	12.920.126.943	6.023.445.734	32%	5.132.308.416	2.224.718.602	30%
1997	21.854.946.404	9.842.059.118	31%	14.249.003.115	6.605.127.088	32%	4.468.434.670	2.211.451.760	33%
1998	21.613.798.177	8.768.691.845	29%	15.303.859.819	6.347.221.697	29%	4.903.457.593	2.102.816.552	30%
1999	21.430.909.976	8.430.303.666	28%	8.045.568	3.227.323	29%	4.894.134.636	1.943.192.781	28%
2000	24.580.077.779	9.804.113.724	29%	7.827.043	3.100.862	28%	5.130.601.444	1.965.758.998	28%
2001	12.970.539	4.740.026	27%	9.565.112	3.690.610	28%	5.253.126.789	2.033.851.824	28%
2002	13.770.221	5.095.159	27%	9.943.363	3.890.182	28%	2.883.948	1.080.560	27%
2003	14.790.189	5.421.201	27%	10.605.340	4.155.299	28%	3.000.287	1.120.697	27%
2004	16.458.261	6.041.915	27%	11.727.357	4.510.287	28%	3.226.036	1.182.049	27%
2005	15.170.452	5.660.506	27%	12.408.588	4.685.446	27%	3.418.754	1.258.284	27%
2006	15.620.854	5.584.098	26%	13.405.243	4.867.531	27%	3.676.161	1.309.420	26%
2007	16.784.143	6.133.654	27%	14.199.320	5.250.041	27%	3.722.349	1.350.679	27%
2008	17.524.561	6.620.223	27%	15.405.405	5.515.444	26%	3.927.694	1.428.833	27%
2009	15.635.082	4.925.204	24%	13.016.369	4.768.506	27%	3.565.377	1.281.540	26%
2010	15.367.461	5.208.263	25%	11.764.490	4.159.795	26%	3.623.778	1.269.803	26%
2011	16.040.091	5.516.683	26%	12.190.171	4.439.312	27%	3.979.299	1.402.425	26%
2012	15.770.773	5.490.366	26%	11.590.578	4.180.507	27%	4.457.339	1.603.567	26%
2013	15.850.578	5.611.865	26%	11.027.736	3.936.995	26%	4.587.913	1.578.065	26%
2014	16.510.184	5.827.540	26%	12.337.415	4.260.917	26%	4.525.613	1.615.521	26%
2015	17.238.944	6.229.827	27%	12.654.559	4.450.304	26%	4.412.234	1.631.140	27%
2016	18.294.791	6.187.926	25%	12.694.264	4.474.860	26%	4.969.372	1.686.077	25%
2017	17.735.377	5.900.655	25%	12.834.413	4.482.376	26%	4.887.712	1.664.102	25%
2018	18.941.020	6.613.519	26%	14.769.648	5.064.002	26%	5.091.178	1.688.701	25%
2019	19.054.563	6.785.091	26%	15.293.913	5.308.500	26%	5.583.331	1.757.472	24%

Tabelle 8 (Fortsetzung)

Jahr	IRO			Italfond			Metalleghe		
	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil
1993	7.126.916.690	3.506.322.051	33%	2.501.485.759	1.325.314.672	35%	811.002.553	335.057.037	29%
1994	7.491.068.216	3.513.465.354	32%	2.047.474.520	1.049.868.293	34%	788.924.824	315.183.535	29%
1995	8.320.047.138	3.747.843.005	31%	1.831.139.567	912.151.856	33%	723.555.963	283.678.540	29%
1996	8.840.879.687	4.018.871.915	31%	2.223.129.412	1.040.774.770	32%	804.775.676	333.774.485	29%
1997	9.790.687.506	4.856.796.265	33%	2.130.585.809	944.494.383	31%	814.721.220	335.495.012	26%
1998	10.075.446.236	4.294.041.901	30%	2.385.850.760	969.771.670	29%	950.958.762	336.127.963	25%
1999	10.454.944.190	4.160.296.479	28%	2.879.019.976	1.095.973.053	28%	1.197.244.243	406.269.377	25%
2000	10.697.088.861	4.321.550.011	29%	3.284.009.414	1.222.391.482	27%	1.436.195.489	472.669.323	25%
2001	6.144.988	2.447.412	28%	1.869.557	680.715	27%	753.408	245.752	25%
2002	6.627.614	2.513.959	28%	1.789.042	660.277	27%	800.520	278.930	26%
2003	6.884.010	2.594.066	27%	1.820.706	667.508	27%	849.384	298.516	26%
2004	7.505.238	2.823.537	27%	2.015.716	710.864	26%	1.119.795	376.816	25%
2005	8.104.946	3.015.787	27%	2.125.279	757.111	26%	1.331.389	444.849	25%
2006	8.253.281	2.795.559	25%	2.430.543	862.949	26%	1.477.228	460.661	24%
2007	8.793.372	3.163.397	26%	2.571.350	916.650	26%	1.742.876	530.535	23%
2008	9.344.428	3.295.873	26%	3.002.685	1.058.529	26%	2.161.026	697.171	24%
2009	8.201.073	2.950.380	26%	2.981.813	1.053.875	26%	1.785.240	555.232	24%
2010	7.762.464	2.828.261	27%	3.430.331	1.205.902	26%	1.595.015	494.886	24%
2011	8.470.174	3.060.803	27%	4.071.846	1.478.899	27%	2.017.542	642.185	24%
2012	8.303.830	2.987.154	26%	4.528.973	1.590.648	26%	2.148.989	674.669	24%
2013	8.011.527	2.849.327	26%	4.910.179	1.762.456	26%	2.432.776	763.108	24%
2014	6.796.739	2.429.228	26%	5.221.756	1.817.214	26%	2.446.048	765.228	24%
2015	6.227.960	2.200.502	26%	5.378.835	1.870.641	26%	2.403.029	716.211	23%
2016	6.888.098	2.481.190	26%	5.758.409	1.831.830	24%	2.622.596	745.868	22%
2017	7.654.504	2.742.870	26%	6.003.886	2.030.563	25%	2.822.110	800.653	22%
2018	7.733.567	2.737.035	26%	6.123.643	2.290.716	27%	3.199.341	920.908	22%
2019	8.359.696	3.019.433	27%	6.790.463	2.307.825	25%	3.353.026	1.028.787	23%

Tabelle 8 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	ORI Martin			Profilatinave			Stefana ⁷³⁸		
	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil	Arbeitskosten	Lohnnebenkosten	Nebenkostenanteil
1993	15.034.724.359	5.768.918.854	28%	9.386.602.233	4.339.435.333	32%	20.147.255.632	9.089.101.082	31%
1994	17.133.964.468	7.144.693.564	29%	10.293.339.396	4.734.434.534	32%	21.588.467.054	9.595.847.979	31%
1995	18.508.539.530	7.505.257.665	29%	11.132.674.682	5.054.474.778	31%	24.037.638.159	10.272.045.131	30%
1996	19.728.380.108	8.008.445.035	29%	10.920.619.319	4.995.236.222	31%	26.678.454.829	11.560.611.866	30%
1997	21.020.321.690	9.052.464.810	30%	11.778.131.305	5.475.191.123	32%	27.113.346.853	11.918.296.417	31%
1998	21.413.094.872	7.913.864.419	27%	12.351.207.834	5.187.268.724	30%	27.948.124.963	10.924.364.096	28%
1999	22.108.281.731	8.236.691.417	27%	6.284.869	2.533.537	29%	27.082.145.495	10.534.534.833	28%
2000	25.592.941.986	9.633.839.371	27%	6.503.264	2.571.768	28%	27.965.254.238	10.959.089.532	28%
2001	26.483.379.891	9.543.580.744	26%	6.693.766	2.572.181	28%	15.118.336	5.614.074	27%
2002	13.992.499	5.076.454	27%	6.687.044	2.558.656	28%	15.128.024	5.660.224	27%
2003	14.521.719	5.220.887	26%	6.790.269	2.559.633	27%	14.633.970	5.429.719	27%
2004	15.673.734	5.670.232	27%	7.366.855	2.731.160	27%	15.639.034	5.773.076	27%
2005	15.980.065	6.035.113	27%	7.624.237	2.687.408	26%	15.854.830	5.866.877	27%
2006	16.964.158	5.978.095	26%	8.235.377	2.777.152	25%	16.612.331	5.938.056	26%
2007	17.320.531	6.062.621	26%				25.562.798	9.075.864	26%
2008	18.730.804	6.634.228	26%				26.059.703	9.411.291	27%
2009	16.820.660	6.056.682	26%				22.079.003	7.917.366	26%
2010	18.840.955	6.626.287	26%				20.610.357	7.385.736	26%
2011	19.826.024	6.989.841	26%				23.113.035	8.216.540	26%
2012	20.029.716	6.898.234	26%				21.051.687	7.557.269	26%
2013	21.431.003	7.445.640	26%				22.343.982	7.923.825	26%
2014	21.988.092	7.551.857	26%				21.932.330	8.554.339	28%
2015	23.472.940	7.799.137	25%				8.336.649	3.305.442	28%
2016	22.472.106	7.703.835	26%				1.864.181	704.605	27%
2017	23.130.948	7.984.071	26%				259.433	97.033	27%
2018	23.153.900	8.146.324	26%				-	73	k.A.
2019	22.583.806	7.598.976	25%				-	-	k.A.

Tabelle 8 (Fortsetzung)

⁷³⁸ Die Datenpunkte zum Lohnnebenkostenanteil der *Stefana* im Jahr 2018 und 2019 wurden mangels Aussagekraft händisch entfernt.

6.5 Die nominale und reale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf die Abbildungen 14 und 15 Bezug. Die Personalkosten-Komponenten *Arbeitskosten* und *Lohnnebenkosten* können Tabelle 8 entnommen werden. Die Mitarbeiteranzahl ist Tabelle 7 zu entnehmen. Beide sind zur Berechnung der Personalkostenentwicklung notwendig. Aus Platzgründen wurden diese Zahlen in folgender Übersicht nicht erneut aufgeführt, lediglich die noch nicht abgebildete Personalkosten-Komponente der *TFR-Rücklage* ist in der Tabelle enthalten; die Bereinigung der nominalen Werte in reale Werte, ausgedrückt in 1999-Euro, erfolgt anhand des VPI (siehe Tabelle 5 bzw. Kapitel 6.1).

Jahr	Acciaierie di Calvisano			Alfa Acciai			ASO			Duferco		
	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)
1993	324.287.551	39.533	47.620	2.181.298.500	k.A.	k.A.	240.043.304	33.274	40.081			
1994	354.459.276	40.831	47.268	2.291.510.498	32.315	37.410	260.837.888	36.573	42.339			
1995	411.730.284	42.120	46.335	2.548.869.463	36.987	40.688	298.470.607	39.114	43.029			
1996	405.826.395	42.975	45.454	2.849.189.874	36.455	38.557	287.640.571	42.096	44.524			
1997	387.244.826	42.371	43.918	2.879.361.102	38.894	40.314	309.013.523	41.612	43.132	2.478.618.399	k.A.	k.A.
1998	388.637.170	38.258	38.895	2.836.721.302	39.341	39.996	326.809.855	42.222	42.925	2.837.730.515	37.982	38.614
1999	471.789.687	41.698	41.698	2.796.592.529	38.955	38.955	354.715.062	47.114	47.114	2.422.699.294	37.070	37.070
2000	496.732.532	44.562	43.459	2.924.017.983	41.575	40.546	345.312.208	43.513	42.436	2.470.227.480	41.426	40.401
2001	293.062	45.142	42.832	2.964.167.121	44.791	42.499	407.290.039	46.052	43.695	2.569.522.249	41.884	39.740
2002	299.663	45.133	41.793	1.593.519	45.781	42.393	229.338	46.395	42.961	1.340.566	44.178	40.909
2003	295.207	45.835	41.338	1.565.195	46.681	42.101	230.072	46.093	41.571			
2004	269.155	50.692	44.731	1.637.636	50.248	44.339	256.932	53.850	47.518	336.821	47.191	41.642
2005	263.352	54.187	46.885	1.671.754	50.391	43.600	268.236	53.106	45.950	367.598	46.331	40.087
2006	275.997	57.952	49.115	1.685.529	55.204	46.787	267.285	50.816	43.067	349.669	50.496	42.797
2007	303.277	53.545	44.565	2.085.603	59.469	49.495	309.528	59.695	49.684	365.857	55.629	46.300
2008	346.213	55.966	45.071	2.157.653	58.693	47.267	335.998	53.892	43.401	409.476	55.558	44.743
2009	327.385	44.327	35.424	2.128.428	51.871	41.452	356.415	47.579	38.022	359.115	47.048	37.598
2010	364.681	52.216	41.101	1.667.496	47.441	37.342	373.914	47.275	37.212	373.628	56.644	44.587
2011	375.232	52.629	40.305	1.944.495	53.681	41.111	406.782	55.062	42.168	380.288	59.136	45.288
2012	373.554	54.240	40.313	1.814.229	56.547	42.028	467.736	58.283	43.318	737.024	52.405	38.949
2013	339.974	55.743	40.931	1.945.207	60.386	44.340	782.786	61.931	45.474	666.451	49.223	36.143
2014	306.793	55.469	40.631	1.831.972	63.422	46.457	786.302	60.456	44.284	721.094	54.838	40.170
2015	319.688	61.641	45.135	1.882.824	63.577	46.553	846.163	58.735	43.007	755.651	58.518	42.848
2016	296.122	62.559	45.851	1.976.478	66.665	48.860	461.681	64.744	47.452	808.762	61.167	44.830
2017	306.710	59.758	43.267	2.050.737	70.490	51.037	492.340	67.859	49.132	840.794	63.757	46.163
2018	332.521	62.286	44.590	2.084.128	78.476	56.180	471.018	68.111	48.760	869.782	67.875	48.591
2019	322.312	62.405	44.404	2.001.890	71.643	50.977	488.734	68.302	48.600	881.019	66.505	47.321

Tabelle 9: Die nominale und reale Personalkostenentwicklung ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷³⁹

⁷³⁹ Die Zahlen zur *TFR-Rücklage* sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Sie bilden den GuV-Bilanzposten 9) c) ab. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (für digital vorliegende Quelldokumente) im Quellen- und Literaturverzeichnis unter Kapitel 7.3 und 7.4 verwiesen.

Anhang

Jahr	Feralpi			Ferreria Valsabbia			Ferroster		
	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)
1993	2.081.716.310	34.711	41.812	795.199.486	30.339	36.545	344.746.678	28.250	34.029
1994	2.176.427.403	37.225	43.094	887.340.994	33.480	38.758	360.785.638	30.464	35.267
1995	2.243.061.362	38.615	42.479	958.920.679	33.970	37.370	413.452.030	33.098	36.410
1996	1.856.688.348	39.427	41.701	943.237.316	36.292	38.386	367.737.376	35.305	37.342
1997	1.577.485.166	44.291	45.908	870.683.770	37.905	39.289	305.642.166	34.690	35.956
1998	1.513.352.573	41.079	41.763	1.003.256.527	38.742	39.386	338.926.062	35.788	36.383
1999	1.728.718.386	43.161	43.161	561.381	38.423	38.423	334.785.210	35.962	35.962
2000	1.867.963.916	48.504	47.304	580.347	35.086	34.218	358.086.956	38.499	37.546
2001	1.056.350	47.511	45.080	641.043	42.759	40.571	366.753.658	39.928	37.884
2002	1.118.058	49.834	46.146	677.609	44.377	41.093	202.346	43.405	40.193
2003	1.151.335	52.360	47.223	699.240	46.149	41.621	207.571	41.621	37.537
2004	1.230.272	59.624	52.614	733.912	49.916	44.047	219.414	45.368	40.033
2005	939.842	54.563	47.211	789.998	54.691	47.321	220.602	48.016	41.546
2006	1.156.935	56.045	47.499	818.378	57.159	48.444	234.892	49.719	42.138
2007	1.224.330	58.597	48.770	805.284	58.203	48.442	258.470	51.264	42.667
2008	1.256.598	60.479	48.706	958.020	61.285	49.355	278.909	53.164	42.815
2009	1.152.483	50.145	40.073	967.494	52.824	42.213	259.843	51.068	40.810
2010	1.237.364	53.073	41.776	930.502	50.921	40.081	249.852	55.306	43.533
2011	1.277.311	58.851	45.070	920.051	56.979	43.637	271.979	55.977	42.869
2012	1.277.373	59.784	44.433	894.753	54.822	40.745	280.902	61.571	45.762
2013	1.138.630	61.084	44.852	823.056	54.254	39.837	277.029	60.783	44.631
2014	1.116.735	65.151	47.724	801.820	61.053	44.722	269.235	61.638	45.151
2015	1.151.903	68.013	49.801	778.653	67.741	49.601	269.283	59.553	43.606
2016	1.061.121	67.756	49.659	774.464	67.968	49.815	307.097	63.296	46.390
2017	1.128.006	69.173	50.084	790.141	67.816	49.101	293.604	67.112	48.591
2018	1.141.829	68.103	48.754	832.331	74.072	53.027	324.022	68.970	49.375
2019	1.099.738	69.253	49.276	832.318	76.553	54.470	297.445	72.745	51.761

Tabelle 9 (Fortsetzung)

Jahr	IRO			Italfond			Metalleghe		
	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personalkosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personalkosten (Ø pro Kopf)
1993	494.603.575	34.413	41.453	189.637.604	23.843	28.720	66.330.382	32.955	39.697
1994	561.268.291	37.568	43.491	162.676.651	22.449	25.988	61.917.427	35.424	41.009
1995	627.048.764	38.119	41.933	167.676.843	26.375	29.015	58.360.410	29.748	32.725
1996	611.381.708	39.307	41.574	93.465.994	35.386	37.428	59.049.328	30.925	32.709
1997	605.394.599	44.255	45.871	99.178.823	34.880	36.154	56.432.283	32.799	33.997
1998	590.987.052	42.453	43.159	161.167.236	35.613	36.206	63.165.709	30.319	30.824
1999	631.838.569	42.109	42.109	194.358.799	37.777	37.777	74.524.863	36.110	36.110
2000	716.069.930	43.690	42.609	236.047.844	42.970	41.906	98.535.474	37.026	36.110
2001	393.089	44.263	41.998	126.198	45.364	43.042	53.891	37.609	35.684
2002	430.387	46.466	43.027	138.315	43.127	39.936	57.789	39.215	36.313
2003	440.925	47.459	42.803	142.484	43.126	38.895	65.006	43.318	39.068
2004	444.107	51.545	45.484	151.396	46.419	40.961	77.232	37.472	33.066
2005	475.379	52.950	45.815	167.611	46.212	39.985	93.108	45.594	39.450
2006	717.520	51.607	43.738	174.620	49.544	41.990	101.707	47.432	40.200
2007	516.199	56.185	46.762	199.741	48.523	40.385	121.105	52.055	43.325
2008	549.819	58.106	46.795	203.415	53.308	42.931	151.726	59.018	47.529
2009	550.724	51.780	41.379	205.355	48.748	38.956	144.090	54.012	43.163
2010	549.072	51.100	40.222	226.210	53.433	42.059	142.593	48.532	38.201
2011	557.995	56.491	43.263	257.062	57.503	44.038	162.938	58.806	45.035
2012	560.007	54.866	40.778	272.830	58.113	43.192	170.316	58.705	43.632
2013	545.169	53.299	39.136	280.802	61.535	45.183	178.056	62.480	45.878
2014	379.044	45.738	33.504	297.514	58.226	42.651	180.892	69.228	50.710
2015	385.028	44.739	32.759	317.406	60.055	43.974	178.763	70.170	51.380
2016	419.047	52.344	38.364	331.908	61.892	45.361	194.565	63.626	46.632
2017	415.741	56.911	41.206	341.121	63.451	45.941	214.766	72.406	52.425
2018	479.579	57.633	41.259	351.755	64.934	46.486	246.967	70.439	50.427
2019	481.616	61.138	43.502	365.698	68.580	48.797	261.297	72.549	51.621

Tabelle 9 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	ORI Martin			Profilatinave			Stefana		
	TFR (nom.)	Nom. Personal- kosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personal- kosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personal- kosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personal- kosten (Ø pro Kopf)	TFR (nom.)	Nom. Personal- kosten (Ø pro Kopf) – Lira-Werte in Euro (1.936,27:1)	Reale Personal- kosten (Ø pro Kopf)
1993	1.278.100.801	28.726	34.603	810.438.481	30.272	36.465	1.842.269.605	29.779	35.871
1994	1.385.030.497	31.709	36.708	857.137.977	33.349	38.607	1.921.286.758	32.078	37.136
1995	1.586.371.966	33.619	36.983	959.374.255	37.523	41.278	2.167.898.080	34.694	38.166
1996	1.478.500.368	35.008	37.028	844.651.715	37.635	39.806	1.994.931.244	37.575	39.743
1997	1.488.392.469	37.907	39.291	803.407.547	41.447	42.960	1.970.969.616	38.998	40.422
1998	1.484.437.252	37.093	37.710	811.108.805	42.497	43.204	1.912.631.031	38.508	39.148
1999	1.576.692.873	38.609	38.609	434.148	43.035	43.035	1.947.960.546	37.910	37.910
2000	1.878.847.300	42.397	41.348	532.771	44.481	43.380	2.035.721.398	39.467	38.490
2001	1.925.177.950	42.796	40.606	523.685	45.322	43.003	1.059.925	40.810	38.721
2002	1.024.050	44.651	41.347	471.069	46.270	42.846	1.105.028	41.701	38.615
2003	1.012.891	45.717	41.232	494.963	46.880	42.281	1.091.492	42.142	38.007
2004	1.058.832	48.808	43.069	490.844	51.154	45.139	1.056.687	45.761	40.381
2005	1.128.699	49.879	43.157	494.825	51.954	44.953	1.072.226	47.290	40.918
2006	1.136.416	51.894	43.981	513.273	54.625	46.296	1.100.918	48.665	41.245
2007	1.290.715	52.498	43.693				1.779.015	51.583	42.932
2008	1.168.520	56.335	45.368				1.846.378	50.910	41.000
2009	1.220.335	52.273	41.773				1.752.804	42.445	33.920
2010	1.220.046	59.043	46.474				1.766.183	41.567	32.719
2011	1.280.260	60.422	46.273				1.734.690	47.302	36.226
2012	1.250.886	61.660	45.828				1.462.676	43.083	32.020
2013	1.263.502	65.952	48.427				1.489.798	45.892	33.698
2014	1.279.787	66.999	49.078				1.323.389	45.443	33.287
2015	1.311.759	70.528	51.642				1.267.486	20.788	15.222
2016	1.288.104	68.699	50.350				608.264	10.555	7.736
2017	1.332.516	70.846	51.295				90.889	k.A.	k.A.
2018	1.249.537	77.870	55.747				-	k.A.	k.A.
2019	1.170.958	72.746	51.762				-	k.A.	k.A.

Tabelle 9 (Fortsetzung)

6.6 Die Kapitalproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 16 Bezug. Zum Jahresumsatz, zur Errechnung der Kapitalproduktivität (hier auf zwei Nachkommastellen gerundet) notwendig, siehe Tabelle 20 in Kapitel 6.16. Die Nettowerte der immateriellen Vermögensgegenstände und der Sachanlagen sind nicht inflationsbereinigt.

Jahr	Acciaierie di Calvisano			Alfa Acciai			ASO			Duferco		
	Nt.-imm. Vermö- gensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermö- gensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermö- gensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermö- gensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP
1993	39.002.960	10.495.592.956	7,25	5.318.461.681	84.414.069.033	4,78	73.058.665	19.521.810.216	1,87			
1994	63.406.120	10.521.745.459	7,22	2.845.511.987	70.290.055.104	6,36	41.223.870	20.438.434.841	2,77			
1995	46.596.880	11.076.935.236	10,75	1.390.185.175	67.519.339.474	8,51	203.348.010	27.035.354.673	2,93			
1996	101.823.000	21.991.543.734	4,35	556.792.743	68.122.822.287	7,33	246.295.400	31.163.079.720	2,29			
1997	478.899.620	27.068.227.421	4,90	607.486.658	57.276.069.302	9,54	418.355.840	33.618.166.161	1,97	5.035.878.080	166.350.341.321	2,44
1998	441.506.370	36.202.831.497	2,93	608.166.860	53.072.465.338	10,60	338.820.080	35.133.788.071	2,10	5.116.142.160	161.101.884.576	2,85
1999	359.794.704	50.049.496.645	2,54	536.393.105	60.011.995.000	8,49	26.195.474.244	37.668.134.434	0,96	3.732.500.920	138.753.558.629	2,37
2000	355.364.338	56.209.490.072	3,26	572.308.890	77.404.032.474	7,10	21.952.633.263	39.385.774.610	1,31	2.127.868.830	136.427.530.805	3,35
2001	108.255	29.343.495	3,51	1.557.230.134	88.348.938.338	6,92	17.545.703.877	34.756.434.224	1,88	808.866.740	129.322.165.020	3,80
2002	66.954	31.003.144	3,73	646.609	37.216.855	9,14	7.007.543	17.772.078	1,71	1.160.424	67.167.007	4,02
2003	42.139	29.956.933	4,04	989.228	48.663.652	7,75	5.005.515	20.161.257	1,95			
2004	22.502	24.469.824	7,15	1.257.430	77.584.046	7,23	2.819.088	20.924.730	3,31	1.613	22.460.463	8,65
2005	17.222	19.633.429	8,27	1.508.098	84.171.145	5,90	515.178	21.689.035	5,08	1.173	21.701.343	9,17
2006	12.222	14.585.145	14,06	1.343.687	84.455.541	8,02	495.985	25.303.596	5,15	733	21.778.917	10,04
2007	7.221	12.897.007	19,15	947.930	103.228.932	7,22	378.175	26.306.388	6,33	13.080	25.457.099	11,05
2008	10.308	30.122.335	10,98	653.667	93.746.445	9,71	447.181	47.566.899	4,00	42.667	40.448.548	8,76
2009	6.919	36.684.645	3,76	445.980	88.337.089	4,31	353.096	62.494.749	1,41	179.985	60.340.661	2,70
2010	364.047	38.306.250	4,64	259.311	79.786.499	6,25	1.122.880	64.548.112	1,22	331.770	58.412.608	4,12
2011	301.810	38.637.798	5,58	407.694	78.476.019	7,83	1.448.854	65.368.154	2,07	439.497	58.166.415	5,41
2012	252.124	41.320.885	4,24	718.051	81.164.289	7,80	1.289.633	70.389.751	2,31	403.652	96.483.693	3,11
2013	350.963	43.957.116	2,80	553.684	79.327.302	6,97	1.351.938	103.022.888	1,53	336.066	107.510.007	2,20
2014	270.544	42.371.512	2,67	322.698	75.690.358	6,66	1.000.113	95.724.100	1,74	345.460	122.348.692	2,16
2015	172.416	40.167.823	2,83	180.127	81.409.856	5,54	1.250.797	93.516.822	1,53	575.922	128.202.356	2,22
2016	146.513	38.482.420	3,18	541.353	84.762.691	5,39	941.953	50.354.810	1,59	648.055	131.030.541	2,16
2017	122.751	37.784.954	4,28	442.355	88.439.267	6,69	772.393	48.076.355	2,08	733.267	141.554.319	2,46
2018	783.873	39.424.537	4,83	339.949	92.275.222	7,84	692.568	46.879.276	2,28	3.025.727	151.745.500	2,72
2019	795.244	40.868.177	4,23	483.343	89.248.695	7,20	469.889	35.431.917	2,72	4.619.009	160.777.180	2,37

Tabelle 10: Die Kapitalproduktivität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁴⁰

⁷⁴⁰ Die Zahlen zu den Nettowerten des Sachanlage-Vermögens (Aktiva-Posten B II)) und der immateriellen Vermögensgegenstände (Aktiva-Posten B I)) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	Feralpi			Ferriera Valsabbia			Ferosider		
	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP
1993	6.951.783.758	61.059.630.619	4,29	3.233.124.466	46.319.688.478	3,90	1.592.949.934	23.266.967.709	2,28
1994	4.198.269.372	67.687.277.293	4,40	155.826.156	40.176.383.298	5,88	1.978.490.358	22.115.204.805	3,29
1995	3.154.961.360	60.495.787.328	6,09	67.999.400	29.789.614.244	10,06	1.413.679.287	18.438.524.314	6,72
1996	1.470.948.295	91.671.107.565	3,69	-	24.905.072.260	10,97	2.128.627.387	19.935.191.791	3,78
1997	2.915.086.215	119.834.963.306	3,29	-	21.524.256.078	15,36	3.326.014.473	18.596.934.578	4,58
1998	3.170.428.792	126.934.030.052	2,95	-	17.310.826.586	19,20	3.160.305.972	17.586.568.617	4,68
1999	4.744.573.960	119.531.307.221	3,17	-	7.793.167	21,84	3.807.890.130	17.104.503.488	4,46
2000	5.119.590.077	107.659.219.823	4,14	20.477.723	57.274.321	2,16	4.591.341.852	20.082.907.560	4,59
2001	2.477.172	57.880.760	4,30	18.202.420	46.976.076	3,35	5.536.899.266	22.392.976.470	4,50
2002	1.641.437	57.971.871	4,82	15.927.117	36.704.058	4,35	1.891.362	11.580.220	5,32
2003	777.709	60.449.748	5,94	13.651.815	43.846.235	4,46	1.094.725	11.861.615	5,91
2004	721.345	79.109.713	6,56	11.376.512	31.568.464	8,46	431.399	8.836.299	10,66
2005	425.867	73.484.476	6,70	9.181.413	32.926.469	7,32	62.267	11.931.733	8,41
2006	260.934	72.107.724	9,58	6.900.745	27.210.809	11,67	39.307	9.431.988	14,11
2007	183.084	90.075.675	8,27	4.859.042	51.922.095	7,23	17.877	6.343.036	25,37
2008	330.932	123.402.857	7,91	2.700.216	61.601.477	7,84	12.349	24.343.554	6,68
2009	735.482	124.376.085	3,09	656.456	60.130.700	3,23	8.050	24.401.615	3,47
2010	1.141.636	130.071.639	3,41	879.630	61.264.731	3,14	5.088	22.863.375	5,01
2011	1.008.916	127.747.498	4,53	1.417.898	59.530.465	4,69	2.646	21.598.627	6,86
2012	692.886	127.919.963	4,50	1.542.088	73.980.844	2,88	64.518	22.543.310	6,30
2013	498.056	124.552.114	3,93	1.704.717	70.079.702	2,94	55.227	24.546.328	5,41
2014	566.066	135.204.534	3,63	2.169.142	68.480.452	3,27	60.698	22.841.664	5,53
2015	424.021	137.800.023	3,40	2.555.121	71.623.305	3,25	47.820	21.923.044	5,59
2016	585.692	135.398.029	3,35	3.360.009	71.266.786	2,99	361.585	20.996.570	5,47
2017	499.969	131.845.752	3,97	5.111.113	67.754.953	3,64	295.284	19.486.741	5,91
2018	555.761	144.110.109	4,23	6.490.467	65.926.792	4,51	227.851	18.659.757	7,48
2019	550.771	152.929.161	4,16	8.334.401	64.808.216	4,07	159.172	26.526.647	4,50

Tabelle 10 (Fortsetzung)

Jahr	IRO			Italfond			Metalleghe		
	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP
1993	109.525.080	12.238.884.230	7,16	358.927.186	7.132.394.132	2,15	728.442.544	6.948.709.768	4,81
1994	61.975.710	11.749.362.236	8,62	285.713.806	7.509.274.199	3,27	595.187.501	6.819.148.524	5,05
1995	20.182.780	10.620.184.304	11,26	234.223.858	7.304.095.394	4,76	457.878.855	5.712.084.124	8,61
1996	148.242.204	9.487.237.925	10,76	217.402.878	7.179.575.545	4,37	337.452.412	4.666.108.422	8,54
1997	114.255.398	9.301.981.277	14,26	208.834.264	8.302.010.838	5,37	242.017.569	5.391.301.656	7,65
1998	76.445.562	10.773.859.165	11,00	1.320.766.340	9.019.188.897	4,32	197.482.658	4.766.948.053	9,63
1999	59.222.926	9.544.459.320	12,85	1.197.936.827	9.540.938.584	3,22	115.526.282	3.838.757.045	13,45
2000	36.782.916	14.090.209.373	9,48	1.194.725.802	10.885.299.322	4,48	81.885.906	3.667.729.646	19,84
2001	23.783	6.415.463	11,94	1.179.849	6.080.114	4,34	58.559	2.039.818	16,35
2002	32.449	5.064.054	18,67	917.597	8.870.200	3,41	35.857	1.874.032	18,81
2003	26.114	5.880.273	17,84	718.004	11.494.430	2,68	338.459	1.698.931	18,99
2004	19.393	8.492.367	17,84	1.080.647	12.245.010	4,27	578.378	1.754.772	27,65
2005	18.051	8.706.490	16,25	813.197	12.871.768	5,81	536.494	1.617.601	29,41
2006	19.466	9.364.353	20,22	576.276	14.879.911	6,62	424.196	1.559.721	39,18
2007	12.992	34.207.578	6,68	543.009	15.964.852	9,40	470.491	1.614.990	41,02
2008	12.682	38.924.889	6,67	1.036.420	20.134.334	6,39	357.178	5.102.985	23,78
2009	26.132	34.985.138	3,04	957.558	21.396.217	3,30	239.667	4.713.271	13,27
2010	365.298	31.899.011	5,04	1.390.587	20.927.595	4,68	272.645	4.748.931	24,52
2011	358.790	28.725.377	6,38	1.542.653	20.054.651	6,26	191.433	6.466.278	21,05
2012	292.424	27.031.603	6,95	1.333.992	21.511.800	5,63	103.188	7.417.651	16,76
2013	183.761	26.375.410	6,05	1.123.848	21.239.154	5,15	88.873	8.821.858	12,66
2014	86.258	25.221.997	5,26	874.286	21.716.198	5,25	77.779	9.616.256	11,26
2015	48.000	23.766.408	5,40	957.049	21.285.025	4,93	66.685	9.596.718	12,48
2016	30.080	22.318.021	5,48	834.166	21.523.336	3,99	55.591	9.367.586	13,80
2017	213.077	20.963.042	7,82	747.610	23.621.064	4,54	44.497	9.388.749	21,46
2018	196.793	20.346.062	8,76	2.755.358	17.785.355	5,37	73.229	9.317.841	23,45
2019	173.393	19.815.554	8,35	2.562.920	16.757.703	6,53	57.620	10.530.410	15,76

Tabelle 10 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	ORI Martin			Profilatinave			Stefana		
	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP	Nt.-imm. Vermögensgegenstände	Nt.-Sachanlagen	KP
1993	295.368.105	74.861.955.407	2,63	219.345.296	26.847.861.011	3,49	1.920.000.000	165.162.057.916	1,56
1994	515.003.714	63.877.597.529	3,82	1.063.626.740	26.749.276.228	4,09	4.160.000.000	163.315.245.393	1,64
1995	446.494.050	52.247.175.221	5,87	746.186.856	25.983.124.722	5,37	2.400.000.000	157.308.525.705	2,39
1996	804.274.649	47.574.684.821	5,39	602.210.373	25.365.774.557	4,76	1.600.000.000	163.200.454.495	2,04
1997	639.107.960	39.176.957.699	7,41	380.608.865	27.205.973.607	5,12	800.000.000	166.459.511.199	2,21
1998	481.453.954	52.796.511.623	5,50	218.432.114	30.816.205.742	4,74	482.661.158	169.942.808.088	2,17
1999	282.712.094	45.658.928.560	6,39	138.107	16.022.060	4,34	361.995.868	179.830.383.766	1,93
2000	38.101.108.245	104.220.843.508	2,37	627.598	19.486.159	3,65	241.330.578	178.673.679.447	2,26
2001	33.825.957.223	92.365.394.143	2,70	513.424	20.505.521	4,01	62.318	97.041.511	2,19
2002	15.433.605	38.180.574	3,61	426.393	21.513.293	3,66	-	103.121.965	2,04
2003	13.229.938	38.080.043	4,12	300.713	21.055.813	4,33	-	101.612.958	2,23
2004	14.372.596	32.688.723	6,58	187.513	19.165.725	6,23	-	87.171.117	3,39
2005	10.615.367	56.099.668	4,88	194.278	19.169.791	6,10	-	73.203.960	3,51
2006	6.806.435	51.335.756	6,44	157.477	18.620.440	7,71	-	64.501.331	5,16
2007	4.691.369	45.575.220	7,97				102.997	156.716.293	3,20
2008	2.705.147	54.205.091	7,80				51.958	156.973.186	3,80
2009	461.320	77.037.412	2,75				25.438	135.998.529	1,94
2010	952.800	73.975.060	4,59				282.018	133.510.482	2,44
2011	852.266	66.263.509	6,34				208.445	130.321.372	2,93
2012	706.080	62.065.144	6,13				138.013	124.293.810	3,37
2013	558.338	118.087.583	3,27				91.365	129.565.127	3,26
2014	474.214	101.244.271	3,81				17.280	129.376.146	2,26
2015	328.968	96.723.916	3,68				11.520	123.634.298	0,24
2016	329.378	92.829.422	3,57				5.760	41.914.237	0,40
2017	400.162	86.832.381	4,45				-	353.496	0,06
2018	536.862	130.501.696	3,38				-	-	k.A.
2019	812.820	113.916.300	3,55				-	-	k.A.

Tabelle 10 (Fortsetzung)

6.7 Die Eigenkapitalquote ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf die Abbildung 17 Bezug. Zur nominalen Bilanzsumme, notwendig zur Berechnung der Eigenkapitalquote (hier gerundet und ohne Nachkommastellen angegeben), siehe Tabelle 28 in Kapitel 6.22.

Jahr	Acciaierie di Calvisano			Alfa Acciai			ASO			Duferco			Feralpi			Ferriera Valsabbia			Ferroster		
	Eigenkapital	EKQ		Eigenkapital	EKQ		Eigenkapital	EKQ		Eigenkapital	EKQ		Eigenkapital	EKQ		Eigenkapital	EKQ		Eigenkapital	EKQ	
1993	3.849.405.259	10%		72.447.000.804	26%		9.716.812.389	24%					54.209.326.345	22%		73.918.713.371	47%		20.369.568.947	28%	
1994	3.895.933.910	10%		72.240.313.748	25%		10.570.113.854	23%					55.809.365.384	19%		74.950.758.747	48%		17.376.696.532	20%	
1995	4.244.962.243	8%		73.911.256.666	23%		15.518.553.031	26%					97.017.516.916	33%		81.376.637.190	48%		18.014.388.860	20%	
1996	6.302.069.646	11%		73.965.214.694	20%		19.179.284.267	31%					112.508.084.045	36%		83.246.567.711	49%		18.124.724.001	22%	
1997	9.682.394.745	14%		76.473.368.613	18%		32.609.807.069	43%		69.402.587.377	16%		115.793.119.452	31%		99.766.127.932	45%		18.166.825.256	23%	
1998	7.496.635.165	11%		74.482.104.638	20%		36.712.506.628	47%		103.595.887.620	24%		118.857.999.645	29%		112.801.338.364	55%		18.332.573.893	22%	
1999	7.989.196.580	9%		82.755.932.097	21%		44.785.123.529	44%		98.932.799.116	21%		131.254.489.943	32%		80.295.126	59%		18.386.700.007	20%	
2000	8.041.809.142	6%		100.534.510.896	22%		58.520.424.926	57%		107.179.604.854	21%		134.136.808.401	32%		82.061.431	43%		17.774.607.338	17%	
2001	3.258.940	5%		106.892.751.284	22%		63.518.295.576	59%		114.139.908.274	23%		72.351.226	31%		89.540.807	49%		17.999.805.687	16%	
2002	3.137.374	5%		60.860.666	23%		32.531.446	61%		53.777.802	23%		66.921.423	25%		92.554.660	52%		9.635.553	16%	
2003	9.103.755	14%		68.473.572	24%		35.088.173	59%					67.337.619	23%		109.701.991	57%		9.931.013	19%	
2004	11.096.769	13%		91.967.221	24%		41.551.032	54%		18.909.939	21%		78.252.270	20%		120.215.065	57%		10.754.023	17%	
2005	13.310.513	18%		97.672.796	26%		58.601.100	63%		18.751.966	26%		72.407.959	19%		127.071.488	62%		11.003.397	16%	
2006	19.335.211	23%		131.289.544	30%		80.858.846	68%		18.778.046	20%		88.358.926	21%		144.307.134	64%		12.577.731	16%	
2007	29.613.360	29%		189.578.631	41%		101.589.242	71%		22.845.447	19%		145.024.309	33%		163.203.765	69%		16.678.606	22%	
2008	40.015.728	36%		232.307.714	50%		120.901.362	70%		31.212.961	18%		205.013.713	40%		191.209.678	76%		26.842.453	33%	
2009	39.563.804	46%		227.670.626	66%		126.569.830	73%		31.694.655	29%		184.644.881	45%		175.148.203	85%		27.027.324	35%	
2010	36.540.111	32%		226.086.380	56%		127.543.581	73%		27.483.909	18%		182.446.039	41%		167.067.763	80%		27.452.232	32%	
2011	38.189.981	33%		224.876.015	55%		146.376.680	61%		23.637.677	15%		183.596.946	39%		141.596.771	72%		28.305.768	32%	
2012	37.041.265	34%		223.383.776	60%		144.438.403	57%		50.532.461	19%		188.175.368	42%		131.601.389	69%		28.914.867	36%	
2013	32.392.959	33%		222.989.566	60%		154.905.083	59%		44.967.030	17%		179.112.862	40%		125.790.618	77%		29.105.863	36%	
2014	29.056.877	29%		222.163.231	60%		159.299.109	58%		58.585.651	20%		176.562.589	41%		110.253.054	72%		20.374.247	29%	
2015	25.725.416	26%		227.883.801	64%		156.245.873	58%		58.280.028	18%		174.584.004	41%		104.358.451	66%		21.788.124	33%	
2016	25.458.579	20%		234.948.077	59%		90.632.504	50%		56.356.108	17%		174.666.817	38%		102.470.727	57%		22.018.990	30%	
2017	27.287.040	20%		284.725.608	60%		79.790.788	55%		86.215.111	23%		178.376.343	34%		99.528.339	47%		26.450.774	36%	
2018	29.522.204	18%		295.663.176	58%		79.808.626	53%		88.660.793	20%		225.463.215	38%		109.178.874	48%		26.637.892	27%	
2019	43.598.068	23%		305.296.975	60%		70.901.576	40%		98.116.772	23%		248.930.039	45%		133.983.070	57%		23.993.181	23%	

Tabelle 11: Die Eigenkapitalquote ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁴¹

⁷⁴¹ Die Zahlen zum Eigenkapital (Passiva-Posten A)) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	IRO		Italfond		Metalleghe		ORI Martin		Profilatinave		Stefana	
	Eigenkapital	EKQ	Eigenkapital	EKQ	Eigenkapital	EKQ	Eigenkapital	EKQ	Eigenkapital	EKQ	Eigenkapital	EKQ
1993	9.887.681.871	21%	2.870.581.411	15%	4.843.188.110	18%	35.121.581.515	18%	11.927.612.438	15%	62.615.549.641	21%
1994	12.971.450.543	23%	2.862.811.009	12%	4.815.418.265	20%	31.441.349.645	14%	11.216.950.922	14%	59.440.147.335	21%
1995	14.769.737.208	26%	2.895.376.892	11%	5.549.720.168	16%	34.673.390.643	15%	11.843.333.220	13%	59.515.334.141	21%
1996	15.071.038.876	28%	2.456.755.895	9%	5.528.945.662	19%	34.467.293.137	15%	11.861.448.418	14%	59.548.260.237	20%
1997	17.019.943.860	25%	2.616.068.999	8%	6.135.363.540	21%	33.912.260.559	14%	11.953.153.545	13%	60.191.212.601	20%
1998	15.735.003.296	22%	2.629.522.182	9%	6.047.466.893	21%	34.426.854.214	14%	10.876.879.541	11%	80.312.527.476	24%
1999	18.417.832.368	30%	2.665.875.185	8%	6.315.173.648	18%	41.652.131.655	17%	5.589.935	11%	80.734.654.664	25%
2000	18.517.050.212	25%	3.792.260.952	8%	6.967.538.282	15%	99.542.509.132	28%	4.857.620	8%	81.262.467.393	23%
2001	9.047.143	19%	2.014.667	10%	3.725.159	18%	98.225.243.648	31%	4.228.088	7%	42.029.735	22%
2002	5.291.091	11%	2.125.187	8%	3.869.051	14%	50.101.279	30%	4.557.020	7%	42.087.268	20%
2003	5.360.590	10%	2.184.562	7%	4.093.342	14%	48.043.876	28%	4.655.510	7%	42.154.836	19%
2004	10.781.604	16%	5.800.872	15%	5.936.931	13%	53.386.812	25%	4.920.264	6%	42.332.260	21%
2005	12.522.342	16%	8.468.450	18%	6.339.662	14%	103.141.074	45%	4.967.291	6%	52.556.506	28%
2006	22.191.712	25%	16.244.725	21%	5.735.969	12%	112.848.662	44%	5.928.539	7%	53.977.226	29%
2007	36.252.966	29%	19.749.976	24%	6.747.469	11%	126.983.193	51%			60.743.362	18%
2008	45.410.675	34%	21.488.607	27%	15.241.731	20%	139.970.571	44%			57.347.068	18%
2009	31.388.096	32%	24.472.777	37%	12.822.372	25%	140.663.300	47%			57.495.622	23%
2010	27.770.798	25%	30.210.262	35%	14.909.762	20%	151.090.431	45%			61.172.746	22%
2011	25.032.829	21%	35.664.112	41%	12.935.358	18%	167.473.169	47%			61.586.361	17%
2012	20.535.127	20%	41.143.209	46%	17.080.344	26%	171.112.271	53%			61.687.776	18%
2013	16.251.747	16%	43.019.661	45%	21.056.038	25%	229.706.309	57%			59.520.233	17%
2014	15.609.398	18%	46.004.526	39%	23.447.869	27%	230.174.753	56%			-60.972.151	-24%
2015	17.044.228	22%	45.146.171	41%	26.306.486	25%	233.890.375	54%			89.529.523	40%
2016	17.927.037	20%	45.790.880	41%	27.587.132	24%	242.155.452	54%			48.665.601	29%
2017	17.910.982	18%	50.037.856	39%	30.611.107	23%	254.823.429	55%			-4.895.058	-9%
2018	17.237.208	17%	48.618.342	38%	31.984.828	23%	331.382.064	56%			-3.670.354	-16%
2019	28.151.882	29%	51.212.574	44%	32.633.092	25%	354.649.671	65%			-3.804.832	-30%

Tabelle 11 (Fortsetzung)

6.8 Der Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 18 Bezug. Zum Eigenkapital insgesamt – die zweite Spalte bildet jeweils den Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ab (hier gerundet und ohne Nachkommastellen angegeben) – siehe Tabelle 11 in Kapitel 6.7.

Jahr	Acciaierie di Calvisano		Alfa Acciai		ASO		Duferco		Feralpi		Ferriera Valsabbia		Ferroster	
	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK
1993	1.500.000.000	39%	42.000.000.000	58%	6.000.000.000	62%			38.500.000.000	71%	10.000.000.000	14%	10.020.000.000	49%
1994	1.500.000.000	39%	42.000.000.000	58%	6.000.000.000	57%			38.500.000.000	69%	10.000.000.000	13%	10.020.000.000	58%
1995	1.500.000.000	35%	42.000.000.000	57%	6.000.000.000	39%			60.000.000.000	62%	10.000.000.000	12%	10.020.000.000	56%
1996	1.500.000.000	24%	42.000.000.000	57%	6.000.000.000	31%			75.000.000.000	67%	10.000.000.000	12%	10.020.000.000	55%
1997	6.500.000.000	67%	42.000.000.000	55%	18.000.000.000	55%	75.000.000.000	108%	75.000.000.000	65%	10.000.000.000	10%	10.020.000.000	55%
1998	6.500.000.000	87%	42.000.000.000	56%	18.000.000.000	49%	105.000.000.000	101%	75.000.000.000	63%	10.000.000.000	9%	10.020.000.000	55%
1999	6.500.000.000	81%	42.000.000.000	51%	18.830.000.000	42%	105.000.000.000	106%	75.000.000.000	57%	5.164.569	6%	10.020.000.000	54%
2000	6.500.000.000	81%	42.000.000.000	42%	20.000.000.000	34%	115.000.000.000	107%	75.000.000.000	56%	25.000.000	30%	10.020.000.000	56%
2001	3.250.000	100%	96.813.500.000	91%	20.137.208.000	32%	124.899.096.352	109%	50.000.000	69%	25.000.000	28%	10.030.536.932	56%
2002	3.250.000	104%	50.000.000	82%	10.400.000	32%	64.505.000	120%	50.000.000	75%	25.000.000	27%	5.180.340	54%
2003	3.250.000	36%	50.000.000	73%	10.400.000	30%			50.000.000	74%	25.000.000	23%	5.180.340	52%
2004	3.250.000	29%	50.000.000	54%	10.400.000	25%	18.959.112	100%	50.000.000	64%	25.000.000	21%	5.180.340	48%
2005	3.250.000	24%	50.000.000	51%	10.400.000	18%	18.959.112	101%	50.000.000	69%	25.000.000	20%	5.180.340	47%
2006	3.250.000	17%	50.000.000	38%	10.400.000	13%	18.959.112	101%	50.000.000	57%	25.000.000	17%	5.180.340	41%
2007	3.250.000	11%	50.000.000	26%	10.400.000	10%	18.959.112	83%	50.000.000	34%	25.000.000	15%	5.180.340	31%
2008	3.250.000	8%	50.000.000	22%	10.400.000	9%	18.959.112	61%	50.000.000	24%	25.000.000	13%	5.180.340	19%
2009	3.250.000	8%	50.000.000	22%	10.400.000	8%	18.959.112	60%	50.000.000	27%	25.000.000	14%	5.180.340	19%
2010	3.250.000	9%	50.000.000	22%	10.400.000	8%	18.959.112	69%	50.000.000	27%	25.000.000	15%	5.180.340	19%
2011	3.250.000	9%	50.000.000	22%	10.400.000	7%	18.959.112	80%	50.000.000	27%	25.000.000	18%	5.180.340	18%
2012	3.250.000	9%	50.000.000	22%	10.400.000	7%	30.000.000	59%	50.000.000	27%	25.000.000	19%	5.180.340	18%
2013	3.250.000	10%	50.000.000	22%	10.400.000	7%	30.000.000	67%	50.000.000	28%	25.000.000	20%	5.180.340	18%
2014	3.250.000	11%	50.000.000	23%	10.400.000	7%	30.000.000	51%	50.000.000	28%	25.000.000	23%	5.180.340	25%
2015	3.250.000	13%	50.000.000	22%	10.400.000	7%	30.000.000	51%	50.000.000	29%	25.000.000	24%	5.180.340	24%
2016	3.250.000	13%	50.000.000	21%	10.400.000	11%	30.000.000	53%	50.000.000	29%	25.000.000	24%	5.180.340	24%
2017	3.250.000	12%	50.000.000	18%	10.400.000	13%	30.000.000	35%	50.000.000	28%	25.000.000	25%	5.180.340	20%
2018	3.250.000	11%	50.000.000	17%	10.400.000	13%	30.000.000	34%	50.000.000	22%	25.000.000	23%	5.180.340	19%
2019	3.250.000	7%	50.000.000	16%	10.400.000	15%	30.000.000	31%	50.000.000	20%	25.000.000	19%	5.180.340	22%

Tabelle 12: Der Anteil des gezeichneten Kapitals am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁷⁴²

⁷⁴² Die Zahlen zum gezeichneten Kapital (Passiva-Posten A) I)) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	IRO		Italfond		Metalleghe		ORI Martin		Profilatinave		Stefana	
	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK	Gez. Kapital	% EK
1993	6.000.000.000	61%	480.000.000	17%	4.000.000.000	83%	12.000.000.000	34%	4.500.000.000	38%	39.330.000.000	63%
1994	10.000.000.000	77%	480.000.000	17%	4.000.000.000	83%	12.000.000.000	38%	4.500.000.000	40%	39.330.000.000	66%
1995	11.569.336.000	78%	480.000.000	17%	4.000.000.000	72%	12.000.000.000	35%	4.500.000.000	38%	39.330.000.000	66%
1996	11.569.336.000	77%	980.000.000	40%	4.000.000.000	72%	20.000.000.000	58%	4.500.000.000	38%	39.330.000.000	66%
1997	11.569.336.000	68%	980.000.000	37%	4.000.000.000	65%	20.000.000.000	59%	4.500.000.000	38%	39.330.000.000	65%
1998	11.569.336.000	74%	980.000.000	37%	4.000.000.000	66%	20.000.000.000	58%	4.500.000.000	41%	59.330.000.000	74%
1999	11.569.336.000	63%	980.000.000	37%	4.000.000.000	63%	20.000.000.000	48%	2.860.000	51%	59.330.000.000	73%
2000	11.569.336.000	62%	1.936.270.000	51%	4.000.000.000	57%	20.000.000.000	20%	2.860.000	59%	59.330.000.000	73%
2001	6.026.455	67%	1.000.000	50%	2.080.000	56%	38.725.400.000	39%	2.860.000	68%	30.851.600	73%
2002	6.200.000	117%	1.000.000	47%	2.080.000	54%	20.000.000	40%	2.860.000	63%	30.851.600	73%
2003	6.200.000	116%	1.000.000	46%	2.080.000	51%	20.000.000	42%	2.860.000	61%	30.851.600	73%
2004	6.200.000	58%	1.100.000	19%	2.080.000	35%	20.000.000	37%	2.860.000	58%	30.851.600	73%
2005	6.200.000	50%	1.100.000	13%	3.200.000	50%	20.000.000	19%	2.860.000	58%	40.851.720	78%
2006	6.200.000	28%	1.100.000	7%	3.200.000	56%	20.000.000	18%	2.860.000	48%	40.851.720	76%
2007	3.700.000	10%	1.100.000	6%	3.200.000	47%	20.000.000	16%			40.851.720	67%
2008	3.700.000	8%	1.100.000	5%	3.200.000	21%	20.000.000	14%			40.851.720	71%
2009	3.700.000	12%	1.100.000	4%	3.200.000	25%	20.000.000	14%			40.851.720	71%
2010	3.700.000	13%	1.100.000	4%	3.200.000	21%	20.000.000	13%			40.851.720	67%
2011	3.700.000	15%	1.100.000	3%	3.200.000	25%	20.000.000	12%			40.851.720	66%
2012	3.700.000	18%	1.100.000	3%	3.200.000	19%	20.000.000	12%			40.851.720	66%
2013	3.700.000	23%	1.100.000	3%	3.200.000	15%	20.000.000	9%			40.851.720	69%
2014	5.700.000	37%	1.100.000	2%	3.200.000	14%	20.000.000	9%			40.851.720	-67%
2015	5.700.000	33%	1.100.000	2%	3.200.000	12%	20.000.000	9%			40.851.720	46%
2016	5.700.000	32%	1.100.000	2%	3.200.000	12%	20.000.000	8%			40.851.720	84%
2017	5.700.000	32%	1.100.000	2%	3.200.000	10%	20.000.000	8%			20.000	0%
2018	5.700.000	33%	1.100.000	2%	3.200.000	10%	20.000.000	6%			20.000	-1%
2019	8.500.000	30%	1.100.000	2%	3.200.000	10%	20.000.000	6%			20.000	-1%

Tabelle 12 (Fortsetzung)

6.9 Die Gesamtkapitalrentabilität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 19 Bezug. Bei den Angaben zum Jahresergebnis handelt es sich um die nominalen Währungswerte (nicht preisbereinigt). Zur nominalen Bilanzsumme, zur Berechnung der Gesamtkapitalrentabilität, hier auf zwei Nachkommastellen gerundet, notwendig, siehe Tabelle 28 in Kapitel 6.22.

Jahr	Acciaierie di Calvisano		Alfa Acciai		ASO		Duferco		Feralpi		Ferreria Valsabbia		Ferrosider	
	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR
1993	-168.790.261	-0,45%	-4.873.572.347	-1,75%	18.752.000	0,05%			1.597.255.578	0,65%	1.281.332.275	0,82%	-286.263.532	-0,39%
1994	75.399.651	0,19%	-70.376.793	-0,02%	801.461.465	1,77%			1.886.430.039	0,64%	1.572.617.376	1,01%	-2.992.872.415	-3,46%
1995	378.247.837	0,73%	1.758.328.095	0,56%	4.948.439.177	8,38%			2.200.886.532	0,74%	6.970.580.443	4,14%	637.692.328	0,70%
1996	88.944.403	0,15%	111.590.665	0,03%	2.672.075.201	4,36%			829.738.129	0,27%	2.419.753.521	1,42%	110.335.141	0,13%
1997	412.591.099	0,61%	2.565.786.564	0,61%	2.741.171.802	3,61%	-5.597.412.623	-1,31%	2.804.395.442	0,76%	17.577.253.221	8,00%	42.101.255	0,05%
1998	-2.185.759.580	-3,23%	-963.716.449	-0,25%	3.269.564.798	4,22%	4.193.300.243	0,97%	3.064.880.193	0,76%	14.103.958.432	6,82%	165.748.637	0,20%
1999	492.561.415	0,54%	8.273.827.459	2,06%	3.925.751.662	3,84%	-4.663.088.504	-0,98%	12.396.490.298	3,01%	18.934.676	14,02%	54.126.114	0,06%
2000	52.612.562	0,04%	3.401.133.944	0,74%	2.009.900.601	1,97%	-1.753.194.262	-0,35%	2.882.318.458	0,69%	10.387.484	5,45%	-612.092.669	-0,58%
2001	-894.308	-1,45%	8.358.240.388	1,75%	4.997.870.650	4,66%	-3.040.531.132	-0,61%	3.075.349	1,32%	7.479.372	4,10%	225.198.349	0,20%
2002	-121.565	-0,18%	6.739.724	2,59%	-273.046	-0,51%	-5.170.540	-2,21%	-5.429.805	-2,06%	3.013.851	1,69%	339.430	0,57%
2003	285.357	0,43%	1.374.240	0,49%	129.810	0,22%			416.192	0,14%	137.335	0,07%	295.462	0,57%
2004	1.993.012	2,30%	24.543.654	6,43%	6.462.854	8,39%	45.301	0,05%	10.914.656	2,74%	10.513.072	4,98%	823.008	1,30%
2005	1.647.773	2,23%	4.800.674	1,30%	17.050.075	18,36%	-157.974	-0,21%	5.432.737	1,41%	-2.383.576	-1,16%	249.373	0,36%
2006	6.024.697	7,30%	34.616.749	7,99%	27.257.743	22,76%	26.079	0,03%	22.943.473	5,41%	17.235.647	7,61%	1.574.333	2,05%
2007	10.278.150	9,93%	69.789.085	15,11%	27.730.397	19,37%	4.067.400	3,39%	66.665.384	15,06%	18.896.631	8,03%	4.100.875	5,46%
2008	6.402.367	5,74%	44.729.084	9,68%	23.624.052	13,72%	8.367.513	4,87%	55.989.404	10,83%	28.005.913	11,08%	1.037.807	1,28%
2009	-451.924	-0,53%	-2.637.087	-0,77%	9.168.465	5,31%	-11.388.076	-10,39%	-20.368.828	-4,96%	-16.061.474	-7,79%	184.871	0,24%
2010	-3.023.692	-2,62%	-1.584.246	-0,39%	2.173.751	1,25%	-4.210.747	-2,82%	-2.198.848	-0,49%	-8.080.442	-3,85%	424.910	0,49%
2011	1.649.868	1,40%	-1.210.367	-0,30%	19.833.097	8,28%	-3.846.231	-2,44%	1.150.909	0,25%	-470.993	-0,24%	853.535	0,95%
2012	-1.148.715	-1,07%	507.759	0,14%	1.061.726	0,42%	-15.382.691	-5,76%	4.578.422	1,02%	-7.995.384	-4,20%	609.096	0,76%
2013	-4.648.309	-4,68%	605.792	0,16%	6.968.486	2,67%	-13.565.431	-4,99%	-9.062.508	-2,04%	-5.810.766	-3,56%	190.999	0,24%
2014	-3.336.080	-3,35%	173.663	0,05%	4.394.027	1,60%	-12.381.379	-4,19%	-1.702.692	-0,40%	-9.537.566	-6,25%	-8.731.614	-12,56%
2015	-3.331.459	-3,38%	6.720.572	1,89%	946.765	0,35%	-10.305.622	-3,18%	-1.978.585	-0,46%	-3.694.604	-2,32%	1.413.874	2,16%
2016	-266.844	-0,21%	8.564.278	2,17%	296.188	0,16%	-1.923.919	-0,58%	3.350.217	0,73%	-1.887.724	-1,05%	230.866	0,31%
2017	1.828.464	1,31%	51.311.663	10,75%	2.001.760	1,37%	1.859.002	0,49%	8.745.175	1,65%	-2.781.901	-1,31%	-185.156	-0,25%
2018	2.235.164	1,37%	12.533.249	2,48%	-161.053	-0,11%	2.257.020	0,52%	47.310.203	8,01%	9.253.714	4,09%	187.121	0,19%
2019	-23.469.393	-12,34%	11.270.650	2,21%	1.127.057	0,64%	644.640	0,15%	75.495.685	13,77%	14.154.062	5,99%	-2.809.227	-2,69%

Tabelle 13: Ergebnis und Gesamtkapitalrentabilität ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁷⁴³

⁷⁴³ Die Zahlen zum Gewinn (Endergebnis nach Steuern, also der GuV-Posten *Utile (perdita) dell'esercizio*, je nach Bilanzjahr in der Bilanzposten-Nummerierung unterschiedlich durchnummeriert) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	IRO		Italfond		Metalleghe		ORI Martin		Profilatinave		Stefana	
	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR	Ergebnis	GKR
1993	-1.372.960.447	-2,98%	23.601.491	0,13%	94.602.296	0,34%	-1.049.054.401	-0,52%	-638.961.164	-0,79%	-2.550.227.609	-0,85%
1994	-916.231.328	-1,60%	13.758.898	0,06%	49.647.165	0,21%	-3.895.841.870	-1,67%	-710.661.516	-0,86%	-2.743.932.306	-0,97%
1995	208.950.665	0,37%	54.036.883	0,21%	812.272.250	2,36%	3.232.040.998	1,42%	469.834.266	0,52%	503.419.806	0,18%
1996	301.301.668	0,56%	-1.430.559.997	-5,41%	459.703.108	1,59%	393.902.494	0,17%	74.366.088	0,09%	32.926.096	0,01%
1997	1.948.904.984	2,90%	170.739.104	0,50%	647.884.970	2,26%	-255.032.578	-0,10%	163.549.017	0,18%	1.063.845.364	0,35%
1998	-1.053.153.844	-1,45%	13.453.183	0,05%	412.103.353	1,42%	514.593.655	0,21%	-1.032.227.752	-1,09%	121.314.875	0,04%
1999	2.682.829.072	4,44%	36.353.003	0,11%	567.706.755	1,59%	7.345.277.441	2,96%	-543.984	-1,07%	422.127.188	0,13%
2000	562.791.409	0,75%	61.437.267	0,14%	1.085.697.462	2,33%	-2.675.945.017	-0,75%	-732.313	-1,27%	527.812.729	0,15%
2001	-396.404	-0,84%	56.129	0,26%	488.243	2,38%	-1.317.265.484	-0,42%	-629.535	-0,98%	61.173	0,03%
2002	-3.640.157	-7,70%	110.519	0,42%	507.624	1,86%	-627.829	-0,37%	328.937	0,48%	57.532	0,03%
2003	69.495	0,13%	59.376	0,18%	587.665	2,03%	-2.057.399	-1,22%	98.498	0,14%	67.570	0,03%
2004	5.421.016	7,83%	2.516.309	6,49%	2.323.589	5,13%	5.342.934	2,52%	1.160.118	1,39%	177.423	0,09%
2005	2.236.737	2,77%	3.162.582	6,63%	1.402.731	3,11%	14.059.283	6,20%	163.035	0,19%	224.127	0,12%
2006	10.289.368	11,62%	8.601.268	10,97%	396.307	0,80%	14.303.093	5,53%	961.243	1,09%	1.420.719	0,77%
2007	9.872.445	7,96%	5.485.253	6,60%	1.361.500	2,21%	23.118.819	9,28%			8.115.819	2,36%
2008	2.875.140	2,16%	2.728.631	3,46%	2.984.894	3,91%	19.987.382	6,23%			4.313.732	1,32%
2009	-14.022.580	-14,29%	2.984.171	4,49%	-419.167	-0,81%	4.692.727	1,56%			148.556	0,06%
2010	-3.617.299	-3,28%	5.737.484	6,56%	3.087.388	4,10%	12.427.131	3,71%			223.267	0,08%
2011	-2.737.971	-2,30%	5.453.852	6,33%	2.632.142	3,65%	21.382.738	6,06%			413.614	0,11%
2012	-4.497.699	-4,34%	5.479.096	6,11%	4.144.986	6,24%	10.639.104	3,27%			101.416	0,03%
2013	-4.283.378	-4,33%	5.176.452	5,37%	3.975.694	4,81%	12.886.945	3,18%			-2.167.543	-0,61%
2014	-5.642.350	-6,50%	6.834.864	5,75%	2.391.831	2,79%	5.340.794	1,30%			-125.801.384	-49,25%
2015	1.434.830	1,86%	2.991.646	2,75%	2.858.617	2,74%	9.495.943	2,18%			150.484.104	67,57%
2016	882.812	0,99%	644.709	0,58%	1.325.283	1,16%	14.283.523	3,21%			-40.864.352	-24,45%
2017	-16.057	-0,02%	4.246.977	3,34%	3.002.208	2,24%	12.610.383	2,71%			-53.560.660	-99,74%
2018	-673.774	-0,67%	4.180.570	3,27%	1.499.068	1,07%	38.151.218	6,50%			1.224.704	5,50%
2019	3.914.674	3,99%	2.654.882	2,26%	651.169	0,50%	23.274.748	4,28%			-134.478	-1,04%

Tabelle 13 (Fortsetzung)

6.10 Der Finanzierungszinssatz ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 20 Bezug. Die ausgewiesenen Finanzierungszinssätze sind gerundet, ohne Nachkommastellen. Zur möglichen Verrechnung von Wechselkursverlusten im Bilanzposten der Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten (GuV-Bilanzposten C) *Proventi e oneri finanziari: 17) Interessi e altri oneri finanziari – altri bzw. d – verso terzi oder d) Interessi e oneri finanziari diversi*) bis 2003, welche zum Zwecke der Errechnung des Finanzierungszinssatzes nur dann manuell herausgerechnet werden können, wenn sie an anderer Stelle separat angegeben sind, sei auch auf die Fußnote zur Abbildung 50 verwiesen. Vor allem bei älteren Bilanzen ist die Unterscheidung zwischen Finanzierungskosten gegenüber dritten und gegenüber konzerninternen Gläubigern vereinzelt nicht aufgeführt – der hier angegebene Wert zu Zinsaufwendungen entspricht dann dem in der Bilanz möglicherweise als Aggregat angegebenen Wert, unabhängig etwaiger weiterer Unterscheidungen nach Gläubiger, die in der Bilanz nun eben nicht ausgewiesen sind. Die Bezugnahme auf den Posten C) 17) meint also stets den Posten C) 17) d) gegenüber dritten Gläubigern, sofern in den Quelldokumenten spezifiziert, auch wenn in dieser Arbeit bisweilen vereinfacht von C) 17) die Rede ist. C) 17) bzw. C) 17) d) dient also als Ausgangspunkt der Zinsaufwendungen im Zähler, die zur Errechnung eines ad hoc-Finanzierungssatzes mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und gegenüber sonstigen Kreditgebern in Relation gesetzt werden; dabei enthält der Aufwandsposten C) 17) verschiedene finanzierungs- und zinsbezogene Aufwendungen, die offenkundig oder schlüssigerweise nicht mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und gegenüber sonstigen Kreditgebern in Verbindung stehen (wie beispielsweise Verzugszinsen gegenüber Lieferanten) bzw. die sich nicht auf die Gläubiger beziehen, deren Verbindlichkeiten in den berücksichtigten Passiva-Posten zum Ausdruck kommen, also zuvorderst Banken, und die manuell herausgerechnet wurden. Auch wurden Aufwendungen bezüglich Währungswechselgeschäfte, bezüglich Bürgschaften, bezüglich Derivate, bezüglich Leasing-Geschäfte sowie Restposten nicht berücksichtigt, auch wenn in Einzelfällen nicht überprüft werden kann, ob diese Aufwendungen gegebenenfalls nicht doch mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und gegenüber sonstigen Kreditgebern in Verbindung stehen. So verbleiben in der Summe der im Folgenden aufgeführten Zinsaufwendungen vor allem verschiedene Teilbeiträge bezüglich Einlagezinsen, Finanzierungszinsen, Bankgebühren, Zinsen bzw. Gebühren, die mit dem Inkasso-Verfahren der *Ricevuta Bancaria* in Verbindung stehen sowie Aufwendungen für Im- und Export-Finanzierungen, die meist mit einer der folgenden Beschreibungen oder einer Variation hiervon aufgeführt sind: *interessi verso banche, interessi passivi verso banche per conto correnti, interessi su mutui, interessi medio credito, interessi su finanziamenti, oneri bancari diversi*,

interessi passivi anticipi RiBa, spese incasso sbf, und interessi passivi su finanziamenti import-export. Die *altri oneri su operazioni finanziari* (sonstige Aufwendungen auf Finanz-Geschäfte) wurden nicht berücksichtigt, da vereinzelt deutlich wird, dass sie nicht mit den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und gegenüber sonstigen Kreditgebern in Verbindung stehen (woraus abgeleitet wurde, dass dies wohl in allen Fällen gilt, ohne das in allen Fällen überprüfen zu können). Bei den *sconti o oneri finanziari* (Abzüge bzw. Diskontzinsen und Finanzaufwendungen) verhält es sich umgekehrt, sie wurden durchwegs berücksichtigt, da in den bilanzbegleitenden Dokumenten vereinzelt ihr Bezug zu den relevanten Verbindlichkeitsposten aufgezeigt wird. GuV-Buchungen, die auf C) 17) durchschlagen, und die sich auf Rücklagen für Wechselkursverbundene Schwankungen beziehen, werden ebenfalls händisch herausgerechnet, auch wenn sie als Teilbeträge nicht in die Analyse zu den Wechselkursgewinnen und -verlusten (siehe Datensatz unter Kapitel 6.21) einfließen. Nur vereinzelt wird in den bilanzbegleitenden Dokumenten ein direkter Bezug zwischen den Verbindlichkeitsposten und den darauf anfallenden Finanzierungsaufwendungen hergestellt, bisweilen ist nicht deutlich, ob *Altri* sich auf anderweitige Aufwendungen (im Sinne von sonstigen Aufwendungen, die keinem Passiva-Posten zuzuordnen sind) bezieht oder auf Aufwendungen aus dem Bilanzposten *Altri Debiti*. Aus all diesen Gegebenheiten resultieren bisweilen Unsicherheiten zur korrekten Zuordnung eines Teilbetrags von C) 17) zu den berücksichtigten Verbindlichkeiten, die gleichwohl die Aussagekraft der Analyse nicht grundlegend beeinträchtigen; bezüglich der in Kauf genommenen Einschränkungen der Herangehensweise sei an dieser Stelle auch auf Abschnitt 4.1.2.2 c) verwiesen. Auf Grund der Vielzahl an Einzelfällen und der unterschiedlichen Beschreibungen und Zuordnungen der Bestandteile des Postens C) 17) kann hier nicht jeder Einzelfall kommentiert werden. Die wichtigsten Fälle, in denen entschieden werden musste, ob zur Aufbereitung der Datenreihe die Berücksichtigung eines Teilbetrages des Postens C) 17) schlüssig ist oder nicht, wurden soeben aufgeführt, auf einige weitere Besonderheiten und Einzelfälle, auch in Hinblick auf die Darstellung von Wechselkursgewinnen und -verlusten, wird gesondert in den Fußnoten zur folgenden Tabelle eingegangen.

Anhang

Jahr	Acciaierie di Calvisano ⁷⁴⁴				Alfa Acciai ⁷⁴⁵			
	Verb. gg.über Kreditinstituten	Verb. gg.über sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS	Verb. gg.über Kreditinstituten	Verb. gg.über sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	15.710.852.068	-	2.667.828.930	17%	69.270.077.534	36.246.329.704	12.817.059.381	12%
1994	18.682.703.193	-	2.408.645.189	13%	68.013.585.150	40.993.925.278	14.597.106.604	13%
1995	24.644.542.674	-	3.653.045.294	15%	79.696.490.362	37.198.042.114	12.348.252.238	11%
1996	23.474.055.777	-	3.408.530.086	15%	133.521.800.919	37.893.110.788	12.213.907.067	7%
1997	29.502.965.672	-	3.147.815.578	11%	146.232.139.615	53.510.538.500	9.214.863.698	5%
1998	28.249.829.759	-	2.762.624.594	10%	124.626.833.410	64.936.044.780	8.472.183.639	4%
1999	31.632.938.909	-	2.241.795.368	7%	85.775.011.503	59.727.353.896	6.311.393.155	4%
2000	57.589.168.210	-	3.054.322.121	5%	98.836.551.316	57.784.266.283	7.959.679.802	5%
2001	24.286.697	-	1.477.775	6%	116.784.359.452	56.374.199.595	7.281.978.646	4%
2002	25.126.722	-	1.144.808	5%	52.311.287	27.548.024	2.662.620	3%
2003	27.008.570	-	932.799	3%	79.227.842	36.178.997	2.475.694	2%
2004	24.803.373	-	658.044	3%	91.742.865	65.796.338	2.769.058	2%
2005	20.645.141	-	551.080	3%	156.627.559	-	3.371.679	2%
2006	20.323.531	-	731.745	4%	156.461.160	-	4.767.474	3%
2007	23.808.657	-	792.446	3%	146.702.061	-	6.437.916	4%
2008	8.657.169	-	1.136.836	13%	106.384.705	-	6.210.618	6%
2009	12.107.268	-	221.608	2%	45.778.170	-	1.683.729	4%
2010	27.326.258	-	179.117	1%	89.354.104	-	868.232	1%
2011	25.020.297	-	438.786	2%	76.240.560	-	1.373.321	2%
2012	28.745.241	-	417.044	1%	60.622.786	-	1.221.560	2%
2013	33.612.838	-	411.694	1%	60.301.155	-	1.030.995	2%
2014	31.273.969	-	223.821	1%	56.973.462	-	726.885	1%
2015	35.449.283	-	436.269	1%	43.561.516	-	532.362	1%
2016	45.331.784	-	382.952	1%	58.448.579	-	238.949	0%
2017	41.285.933	-	371.183	1%	61.941.246	-	321.354	1%
2018	48.404.981	-	389.435	1%	64.176.271	-	355.608	1%
2019	7.922.432	-	176.066	2%	71.652.059	-	692.873	1%

Tabelle 14: Die Finanzierungszinssätze ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁴⁶

⁷⁴⁴1993 enthält der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten auch Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und die zum Zwecke der Analyse manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden. Von 1993 bis 2002 schlüsselt die jeweilige bilanzbegleitende *Nota Integrativa* der *Acciaierie di Calvisano* Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten auf, der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten kann für diese Jahre abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden, die zum Zwecke der Analyse der Finanzierungskosten manuell herausgerechnet wurden. Für einige Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können. 2019 bezieht sich der Wert auf die Summe der Teilbeträge aus der Aufschlüsselung in der *Nota Integrativa*, die von dem eigentlichen Bilanzwert abweicht.

⁷⁴⁵Für die Jahre 1993 bis 1999 weisen die Abschlüsse der *Alfa Acciai* keine Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten auf; schlüssig ist, dass die Verluste als Teil des Bilanzpostens C) 17) verrechnet wurden, weshalb eben jener Bilanzposten der Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten wohl also auch Wechselkursverluste enthält, die jedoch nicht manuell herausgerechnet werden können. Die verfügbaren Dokumente erlauben es indes nicht, all dies zu überprüfen. Von 2000 bis 2002 schlüsselt die bilanzbegleitende *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten hingegen auf, der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten kann für diese Jahre abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden, die zum Zwecke der Analyse der Finanzierungskosten manuell herausgerechnet wurden. Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können. Die *Nota Integrativa* für 1993 liegt jedoch nicht vor. 1999 weicht die Aufschlüsselung der *Nota Integrativa* vom eigentlichen Bilanzwert ab.

⁷⁴⁶Die Zahlen zu Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Passiva-Posten D) 4) bzw. bis 2003 D) 3)) und gegenüber sonstigen Kreditgebern (Passiva-Posten D) 5) bzw. bis 2003 D) 4)) sowie die Zinsaufwendungen (GuV-Posten C) 17) bzw. C) 17) d)) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach

Anhang

Jahr	ASO ⁷⁴⁷			
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	14.837.392.541	-	2.215.010.932	15%
1994	17.084.086.120	-	2.163.947.839	13%
1995	17.501.741.299	-	2.556.820.808	15%
1996	13.928.285.316	-	1.970.312.704	14%
1997	22.327.168.169	-	2.157.442.785	10%
1998	19.849.329.469	-	1.834.701.463	9%
1999	16.336.784.652	19.713.673	1.077.488.396	7%
2000	12.714.779.255	214.517.311	1.381.605.823	11%
2001	22.375.278.062	214.517.311	1.539.318.082	7%
2002	10.248.473	-	369.736	4%
2003	10.438.946	7.401	335.767	3%
2004	12.315.662	-	189.991	2%
2005	6.880.305	-	462.773	7%
2006	6.436.504	-	280.212	4%
2007	9.800.847	-	525.510	5%
2008	18.138.841	-	892.792	5%
2009	20.549.176	-	994.235	5%
2010	17.795.933	-	434.619	2%
2011	57.832.334	-	1.547.214	3%
2012	54.519.955	-	1.638.348	3%
2013	52.458.149	276.490	2.075.536	4%
2014	66.318.040	276.490	2.691.314	4%
2015	70.387.170	-	2.558.482	4%
2016	58.750.000	-	2.272.130	4%
2017	35.751.792	-	1.622.891	5%
2018	35.387.937	-	1.210.847	3%
2019	34.642.618	-	1.397.637	4%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

⁷⁴⁷ Von 1993 bis 1998 führen die Abschlüsse der ASO in der bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* lediglich Wechselkursverluste auf, die als Teil des Bilanzpostens C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten zum Zwecke der Analyse der Finanzierungskosten aus C) 17) herausgerechnet wurden – bei diesen Wechselkursverlusten kann es sich um einen Saldo handeln, welches bereits Wechselkursgewinne berücksichtigt, oder etwaige Wechselkursgewinne sind als Teil anderer Ertragsposten verrechnet und nicht isoliert aufgeführt. Die Bilanz des Jahres 1999 führt weder Wechselkursgewinne noch -verluste auf, schlüssig ist, dass diese 0 betragen. Von 2000 bis 2002 schlüsselt die bilanzbegleitende *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten hingegen auf, der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten kann für diese Jahre abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden, die zum Zwecke der Analyse der Finanzierungskosten manuell herausgerechnet wurden.

Anhang

Jahr	Duferco ⁷⁴⁸				Feralpi ⁷⁴⁹			
	Verb. gg.über Kreditinstituten	Verb. gg.über sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS	Verb. gg.über Kreditinstituten	Verb. gg.über sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993					38.058.746.701	32.490.000.000	5.161.520.850	7%
1994					84.362.370.204	32.990.000.000	7.937.382.006	7%
1995					89.720.931.891	15.850.000.000	13.076.203.711	12%
1996					92.779.964.457	20.438.633.260	13.865.749.908	12%
1997	179.992.225.870	10.000.000	13.157.642.324	7%	135.989.622.776	19.524.879.209	13.856.442.185	9%
1998	202.399.502.926	10.000.000	26.738.536.594	13%	151.950.597.607	23.468.251.245	13.588.137.964	8%
1999	282.378.065.048	10.000.000	13.299.984.546	5%	143.537.512.264	21.175.691.428	9.129.409.928	6%
2000	282.711.967.654	35.000.000	28.724.585.569	10%	137.444.796.254	22.099.774.732	9.987.945.249	6%
2001	269.610.863.340	10.000.000	19.551.031.881	7%	87.029.665	993	4.787.587	6%
2002	122.218.032	-	8.012.722	7%	97.327.153	-	3.843.564	4%
2003					109.789.585	-	3.237.515	3%
2004	-	7.867.030	29.619	0%	136.852.183	-	3.302.106	2%
2005	-	-	1.451	k.A.	153.900.719	-	3.740.611	2%
2006	33	-	49	148%	145.457.699	-	4.862.092	3%
2007	35.500.034	-	622.289	2%	85.927.844	-	4.771.052	6%
2008	47.000.073	-	2.521.054	5%	71.203.593	-	4.558.905	6%
2009	24.650.065	-	1.387.311	6%	90.216.368	-	1.654.341	2%
2010	32.901.742	-	503.669	2%	122.149.515	-	1.736.713	1%
2011	36.644.918	-	1.368.127	4%	116.921.134	-	3.138.466	3%
2012	121.671.622	-	4.291.371	4%	115.389.548	-	2.473.868	2%
2013	119.239.569	-	3.723.557	3%	120.797.065	-	1.939.064	2%
2014	116.008.063	-	3.776.293	3%	81.177.987	-	2.317.353	3%
2015	125.985.544	-	3.851.465	3%	110.028.466	-	2.205.704	2%
2016	118.726.901	-	3.158.028	3%	108.949.429	-	1.571.232	1%
2017	136.381.222	-	3.055.460	2%	111.548.733	-	1.396.132	1%
2018	162.976.057	1.972.486	3.614.487	2%	118.226.433	-	1.784.301	2%
2019	170.977.336	3.211.571	3.651.938	2%	118.898.330	-	1.406.021	1%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁴⁸ Zur Errechnung der Werte der Durchschnittskurve in Abbildung 20 wurde der Wert von 2006 im Sinne eines Ausreißers nicht berücksichtigt.

Von 1997 bis 2002 schlüsselt die *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursverlusten vollständig auf, der Posten C) 17) kann und muss für diese Jahre zum Zwecke vorliegender Analyse abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden, da diese in den Bilanzen in C) 17) verrechnet wurden. 2005 stehen den Zinsaufwendungen keine Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag gegenüber, sodass der ad hoc zu errechnende Wert des Finanzierungszinssatzes mit k.A. gekennzeichnet wurde. Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können.

⁷⁴⁹ Von 1993 bis 2002 schlüsselt die *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursverlusten vollständig auf, der Posten C) 17) kann und muss für diese Jahre zum Zwecke vorliegender Analyse abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden, da diese in den Bilanzen in C) 17) verrechnet wurden. 2004 enthält der Posten C) 17) zudem einen Betrag, der sich explizit auf Schuldverschreibungen bezieht (die Zusammensetzung ist der bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* zu entnehmen) und der zum Zwecke der Analyse ebenfalls händisch aus dem Posten herausgerechnet wurden. Für einige Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können.

Anhang

Jahr	Ferriera Valsabbia ⁷⁵⁰			
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	-	41.000.000.000	308.853.094	1%
1994	-	40.000.000.000	141.528.041	0%
1995	-	38.000.000.000	243.085.116	1%
1996	-	25.000.000.000	256.791.720	1%
1997	-	22.000.000.000	329.880.350	1%
1998	-	16.000.000.000	384.897.923	2%
1999	-	7.230.397	-	0%
2000	-	-	-	k.A.
2001	-	-	-	k.A.
2002	-	-	-	k.A.
2003	-	-	19.785	k.A.
2004	-	-	20.384	k.A.
2005	-	-	23.817	k.A.
2006	-	-	120.275	k.A.
2007	-	-	303.049	k.A.
2008	-	-	577.216	k.A.
2009	-	-	54.841	k.A.
2010	-	-	11.578	k.A.
2011	-	-	56.854	k.A.
2012	-	21.721	50.300	232%
2013	-	13.161	64.022	486%
2014	1.972.389	3.990	78.997	4%
2015	10.000.000	-	74.930	1%
2016	13.000.000	-	59.451	0%
2017	51.113.622	-	195.594	0%
2018	47.074.763	-	223.265	0%
2019	46.847.691	-	289.652	1%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁵⁰ Zur Errechnung der Werte der Durchschnittskurve in Abbildung 20 wurden die Werte von 2012 und 2013 im Sinne eines Ausreißers nicht berücksichtigt. Von 2000 bis 2011 stehen den Zinsaufwendungen keine Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag gegenüber, sodass der ad hoc zu errechnende Wert des Finanzierungszinssatzes mit k.A. gekennzeichnet wurde. Von 1993 bis 1999 enthält der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten auch Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und demnach manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden. Von 1998 bis 2001 sowie 2003 schlüsselt die *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursverlusten vollständig auf, der Posten C) 17) kann und muss für diese Jahre abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden, da diese in C) 17) verrechnet wurden. Auch 2004 war das notwendig, obwohl ab da die Bilanzierungsstandards einen eigenen Bilanzposten vorsehen. 2002 ist das insofern hingegen nicht möglich, als dass keine Angaben zu Wechselkursverlusten vorliegen (die nicht unter C) 17) verrechneten Wechselkursgewinne können aber möglicherweise einen Saldo-Betrag inklusive Wechselkursverlusten ausdrücken, ohne dass sich dies überprüfen ließe). Von 1994 bis 1997 liegen keine Angaben zu Wechselkursgewinnen oder -verlusten vor, am schlüssigsten ist wohl ihre Verrechnung in anderen Bilanzposten. In den Jahren 1999 und 2000 liegen lediglich Wechselkursverluste vor (die, siehe oben, als Teil von C) 17) aufgeführt sind), jedoch stehen ihnen keine detaillierten Angaben zu Wechselkursgewinnen gegenüber (da diese entweder 0 betragen, nicht aufgeführt sind, oder da es sich bei der Angabe zu den Wechselkursverlusten möglicherweise um einen Wechselkursgewinne berücksichtigenden Saldo handelt). Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können; 1993, 1994 und 2018 weicht die Aufschlüsselung der *Nota Integrativa* geringfügig vom eigentlichen Bilanzwert ab, 2015 berücksichtigt die Aufschlüsselung nicht die Unterteilung zwischen konzerninternen Aufwendungen und Aufwendungen gegenüber dritten Gläubigern.

Anhang

Jahr	Ferrosider ⁷⁵¹			
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	24.419.484.243	-	2.455.766.048	10%
1994	28.634.499.949	-	2.702.097.145	9%
1995	27.105.862.514	-	3.474.560.826	13%
1996	32.957.768.542	-	2.110.600.565	6%
1997	27.114.342.325	-	2.172.903.169	8%
1998	29.326.215.647	5.000.000.000	2.862.648.323	8%
1999	31.857.570.311	5.000.000.000	2.278.645.285	6%
2000	41.233.891.509	5.000.000.000	2.271.179.664	5%
2001	55.207.659.586	5.000.000.000	2.742.471.126	5%
2002	26.060.313	2.582.285	1.688.716	6%
2003	17.318.797	-	949.378	5%
2004	26.323.764	-	961.550	4%
2005	22.797.598	-	1.013.118	4%
2006	20.197.002	-	1.042.144	5%
2007	28.243.481	-	1.603.294	6%
2008	30.879.126	-	1.850.369	6%
2009	34.154.405	-	1.119.013	3%
2010	20.406.117	-	719.750	4%
2011	15.401.504	-	722.003	5%
2012	17.842.961	-	765.641	4%
2013	14.430.110	-	786.235	5%
2014	13.011.329	-	638.188	5%
2015	17.785.431	-	429.507	2%
2016	11.535.814	-	306.123	3%
2017	14.286.207	-	267.262	2%
2018	26.397.427	-	109.873	0%
2019	8.168.277	-	188.915	2%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁵¹ Von 1993 bis 1998 sowie von 2006 bis 2014 schlüsselt die *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursverlusten dergestalt auf, dass der Posten C) 17) für diese Jahre zum Zwecke vorliegender Analyse abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden kann und muss, da die Wechselkursverluste in C) 17) verrechnet wurden. (Der eigentlich ab spätestens 2004, mit Vergleichsspalte 2003, vorgesehene Bilanzposten zu Wechselkursgewinnen und -verlusten wird von der Gesellschaft erst ab 2015 genutzt.) Für 1994, 1995 und 1998 werden keine Wechselkursgewinne aufgeführt (sie betragen wohl 0), lediglich Wechselkursverluste (es kann sich hierbei jedoch auch um einen Wechselkursgewinne berücksichtigenden Saldo-Betrag handeln), im Jahr 2004 verhält es sich genau umgekehrt; für 1999 bis 2001 sowie 2003 und 2005 werden weder Angabe zu Wechselkursgewinnen noch zu -verlusten gemacht (sie betragen wohl 0), für das Jahr 2002 liegt keine bilanzbegleitende *Nota Integrativa* vor. Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können. Für 2002 fehlt die *Nota Integrativa*. Für 2015 bis 2017 wurden die *interessi su finanziamenti* (Finanzierungszinsen) nicht berücksichtigt, da sie sich laut Aufstellung auf den Verbindlichkeitsposten *Altri Debiti* (sonstige Verbindlichkeiten) beziehen, ohne daraus abzuleiten, diese in allen anderen Fällen herausrechnen zu müssen, in denen *interessi su finanziamenti* zwar aufgeführt werden, ohne dass dort aber der Bezug zu den entsprechenden Verbindlichkeiten ersichtlich wird.

Anhang

Jahr	IRO ⁷⁵²			
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	13.127.805.497	-	1.774.715.636	14%
1994	18.980.687.659	-	2.576.761.102	14%
1995	16.239.318.935	312.184.531	3.949.895.101	24%
1996	14.578.032.638	290.574.876	3.285.074.989	22%
1997	19.496.179.584	-	2.187.668.779	11%
1998	30.145.893.771	-	1.561.935.847	5%
1999	12.291.374.255	91.660.320	1.038.299.679	8%
2000	15.713.841.707	-	981.538.460	6%
2001	17.799.215	-	896.801	5%
2002	16.711.313	-	899.096	5%
2003	22.887.079	-	898.468	4%
2004	24.687.443	-	1.416.633	6%
2005	33.559.765	-	924.167	3%
2006	18.897.736	-	1.292.652	7%
2007	47.185.137	-	3.143.638	7%
2008	45.193.070	-	3.164.375	7%
2009	34.225.779	-	1.525.616	4%
2010	46.944.229	-	1.108.293	2%
2011	52.096.201	-	1.474.328	3%
2012	39.281.615	-	1.765.415	4%
2013	40.063.845	-	1.226.769	3%
2014	31.260.884	-	1.251.642	4%
2015	29.731.464	-	1.227.852	4%
2016	26.989.553	-	805.734	3%
2017	20.437.251	-	611.865	3%
2018	26.190.885	-	440.025	2%
2019	25.128.953	2.594.401	290.658	1%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁵² 1993 und 1994 enthält der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten auch Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und die zum Zwecke der Analyse manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden. 1993 führen die Bilanzen keine Werte zu Wechselkursgewinnen und -verlusten auf, wohl aber den Zusatz, dass der Bilanzposten A) 5) zu den sonstigen Erträgen auch Wechselkursgewinne enthält; Wechselkursverluste können möglicherweise unter dem GuV-Posten der Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten C) 17) verrechnet worden sein, ohne dass sich dies überprüfen oder rausrechnen ließe. Letzteres gilt auch für 1994, 1995, 1996, 1999, 2000 und 2003. Für 1994, 1996, 2000 und 2003 entspricht der angegebene Wert also nur dem explizit angegebenen Wechselkursgewinn, ohne aufzeigen zu können, ob diesem gegebenenfalls ein Wechselkursverlust gegenübersteht. (Es kann sich auch um einen Saldo handeln, innerhalb dessen bereits die Wechselkursverluste verrechnet wurden). Für 1995 und 1999 ist auszuschließen, dass Wechselkursgewinne vorliegen, ohne aufzeigen zu können, ob diesen gegebenenfalls ein möglicher Wechselkursverlust gegenübersteht. 1997, 1998, 2001 und 2002 schlüsselt die *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten hingegen dergestalt auf, dass der Posten C) 17) für diese Jahre abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden kann, welche also zum Zwecke der Analyse der Finanzierungskosten aus C) 17) manuell herausgerechnet wurden. Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können. 2019 bezieht sich der Wert auf die Summe der Teilbeträge aus der Aufschlüsselung in der *Nota Integrativa*, die von dem eigentlichen Bilanzwert abweicht.

Anhang

Jahr	Italfond ⁷⁵³			
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	6.889.468.411	-	892.093.765	13%
1994	10.648.517.166	-	1.117.685.616	10%
1995	10.893.440.896	-	1.660.025.615	15%
1996	12.464.954.098	-	1.490.771.617	12%
1997	15.631.130.868	-	1.153.714.135	7%
1998	15.660.274.626	-	1.046.422.183	7%
1999	18.419.083.673	-	901.885.689	5%
2000	26.653.968.147	-	1.629.820.065	6%
2001	9.998.704	-	787.592	8%
2002	15.727.911	-	654.078	4%
2003	19.568.616	-	834.597	4%
2004	19.397.779	-	913.711	5%
2005	19.737.666	-	738.196	4%
2006	35.483.426	-	1.015.049	3%
2007	35.949.098	-	1.923.237	5%
2008	31.236.876	-	1.629.070	5%
2009	20.051.702	-	471.155	2%
2010	25.965.079	-	337.138	1%
2011	17.186.853	-	446.512	3%
2012	21.607.311	-	411.789	2%
2013	25.872.662	-	228.671	1%
2014	46.307.863	-	888.508	2%
2015	42.057.475	-	755.194	2%
2016	41.981.707	-	688.399	2%
2017	45.396.439	-	717.182	2%
2018	48.184.809	-	755.757	2%
2019	33.883.363	-	848.192	3%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁵³ Von 1993 bis 1996 enthält der Posten C) 17) auch Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und die zum Zwecke der Analyse manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden. Die *Italfond* führt von 1993 bis 1998 keine Wechselkursgewinne auf (sie betragen wohl 0), lediglich Wechselkursverluste (bei denen es sich allerdings auch um einen Saldo-Betrag handeln kann, in dem Wechselkursgewinne bereits verrechnet wurden), welche zudem unabhängig des Postens C) 17) angegeben sind. Von 1999 bis 2001 werden Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten hingegen vollständig detailliert aufgeschlüsselt, der Posten C) 17) kann und muss für diese Jahre zudem abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden, da die Wechselkursverluste in C) 17) verrechnet wurden. Dies gilt auch für 2002, für welches aus den Bilanzen jedoch eindeutig abzuleiten ist, dass die Wechselkursverluste 0 betragen. Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können, 1995 enthält die zugrundeliegende Aufschlüsselung in der *Nota Integrativa* jedoch auch konzerninterne Zinsaufwendungen, welche herauszurechnen nicht möglich ist.

Anhang

Jahr	Metalleghe ⁷⁵⁴			
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	13.062.145.068	200.000.000	2.122.103.174	16%
1994	11.700.179.784	-	1.396.949.050	12%
1995	16.655.417.017	-	2.586.590.852	16%
1996	16.119.109.928	-	1.559.468.672	10%
1997	14.824.559.039	-	979.871.445	7%
1998	17.541.863.464	-	1.008.520.682	6%
1999	22.753.190.648	-	868.301.644	4%
2000	30.524.088.598	-	1.540.434.074	5%
2001	13.333.556	-	883.706	7%
2002	18.781.244	-	829.403	4%
2003	20.564.094	-	863.241	4%
2004	31.155.994	-	1.392.661	4%
2005	32.538.007	-	1.021.760	3%
2006	35.837.013	-	1.326.203	4%
2007	43.672.048	-	1.944.784	4%
2008	53.549.672	-	3.081.663	6%
2009	29.815.625	-	985.012	3%
2010	43.958.264	-	856.890	2%
2011	43.336.553	-	1.371.511	3%
2012	34.452.995	-	1.309.911	4%
2013	48.727.093	-	1.227.287	3%
2014	50.795.040	-	1.646.548	3%
2015	55.597.335	-	1.672.204	3%
2016	73.174.336	-	1.691.974	2%
2017	77.129.414	-	1.806.275	2%
2018	81.712.255	-	2.000.935	2%
2019	84.524.317	-	2.265.067	3%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁵⁴ Von 1993 bis 1998 sind jegliche Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten in der bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* auf Millionen Lira gerundet angegeben (für 1999 und 2000 auf Tausend Lire gerundet); sofern Wechselkursverluste vom Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten abgezogen werden müssen, um damit den hier ad hoc erstellten Finanzierungszinssatz zu errechnen, handelt es sich bei den abgezogenen Werten um Beträge in Millionen bzw. Tausend Lira. Dies gilt auch für Zinsaufwendungen für Schuldverschreibungen, die in den bilanzbegleitenden Dokumenten ebenfalls gerundet angegeben werden. 1993 und 1994 enthält der Posten C) 17) auch Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und die zum Zwecke der Analyse manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden; dies gilt wohl auch für 1995, kann aufgrund der fehlenden bilanzbegleitenden Dokumente aber nicht überprüft werden. Für 1995 kann der Saldo der Wechselkursgewinne und -verluste aus einer vergleichenden Übersicht aus der 1996er-Bilanz entnommen werden, allerdings ist nicht ersichtlich, inwiefern es sich aus Wechselkursverlusten und -gewinnen zusammensetzt, deshalb kann die Wechselkursverlust-Komponente dieses Saldos nicht vom Posten C) 17) abgezogen werden, auch wenn dieser wohl Wechselkursverluste enthält. Für 1993, 1994, 1997 bis 2000 sowie 2002 schlüsselt die bilanzbegleitende *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursverlusten hingegen dergestalt auf, dass der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten für diese Jahre abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden kann, welche also zum Zwecke der Analyse der Finanzierungskosten aus C) 17) manuell herausgerechnet wurden. 2001 wird lediglich ein Wechselkursgewinn angegeben (möglicherweise handelt es sich um einen Saldo, in dem Wechselkursverluste bereits verrechnet wurden); 2002 wird lediglich ein Wechselkursverlust angegeben (möglicherweise handelt es sich um einen Saldo, in dem Wechselkursgewinne bereits verrechnet wurden). Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können (dort ebenfalls auf Millionen bzw. Tausend gerundet); 1998 weicht die Aufschlüsselung der *Nota Integrativa* geringfügig vom eigentlichen Bilanzwert ab. Für 1995 liegt keine *Nota Integrativa* vor.

Anhang

Jahr	ORI Martin ⁷⁵⁵			
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	38.593.596.493	79.352.635.553	13.324.159.172	11%
1994	45.478.754.376	91.021.700.891	13.445.284.509	10%
1995	39.857.574.449	87.089.599.934	13.679.445.672	11%
1996	40.635.788.762	85.098.466.460	13.742.102.374	11%
1997	56.348.300.007	77.017.867.679	11.500.178.972	9%
1998	53.732.702.164	71.915.643.814	10.021.295.899	8%
1999	49.654.983.307	66.767.049.358	7.746.227.914	7%
2000	117.325.581.108	2.441.287.000	8.010.322.493	7%
2001	102.764.090.029	22.397.809.000	8.595.728.094	7%
2002	52.598.421	1.564.404	2.201.912	4%
2003	63.642.215	1.434.767	2.017.847	3%
2004	80.043.224	1.299.801	2.330.992	3%
2005	48.155.969	1.159.288	2.011.296	4%
2006	58.531.097	1.013.001	1.740.365	3%
2007	38.064.542	926.525	1.915.821	5%
2008	86.846.791	702.141	3.648.488	4%
2009	76.574.613	15.537.064	1.927.947	2%
2010	67.355.508	365.203	1.145.955	2%
2011	56.163.554	278.238	1.181.818	2%
2012	31.686.910	-	609.425	2%
2013	36.618.046	-	1.001.058	3%
2014	41.030.742	-	648.067	2%
2015	80.285.236	-	44.892	0%
2016	88.060.774	-	120.677	0%
2017	68.825.392	-	165.587	0%
2018	114.560.904	-	230.999	0%
2019	82.872.067	-	256.424	0%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁵⁵ Von 1993 bis 2002 schlüsselt die *Nota Integrativa* Angaben zu Wechselkursgewinnen und -verlusten dergestalt auf, dass der Posten C) 17) für diese Jahre zum Zwecke vorliegender Analyse abzüglich der Wechselkursverluste angegeben werden kann und muss, da die Wechselkursverluste in C) 17) verrechnet wurden. Von 1996 bis 2016 enthält der Posten C) 17) zudem Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und die zum Zwecke der Analyse ebenfalls manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden. Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können.

Anhang

Jahr	Profilatinave ⁷⁵⁶				Stefana ⁷⁵⁷			
	Verb. gg.über Kreditinstituten	Verb. gg.über sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS	Verb. gg.über Kreditinstituten	Verb. gg.über sonstigen Kreditgebern	Zinsaufwendungen	FZS
1993	23.759.153.872	10.731.312.142	4.223.671.210	12%	122.921.325.138	-	14.022.517.319	11%
1994	26.164.023.433	7.495.854.714	4.385.314.377	13%	106.698.887.555	-	12.515.577.128	12%
1995	29.374.026.009	8.057.145.704	5.089.254.626	14%	106.370.358.739	-	19.140.605.610	18%
1996	40.850.714.771	-	5.212.243.140	13%	109.553.498.951	-	16.175.019.283	15%
1997	41.023.985.816	-	4.804.386.026	12%	104.230.277.954	-	14.888.231.198	14%
1998	44.840.005.407	-	4.284.053.739	10%	128.545.288.154	-	11.094.850.020	9%
1999	24.749.856	-	1.544.856	6%	111.049.285.493	-	7.450.361.079	7%
2000	25.071.554	-	1.786.553	7%	103.505.861.041	-	8.051.516.937	8%
2001	30.980.855	-	2.408.063	8%	73.609.892	-	4.770.999	6%
2002	35.383.864	-	2.190.074	6%	73.438.746	-	4.229.920	6%
2003	32.314.036	-	2.037.183	6%	79.640.253	-	3.277.492	4%
2004	37.135.995	-	1.928.834	5%	45.317.948	-	2.931.029	6%
2005	44.070.883	-	2.184.948	5%	54.966.338	-	2.613.850	5%
2006	34.152.648	-	2.162.736	6%	23.345.327	-	2.289.160	10%
2007					67.151.746	-	4.082.146	6%
2008					92.235.103	-	3.661.109	4%
2009					118.883.872	-	2.527.797	2%
2010					121.255.723	-	2.108.164	2%
2011					140.862.580	-	3.331.330	2%
2012					129.421.590	-	5.117.422	4%
2013					123.189.601	-	5.098.674	4%
2014					125.139.694	-	5.873.645	5%
2015					24.159.837	-	17.913	0%
2016					24.236.221	-	-	0%
2017					14.500.523	-	-	0%
2018					2.241.835	-	-	0%
2019					2.241.835	-	-	0%

Tabelle 14 (Fortsetzung)

⁷⁵⁶ Von 1993 bis 2004 enthält der Posten C) 17) zu Zinsaufwendungen und anderen Finanzierungskosten auch Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und die zum Zwecke der Analyse manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden. Wechselkursgewinne und -verluste werden unabhängig des Postens C) 17) dargestellt, sodass hier keine Bereinigung der Zinskosten von Wechselkursverlusten von Nöten ist (gleichzeitig enthalten die Bilanzen und bilanzbegleitenden Dokumente von 1993 bis 1997 jedoch keine Angabe zu Wechselkursgewinnen und -verlusten, sie können entweder 0 betragen oder in anderen Bilanzposten verrechnet sein, ohne dass dies erkenntlich gemacht wäre; auch von 2003 bis 2006 werden keine Wechselkursgewinne und -verluste aufgeführt, schlüssig ist hier, dass sie 0 betragen, da ja die Bilanzierungsstandards ab 2004, mit Vergleichsspalte 2003, gar einen eigenen Bilanzposten für Wechselkursgewinne und -verluste vorsehen). Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können

⁷⁵⁷ Von 2002 bis 2005 enthält der Posten C) 17) auch Beträge, die sich explizit auf Schuldverschreibungen beziehen und die zum Zwecke der Analyse manuell aus dem Posten herausgerechnet wurden. Die wenigen vorliegenden Wechselkursgewinne und -verluste werden unabhängig des Postens C) 17) dargestellt, sodass hier keine Bereinigung der Zinskosten von Wechselkursverlusten von Nöten ist (gleichzeitig enthalten die Bilanzen und bilanzbegleitenden Dokumente von 1993 bis 2002 jedoch keine Angabe zu Wechselkursgewinnen und -verlusten, sie können entweder 0 betragen oder in anderen Bilanzposten verrechnet sein, ohne dass dies erkenntlich gemacht worden wäre; auch von 2003 bis 2006 werden keine Wechselkursgewinne und -verluste aufgeführt, schlüssig ist hier, dass sie 0 betragen, da ja die Bilanzierungsstandards ab 2004, mit Vergleichsspalte 2003, gar einen eigenen Bilanzposten für Wechselkursgewinne und -verluste vorsehen; für 2007 betragen sie gesichert 0, der Wert ist in der Vergleichsspalte für 2007 in der 2008er-Bilanz angegeben). Für nahezu alle Jahre wurden noch verschiedene weitere, nicht relevante, Teilbeträge aus C) 17) herausgerechnet, die der jeweiligen bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden können. Der Teilposten *oneri e commissioni* (Aufwendungen und Gebühren) wurde stets mitberücksichtigt, unter der Annahme, es handelt sich um Aufwendungen und Gebühren gegenüber Banken oder Kreditgebern. Für 1995 liegt die *Nota Integrativa* nicht vor.

6.11 Finanzierungsformen – Der prozentuale Anteil verschiedener Verbindlichkeiten an der Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 22 Bezug. Zur nominalen Bilanzsumme, zur Berechnung der prozentualen Anteile notwendig, siehe Tabelle 28 in Kapitel 6.22. Für die Schuldverschreibungen sowie die konzerninternen Verbindlichkeiten wurden bisweilen mehrere Bilanzposten verrechnet, hier wird lediglich die Summe angegeben (siehe Abschnitt 4.1.2.2. d) zu weiteren methodologischen Hinweisen). Für die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern ist in der jeweils fünften Spalte eines Unternehmens nur der prozentuale Anteil angegeben, die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern (im Zähler zur Berechnung dieses Anteils) sind bereits in Tabelle 14 unter Kapitel 6.10 aufgeführt. Die ausgewiesenen Prozentsätze sind gerundet, ohne Nachkommastellen.

Jahr	Acciaierie di Calvisano					Alfa Acciai				
	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern
1993	-	0%	13.092.047	0%	42%	-	0%	9.879.933.790	4%	38%
1994	-	0%	319.429.029	1%	47%	-	0%	6.738.309.700	2%	37%
1995	-	0%	136.655.401	0%	48%	-	0%	8.024.044.377	3%	37%
1996	-	0%	2.419.338.401	4%	40%	-	0%	5.992.537.237	2%	48%
1997	-	0%	105.102.792	0%	43%	-	0%	25.256.772.789	6%	47%
1998	-	0%	1.918.186.585	3%	42%	-	0%	11.723.302.019	3%	50%
1999	-	0%	10.667.261.071	12%	35%	-	0%	4.577.108.300	1%	36%
2000	-	0%	12.091.593.116	9%	44%	-	0%	7.884.508.156	2%	34%
2001	-	0%	5.782.193	9%	39%	-	0%	48.791.994.385	10%	36%
2002	-	0%	6.086.427	9%	36%	-	0%	27.668.820	11%	31%
2003	-	0%	445.661	1%	41%	-	0%	22.567.921	8%	41%
2004	-	0%	3.928.702	5%	29%	-	0%	37.022.430	10%	41%
2005	-	0%	224.749	0%	28%	-	0%	18.410.260	5%	42%
2006	-	0%	2.628.105	3%	25%	-	0%	37.398.349	9%	36%
2007	-	0%	3.104.379	3%	23%	-	0%	14.646.884	3%	32%
2008	-	0%	10.457.945	9%	8%	-	0%	8.517.723	2%	23%
2009	-	0%	570.103	1%	14%	-	0%	7.629.207	2%	13%
2010	-	0%	1.821.152	2%	24%	-	0%	5.948.140	1%	22%
2011	-	0%	754.379	1%	21%	-	0%	7.064.965	2%	19%
2012	-	0%	714.290	1%	27%	-	0%	3.119.682	1%	16%
2013	-	0%	4.002.671	4%	34%	-	0%	215.370	0%	16%
2014	-	0%	11.364.174	11%	31%	-	0%	1.315.984	0%	15%
2015	-	0%	13.292.500	13%	36%	-	0%	1.185.262	0%	12%
2016	-	0%	9.847.878	8%	36%	-	0%	7.044.364	2%	15%
2017	-	0%	32.706.225	24%	30%	-	0%	5.357.919	1%	13%
2018	-	0%	46.212.806	28%	30%	-	0%	3.933.865	1%	13%
2019	-	0%	99.427.279	52%	4%	-	0%	5.348.435	1%	14%

Tabelle 15: Finanzierungsformen – Der prozentuale Anteil verschiedener Verbindlichkeiten an der Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁵⁸

⁷⁵⁸ Die Zahlen zu den verschiedenen Verbindlichkeiten (zu den Schuldverschreibungen Passiva-Posten D) 1) und D) 2); für die konzerninternen Verbindlichkeiten folgende Passiva-Posten: D) 3), bis 2003 nicht separat aufgeführt; sowie D) 9), bis 2003 D) 8); D) 10), bis 2003 D) 9); D) 11), bis 2003 D) 10); sowie D) 11 bis), bis 2003 nicht separat aufgeführt), hier teils aufsummiert, sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel

Anhang

Jahr	ASO					Duferco				
	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern
1993	-	0%	-	0%	37%					
1994	-	0%	270.372.223	1%	38%					
1995	-	0%	287.183.176	0%	30%					
1996	-	0%	202.386.744	0%	23%					
1997	-	0%	435.365.020	1%	29%	-	0%	-	0%	42%
1998	-	0%	750.026.390	1%	26%	-	0%	9.291.688.615	2%	47%
1999	-	0%	467.139.600	0%	16%	-	0%	7.815.404.800	2%	59%
2000	-	0%	837.617.880	1%	13%	-	0%	681.765.276	0%	56%
2001	-	0%	4.304.583.444	4%	21%	-	0%	1.103.052.875	0%	54%
2002	-	0%	1.304.610	2%	19%	-	0%	310.000	0%	52%
2003	-	0%	2.283.049	4%	18%					
2004	-	0%	657.549	1%	16%	-	0%	9.236.828	10%	9%
2005	-	0%	573.386	1%	7%	-	0%	17.026.286	23%	0%
2006	-	0%	916.873	1%	5%	-	0%	17.537.269	19%	0%
2007	-	0%	1.002.666	1%	7%	-	0%	6.580.803	5%	30%
2008	-	0%	2.060.041	1%	11%	-	0%	7.455.749	4%	27%
2009	-	0%	971.820	1%	12%	-	0%	16.700.501	15%	22%
2010	-	0%	1.297.359	1%	10%	-	0%	18.288.179	12%	22%
2011	-	0%	4.406.032	2%	24%	-	0%	18.315.243	12%	23%
2012	-	0%	26.352.428	10%	21%	-	0%	14.406.025	5%	46%
2013	-	0%	916.087	0%	20%	-	0%	31.479.903	12%	44%
2014	-	0%	1.686.013	1%	24%	-	0%	35.015.814	12%	39%
2015	-	0%	5.279.699	2%	26%	-	0%	54.393.214	17%	39%
2016	-	0%	2.755.505	2%	32%	-	0%	59.845.566	18%	36%
2017	-	0%	1.141.088	1%	24%	-	0%	37.874.475	10%	36%
2018	-	0%	2.987.255	2%	23%	-	0%	50.271.191	12%	38%
2019	-	0%	31.857.834	18%	20%	-	0%	63.326.803	15%	41%

Tabelle 15 (Fortsetzung)

Jahr	Feralpi					Ferriera Valsabbia				
	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern
1993	-	0%	10.881.964.830	4%	29%	3.600.000.000	2%	-	0%	26%
1994	-	0%	14.917.148.001	5%	40%	1.400.000.000	1%	-	0%	26%
1995	-	0%	25.329.310.523	9%	35%	-	0%	-	0%	23%
1996	-	0%	28.755.358.417	9%	36%	10.000.000.000	6%	4.213.945.203	2%	15%
1997	-	0%	17.916.656.497	5%	42%	10.000.000.000	5%	14.672.172.037	7%	10%
1998	-	0%	12.597.734.944	3%	43%	10.000.000.000	5%	7.775.828.574	4%	8%
1999	-	0%	17.215.732.305	4%	40%	5.164.569	4%	146.529	0%	5%
2000	-	0%	15.207.885.481	4%	38%	-	0%	61.974.828	32%	0%
2001	-	0%	8.747.368	4%	37%	-	0%	55.000.000	30%	0%
2002	-	0%	15.449.132	6%	37%	-	0%	47.000.000	26%	0%
2003	-	0%	21.460.730	7%	38%	-	0%	44.000.000	23%	0%
2004	10.000.000	3%	44.416.869	11%	34%	-	0%	41.000.000	19%	0%
2005	-	0%	55.605.163	14%	40%	-	0%	29.100.000	14%	0%
2006	-	0%	70.349.338	17%	34%	-	0%	15.600.000	7%	0%
2007	-	0%	104.221.984	24%	19%	-	0%	-	0%	0%
2008	-	0%	127.806.391	25%	14%	-	0%	-	0%	0%
2009	-	0%	73.547.539	18%	22%	-	0%	847.605	0%	0%
2010	-	0%	72.455.221	16%	27%	-	0%	-	0%	0%
2011	-	0%	69.690.566	15%	25%	-	0%	111.655	0%	0%
2012	-	0%	55.862.208	12%	26%	-	0%	88.811	0%	0%
2013	-	0%	57.642.918	13%	27%	-	0%	150.258	0%	0%
2014	-	0%	54.837.567	13%	19%	-	0%	1.221.429	1%	1%
2015	-	0%	42.289.517	10%	26%	-	0%	5.187.854	3%	6%
2016	-	0%	53.323.847	12%	24%	-	0%	6.987.296	4%	7%
2017	-	0%	91.345.322	17%	21%	-	0%	7.085.294	3%	24%
2018	-	0%	93.493.238	16%	20%	-	0%	16.623.170	7%	21%
2019	-	0%	55.190.869	10%	22%	-	0%	8.759.842	4%	20%

Tabelle 15 (Fortsetzung)

3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	Ferrosider					IRO				
	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	gg.über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	gg.über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern
1993	-	0%	-	0%	34%	3.000.000.000	7%	-	0%	29%
1994	-	0%	-	0%	33%	-	0%	-	0%	33%
1995	-	0%	765.330.940	1%	30%	-	0%	-	0%	29%
1996	-	0%	849.517.343	1%	40%	-	0%	-	0%	27%
1997	-	0%	84.186.403	0%	34%	-	0%	-	0%	29%
1998	-	0%	84.186.403	0%	41%	-	0%	-	0%	42%
1999	-	0%	84.186.403	0%	40%	-	0%	-	0%	20%
2000	-	0%	84.186.403	0%	44%	-	0%	-	0%	21%
2001	-	0%	84.186.403	0%	54%	-	0%	-	0%	38%
2002	-	0%	43.479	0%	48%	-	0%	-	0%	35%
2003	-	0%	43.479	0%	33%	-	0%	-	0%	44%
2004	-	0%	98.479	0%	41%	-	0%	-	0%	36%
2005	-	0%	43.479	0%	33%	-	0%	-	0%	42%
2006	-	0%	43.479	0%	26%	-	0%	-	0%	21%
2007	-	0%	43.479	0%	38%	-	0%	121.519	0%	38%
2008	-	0%	43.479	0%	38%	-	0%	87.665	0%	34%
2009	-	0%	187.479	0%	44%	-	0%	40.523	0%	35%
2010	-	0%	43.479	0%	23%	-	0%	59.560	0%	43%
2011	-	0%	43.479	0%	17%	-	0%	75.085	0%	44%
2012	-	0%	43.479	0%	22%	-	0%	62.801	0%	38%
2013	-	0%	-	0%	18%	-	0%	1.627	0%	40%
2014	-	0%	-	0%	19%	-	0%	126.778	0%	36%
2015	-	0%	-	0%	27%	-	0%	2.041.884	3%	39%
2016	-	0%	-	0%	16%	-	0%	2.696.425	3%	30%
2017	-	0%	-	0%	19%	-	0%	2.059.858	2%	21%
2018	-	0%	2.676.959	3%	27%	-	0%	2.254.389	2%	26%
2019	-	0%	45.397.457	43%	8%	-	0%	132.019	0%	28%

Tabelle 15 (Fortsetzung)

Jahr	Italfond					Metalleghe				
	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	gg.über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	gg.über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern
1993	90.000.000	0%	1.538.464.399	8%	37%	500.000.000	2%	-	0%	48%
1994	60.000.000	0%	223.692.000	1%	45%	500.000.000	2%	-	0%	49%
1995	30.000.000	0%	371.964.000	1%	42%	-	0%	-	0%	48%
1996	-	0%	1.166.345.000	4%	47%	-	0%	-	0%	56%
1997	-	0%	1.161.691.000	3%	46%	-	0%	-	0%	52%
1998	-	0%	589.892.000	2%	52%	-	0%	54.715.434	0%	60%
1999	-	0%	369.841.000	1%	55%	-	0%	-	0%	64%
2000	-	0%	741.729.000	2%	59%	-	0%	-	0%	65%
2001	-	0%	1.009.728	5%	47%	-	0%	-	0%	65%
2002	-	0%	308.666	1%	60%	-	0%	-	0%	69%
2003	-	0%	334.743	1%	60%	-	0%	-	0%	71%
2004	-	0%	1.440.397	4%	50%	-	0%	65.061	0%	69%
2005	-	0%	2.492.477	5%	41%	-	0%	300.000	1%	72%
2006	-	0%	4.165.330	5%	45%	-	0%	800.000	2%	72%
2007	-	0%	2.589.451	3%	43%	-	0%	1.028.769	2%	71%
2008	-	0%	3.117.709	4%	40%	-	0%	80.616	0%	70%
2009	-	0%	3.382.165	5%	30%	-	0%	633.811	1%	58%
2010	-	0%	5.591.306	6%	30%	-	0%	1.134.245	2%	58%
2011	-	0%	8.322.084	10%	20%	-	0%	8.142.272	11%	60%
2012	-	0%	2.907.346	3%	24%	-	0%	4.767.510	7%	52%
2013	-	0%	3.570.797	4%	27%	-	0%	2.351.458	3%	59%
2014	-	0%	2.934.564	2%	39%	-	0%	5.377.735	6%	59%
2015	-	0%	2.848.021	3%	39%	-	0%	14.987.669	14%	53%
2016	-	0%	3.293.696	3%	38%	-	0%	6.643.376	6%	64%
2017	-	0%	8.114.679	6%	36%	-	0%	14.798.840	11%	58%
2018	-	0%	6.231.602	5%	38%	-	0%	14.370.930	10%	58%
2019	-	0%	7.449.728	6%	29%	-	0%	1.537.905	1%	66%

Tabelle 15 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	ORI Martin					Profilatinave				
	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern
1993	-	0%	180.062.964	0%	59%	2.125.000.000	3%	13.486.984	0%	42%
1994	-	0%	11.657.553.974	5%	59%	2.125.000.000	3%	23.569.708	0%	41%
1995	-	0%	3.891.292.439	2%	56%	2.100.000.000	2%	8.137.119	0%	42%
1996	20.000.000.000	9%	196.285.811	0%	54%	1.800.000.000	2%	15.218.866	0%	47%
1997	20.000.000.000	8%	26.715.720	0%	54%	1.500.000.000	2%	15.624.971	0%	45%
1998	20.000.000.000	8%	63.125.421	0%	52%	1.200.000.000	1%	17.835.086	0%	47%
1999	20.000.000.000	8%	255.914.235	0%	47%	464.811	1%	10.647	0%	49%
2000	20.000.000.000	6%	12.649.584.812	4%	34%	309.874	1%	13.415	0%	43%
2001	-	0%	6.841.244.050	2%	40%	154.937	0%	20.938	0%	48%
2002	10.000.000	6%	3.085.373	2%	32%	103.291	0%	16.154	0%	52%
2003	10.000.000	6%	175.873	0%	38%	51.646	0%	39.868	0%	46%
2004	10.000.000	5%	75.554	0%	38%	-	0%	33.919	0%	45%
2005	10.000.000	4%	90.921	0%	22%	-	0%	14.149	0%	51%
2006	10.000.000	4%	8.482.156	3%	23%	-	0%	26.206	0%	39%
2007	10.000.000	4%	9.976.286	4%	16%					
2008	10.000.000	3%	35.157.520	11%	27%					
2009	-	0%	17.043.045	6%	31%					
2010	20.000.000	6%	21.988.748	7%	20%					
2011	20.000.000	6%	28.360.681	8%	16%					
2012	20.000.000	6%	22.577.672	7%	10%					
2013	20.000.000	5%	26.155.324	6%	9%					
2014	20.000.000	5%	27.081.601	7%	10%					
2015	20.000.000	5%	19.636.120	5%	18%					
2016	-	0%	59.529.061	13%	20%					
2017	-	0%	70.277.313	15%	15%					
2018	-	0%	44.619.113	8%	20%					
2019	-	0%	43.711.148	8%	15%					

Tabelle 15 (Fortsetzung)

Jahr	Stefana				
	Schuldverschreibungen	%-Anteil Schuldverschreibungen	Konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil konzerninterne Verbindlichkeiten	%-Anteil Verb. gg. über Kreditinstituten und sonstigen Kreditgebern
1993	-	0%	18.055.038	0%	41%
1994	-	0%	28.301.010	0%	38%
1995	-	0%	576.958.791	0%	38%
1996	-	0%	764.695.519	0%	37%
1997	-	0%	915.009.583	0%	34%
1998	-	0%	632.185.033	0%	39%
1999	-	0%	-	0%	34%
2000	-	0%	7.341.752	0%	30%
2001	-	0%	9.531	0%	38%
2002	10.000.120	5%	-	0%	35%
2003	10.000.120	5%	1.856	0%	36%
2004	10.000.120	5%	-	0%	23%
2005	-	0%	15.155	0%	30%
2006	-	0%	886	0%	13%
2007	-	0%	25.022	0%	20%
2008	-	0%	11.451	0%	28%
2009	-	0%	13.461	0%	47%
2010	-	0%	15.715	0%	43%
2011	-	0%	26.180	0%	39%
2012	-	0%	25.947	0%	38%
2013	-	0%	67.048	0%	35%
2014	-	0%	19.331	0%	49%
2015	-	0%	94.244	0%	11%
2016	-	0%	4.289	0%	15%
2017	-	0%	-	0%	27%
2018	-	0%	-	0%	10%
2019	-	0%	-	0%	17%

Tabelle 15 (Fortsetzung)

6.12 Die Finanzierungslaufzeiten von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil der Fälligkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewählter Unternehmen >12 Monate nach Bilanzstichtag)

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 23 Bezug. Der in der jeweils dritten Spalte angegebene Prozentanteil der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, deren Fälligkeit über das folgende Geschäftsjahr hinaus geht, an den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten insgesamt, wird gerundet, ohne Nachkommastellen, angegeben.

Jahr	Acciaierie di Calvisano			Alfa Acciai			ASO			Duferco		
	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.
1993	9.970.961.351	5.739.890.717	37%	69.270.077.534	-	0%	5.713.791.867	9.123.600.674	61%			
1994	13.138.312.192	5.544.391.001	30%	68.013.585.150	-	0%	4.035.276.896	13.048.809.224	76%			
1995	20.558.845.365	4.085.697.309	17%	79.696.490.362	-	0%	3.573.455.983	13.928.285.316	80%			
1996	20.874.956.938	2.599.098.839	11%	133.521.800.919	-	0%	1.386.773.508	12.541.511.808	90%			
1997	22.915.428.755	6.587.536.917	22%	146.232.139.615	-	0%	2.449.660.473	19.877.507.696	89%	79.992.225.870	100.000.000.000	56%
1998	22.514.265.853	5.735.563.906	20%	124.626.833.410	-	0%	3.458.938.982	16.390.390.487	83%	92.399.502.926	110.000.000.000	54%
1999	26.632.938.909	5.000.000.000	16%	85.775.011.503	-	0%	3.608.020.184	12.728.764.468	78%	176.267.053.821	106.111.011.227	38%
2000	42.696.311.066	14.892.857.144	26%	98.836.551.316	-	0%	3.636.399.744	9.078.379.511	71%	198.130.185.091	84.581.782.563	30%
2001	18.126.104	6.160.593	25%	116.784.359.452	-	0%	16.515.336.699	5.859.941.363	26%	209.988.264.610	59.622.598.730	22%
2002	20.497.055	4.629.667	18%	52.311.287	-	0%	8.980.840	1.267.633	12%	88.901.822	33.316.210	27%
2003	23.909.829	3.098.741	11%	79.227.842	-	0%	10.137.679	301.267	3%			
2004	22.589.986	2.213.387	9%	91.742.865	-	0%	10.440.662	1.875.000	15%			
2005	11.192.109	9.453.032	46%	82.407.014	74.220.545	47%	745.892	6.134.413	89%	-	-	k.A.
2006	13.005.854	7.317.677	36%	66.503.137	89.958.023	57%	2.291.139	4.145.365	64%	33	-	0%
2007	18.183.657	5.625.000	24%	86.903.045	59.799.016	41%	1.623.916	8.176.931	83%	22.000.034	13.500.000	38%
2008	4.282.169	4.375.000	51%	76.384.812	29.999.893	28%	1.589.664	16.549.177	91%	34.850.073	12.150.000	26%
2009	8.982.268	3.125.000	26%	36.197.588	9.580.582	21%	2.947.086	17.602.090	86%	15.200.065	9.450.000	38%
2010	25.451.258	1.875.000	7%	88.356.167	997.937	1%	3.210.391	14.585.542	82%	26.151.742	6.750.000	21%
2011	24.395.297	625.000	2%	76.240.560	-	0%	13.335.501	44.496.833	77%	32.594.918	4.050.000	11%
2012	28.745.241	-	0%	47.095.693	13.527.093	22%	11.061.804	43.458.151	80%	117.921.622	3.750.000	3%
2013	24.612.838	9.000.000	27%	53.438.815	6.862.340	11%	10.278.682	42.179.467	80%	18.239.569	101.000.000	85%
2014	23.273.969	8.000.000	26%	46.348.462	10.625.000	19%	13.429.763	52.888.277	80%	15.008.063	101.000.000	87%
2015	28.449.283	7.000.000	20%	26.628.943	16.932.573	39%	8.700.911	61.686.259	88%	21.985.544	104.000.000	83%
2016	35.571.966	9.759.818	22%	47.802.371	10.646.208	18%	7.750.000	51.000.000	87%	14.726.901	104.000.000	88%
2017	34.189.843	7.096.090	17%	42.167.164	19.774.082	32%	6.454.736	29.297.056	82%	32.381.222	104.000.000	76%
2018	43.984.296	4.420.685	9%	33.170.024	31.006.247	48%	4.371.870	31.016.067	88%	40.476.057	122.500.000	75%
2019	4.922.432	3.000.000	38%	16.952.301	54.699.758	76%	179	34.642.439	100%	23.801.094	147.176.242	86%

Tabelle 16: Finanzierungslaufzeiten von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil der Fälligkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewählter Unternehmen >12 Monate nach Bilanzstichtag)⁷⁵⁹

⁷⁵⁹ Die Zahlen zu den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Passiva-Posten D) 4), bis 2003 D) 3)), unterteilt nach Fälligkeit </>12 Monate nach Bilanzstichtag, sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	Feralpi			Ferriera Valsabbia			Ferrosider		
	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.
1993	22.101.913.931	15.956.832.770	42%	-	-	k.A.	9.471.001.573	14.948.482.670	61%
1994	69.332.729.626	15.029.640.578	18%	-	-	k.A.	14.765.526.814	13.868.973.135	48%
1995	75.614.368.235	14.106.563.656	16%	-	-	k.A.	14.707.437.749	12.398.424.765	46%
1996	58.587.021.223	34.192.943.234	37%	-	-	k.A.	22.833.539.549	10.124.228.993	31%
1997	75.712.487.464	60.277.135.312	44%	-	-	k.A.	14.216.426.745	12.897.915.580	48%
1998	79.585.457.717	72.365.139.890	48%	-	-	k.A.	17.259.806.892	12.066.408.755	41%
1999	77.064.556.925	66.472.955.339	46%	-	-	k.A.	17.481.085.976	14.376.484.335	45%
2000	83.442.468.754	54.002.327.500	39%	-	-	k.A.	14.729.198.511	26.504.692.998	64%
2001	46.749.741	40.279.924	46%	-	-	k.A.	41.577.515.004	13.630.144.582	25%
2002	64.075.942	33.251.211	34%	-	-	k.A.	20.752.987	5.307.326	20%
2003	73.233.753	36.555.832	33%	-	-	k.A.	54.912	17.263.885	100%
2004	86.501.700	50.350.483	37%	-	-	k.A.	7.231.996	19.091.768	73%
2005	86.291.689	67.609.030	44%	-	-	k.A.	2.886.609	19.910.989	87%
2006	92.654.272	52.803.427	36%	-	-	k.A.	3.337.198	16.859.804	83%
2007	50.189.151	35.738.693	42%	-	-	k.A.	15.063.022	13.180.459	47%
2008	45.258.802	25.944.791	36%	-	-	k.A.	13.768.338	17.110.788	55%
2009	39.214.152	51.002.216	57%	-	-	k.A.	19.878.435	14.275.970	42%
2010	62.133.595	60.015.920	49%	-	-	k.A.	12.990.851	7.415.266	36%
2011	69.208.379	47.712.755	41%	-	-	k.A.	10.792.112	4.609.392	30%
2012	86.588.973	28.800.575	25%	-	-	k.A.	6.794.839	11.048.122	62%
2013	90.430.795	30.366.270	25%	-	-	k.A.	6.394.523	8.035.587	56%
2014	48.807.649	32.370.338	40%	1.972.389	-	0%	7.074.920	5.936.409	46%
2015	59.357.901	50.670.565	46%	10.000.000	-	0%	13.834.258	3.951.173	22%
2016	51.159.627	57.789.802	53%	13.000.000	-	0%	1.535.814	10.000.000	87%
2017	40.797.408	70.751.325	63%	39.575.161	11.538.461	23%	3.860.246	10.425.961	73%
2018	50.594.896	67.631.357	57%	37.843.994	9.230.769	20%	18.400.215	7.997.212	30%
2019	38.826.858	80.071.472	67%	32.232.307	14.615.384	31%	1.729.592	6.438.685	79%

Tabelle 16 (Fortsetzung)

Jahr	IRO			Italfond			Metalleghe		
	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.
1993	8.973.122.166	4.154.683.331	32%	6.490.152.158	399.316.253	6%	11.397.055.779	1.665.089.289	13%
1994	15.278.370.994	3.702.316.665	20%	7.373.220.367	3.275.296.799	31%	8.857.396.001	2.842.783.783	24%
1995	13.297.048.936	2.942.269.999	18%	7.888.637.283	3.004.803.613	28%	15.005.440.314	1.649.976.703	10%
1996	7.599.119.305	6.978.913.333	48%	9.769.154.845	2.695.799.253	22%	14.858.597.474	1.260.512.454	8%
1997	14.392.049.584	5.104.130.000	26%	13.290.966.508	2.340.164.360	15%	11.682.186.991	3.142.372.048	21%
1998	20.800.293.771	9.345.600.000	31%	10.471.669.121	5.188.605.505	33%	15.241.977.349	2.299.886.115	13%
1999	5.106.981.255	7.184.393.000	58%	13.669.253.866	4.749.829.807	26%	19.205.607.310	3.547.583.338	16%
2000	5.871.457.208	9.842.384.499	63%	22.365.127.059	4.288.841.088	16%	26.371.081.900	4.153.006.698	14%
2001	9.722.376	8.076.839	45%	8.033.836	1.964.868	20%	12.197.738	1.135.818	9%
2002	10.351.286	6.360.027	38%	10.224.596	5.503.315	35%	16.604.758	2.176.486	12%
2003	15.313.298	7.573.781	33%	14.756.861	4.811.755	25%	18.867.175	1.696.919	8%
2004	19.146.408	5.541.035	22%	15.316.691	4.081.088	21%	27.327.786	3.828.208	12%
2005	25.605.006	7.954.759	24%	16.301.258	3.436.408	17%	27.527.253	5.010.754	15%
2006	11.591.002	7.306.734	39%	30.190.701	5.292.725	15%	31.784.736	4.052.277	11%
2007	42.164.191	5.020.946	11%	28.175.385	7.773.713	22%	36.472.609	7.199.439	16%
2008	21.035.627	24.157.443	53%	26.105.200	5.131.676	16%	48.375.166	5.174.506	10%
2009	11.511.779	22.714.000	66%	18.062.227	1.989.475	10%	23.358.030	6.457.595	22%
2010	29.001.369	17.942.860	38%	24.941.851	1.023.228	4%	40.908.873	3.049.391	7%
2011	35.591.436	16.504.765	32%	17.186.853	-	0%	39.404.792	3.931.761	9%
2012	25.003.837	14.277.778	36%	21.607.311	-	0%	30.644.312	3.808.683	11%
2013	31.597.178	8.466.667	21%	25.872.662	-	0%	37.861.157	10.865.936	22%
2014	20.227.545	11.033.339	35%	39.140.080	7.167.783	15%	40.777.651	10.017.389	20%
2015	16.995.966	12.735.498	43%	36.855.940	5.201.535	12%	37.643.610	17.953.725	32%
2016	17.252.198	9.737.355	36%	38.810.808	3.170.899	8%	55.313.597	17.860.739	24%
2017	13.710.643	6.726.608	33%	44.322.442	1.073.997	2%	65.249.304	11.880.110	15%
2018	22.392.994	3.797.891	15%	37.444.809	10.740.000	22%	64.510.837	17.201.418	21%
2019	24.043.909	1.085.044	4%	24.823.363	9.060.000	27%	65.466.720	19.057.597	23%

Tabelle 16 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	ORI Martin			Profilatnave			Stefana		
	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.	fällig <12 M.	fällig >12 M.	%>12 M.
1993	38.593.596.493	-	0%	23.759.153.872	-	0%	95.355.204.552	27.566.120.586	22%
1994	45.478.754.376	-	0%	26.164.023.433	-	0%	58.916.862.944	47.782.024.611	45%
1995	39.857.574.449	-	0%	29.374.026.009	-	0%	63.400.869.451	42.969.489.288	40%
1996	40.635.788.762	-	0%	36.654.445.681	4.196.269.090	10%	69.872.624.663	39.680.874.288	36%
1997	56.348.300.007	-	0%	35.563.392.705	5.460.593.111	13%	71.477.169.375	32.753.108.579	31%
1998	53.732.702.164	-	0%	36.300.995.519	8.539.009.888	19%	66.383.642.075	62.161.646.079	48%
1999	49.654.983.307	-	0%	18.661.596	6.088.260	25%	45.489.921.919	65.559.363.574	59%
2000	6.823.829.220	110.501.751.888	94%	16.600.990	8.470.564	34%	28.249.812.905	75.256.048.136	73%
2001	58.210.530.029	44.553.560.000	43%	23.744.883	7.235.972	23%	40.232.954	33.376.938	45%
2002	28.192.233	24.406.188	46%	27.424.804	7.959.060	22%	45.586.890	27.851.856	38%
2003	42.737.145	20.905.070	33%	25.887.634	6.426.402	20%	57.668.032	21.972.221	28%
2004	56.574.867	23.468.357	29%	28.000.087	9.135.908	25%	28.678.576	16.639.372	37%
2005	35.655.969	12.500.000	26%	26.812.361	17.258.522	39%	42.807.076	12.159.262	22%
2006	48.531.097	10.000.000	17%	15.539.762	18.612.886	54%	15.119.968	8.225.359	35%
2007	29.064.542	9.000.000	24%				51.491.748	15.659.998	23%
2008	60.846.791	26.000.000	30%				92.235.103	-	0%
2009	34.517.280	42.057.333	55%				114.883.872	4.000.000	3%
2010	41.986.341	25.369.167	38%				109.589.056	11.666.667	10%
2011	45.642.054	10.521.500	19%				140.862.580	-	0%
2012	21.169.856	10.517.054	33%				126.088.257	3.333.333	3%
2013	22.687.512	13.930.534	38%				123.189.601	-	0%
2014	5.174.682	35.856.060	87%				125.139.694	-	0%
2015	18.217.054	62.068.182	77%				24.159.837	-	0%
2016	19.197.137	68.863.637	78%				24.236.221	-	0%
2017	24.187.452	44.637.940	65%				14.500.523	-	0%
2018	31.728.749	82.832.155	72%				2.241.835	-	0%
2019	30.662.122	52.209.945	63%				2.241.835	-	0%

Tabelle 16 (Fortsetzung)

6.13 Das Nettoinvestitionsniveau ausgewählter Unternehmen in Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil an Bilanzsumme)

Folgende Daten nehmen auf die Abbildung 24 Bezug. Zur Bilanzsumme, zur Berechnung des Nettoinvestitionsniveaus als Anteile an der Bilanzsumme notwendig, siehe Tabelle 28 in Kapitel 6.22. Die Nettoanlagenwerte werden hier direkt in 1999-Euro angegeben, es handelt sich um die Summe aus den Nettowerten der Sachanlagen und der immateriellen Vermögensgegenstände, welche nominal bereits in den jeweils ersten zwei Spalten der Tabelle 10 in Kapitel 6.6 aufgeführt sind. Ihre Umrechnung in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1). Die Differenz zum Vorjahr ergibt sich aus den Nettoanlagenwerten in 1999-Euro. Deren prozentualer Anteil an der Bilanzsumme in 1999-Euro in der jeweils vierten Spalte wird hier auf zwei Nachkommastellen gerundet angegeben. Bei einigen Einheiten der Untersuchungsgruppe können bedeutende Sprünge in den Zahlen lediglich den Übergang von einer Gesellschaft in die andere widerspiegeln, beispielsweise wenn im Rahmen einer konzerninternen Umstrukturierung das Anlagevermögen auf eine neue, anderweitig aufgestellte oder strukturierte, Gesellschaft zur Bilanzierung der Geschäftstätigkeit übertragen wird – auf die Einzelfälle wird in Kapitel 6.23 verwiesen.

Anhang

Jahr	Acciaierie di Calvisano			Alfa Acciai			ASO			Duferco			Feralpi			
	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	
1992	5.163.024			k.A. ⁷⁶⁰			12.264.948						47.859.739			
1993	6.587.784	1.424.760	6,14%	56.114.024			12.253.604	-11.343	-0,05%				42.530.775	-5.328.964	-3,48%	
1994	6.392.931	-194.853	-0,81%	44.170.426	-11.943.597	-6,75%	12.368.746	115.142	0,42%				43.415.473	884.698	0,50%	
1995	6.402.737	9.806	0,03%	39.664.522	-4.505.905	-2,48%	15.678.676	3.309.930	9,74%				36.637.555	-6.777.918	-3,95%	
1996	12.168.496	5.765.759	17,64%	37.827.083	-1.837.439	-0,92%	17.299.530	1.620.854	4,80%				51.300.408	14.662.853	8,57%	
1997	14.792.517	2.624.021	7,19%	31.082.859	-6.744.224	-2,98%	18.277.253	977.724	2,40%	92.032.593	k.A. ⁷⁶¹			65.915.482	14.615.075	7,35%
1998	19.215.937	4.423.420	12,45%	28.149.605	-2.933.254	-1,47%	18.601.493	324.240	0,80%	87.163.128	-4.869.465	-2,15%	68.225.521	2.310.039	1,09%	
1999	26.034.226	6.818.289	14,42%	31.270.633	3.121.028	1,50%	32.982.801	14.381.308	27,21%	73.587.908	-13.575.219	-5,53%	64.183.136	-4.042.385	-1,90%	
2000	28.698.911	2.664.684	4,03%	39.562.306	8.291.673	3,57%	31.120.835	-1.861.967	-3,60%	70.297.874	-3.290.034	-1,28%	57.219.788	-6.963.348	-3,26%	
2001	28.081.281	-617.629	-1,05%	44.272.025	4.709.719	2,00%	25.754.869	-5.365.966	-10,17%	64.079.744	-6.218.130	-2,55%	57.549.316	329.528	0,15%	
2002	28.685.076	603.794	0,95%	34.956.965	-9.315.060	-3,87%	22.877.472	-2.877.396	-5,85%	63.082.438	-997.306	-0,46%	55.037.234	-2.512.082	-1,03%	
2003	26.851.045	-1.834.031	-3,08%	44.442.432	9.485.467	3,75%	22.525.835	-351.638	-0,66%				54.802.402	-234.832	-0,09%	
2004	21.352.025	-5.499.020	-7,28%	68.732.760	24.290.328	7,30%	20.699.487	-1.826.347	-2,72%	19.582.085			69.595.462	14.793.059	4,26%	
2005	16.793.486	-4.558.539	-7,21%	73.221.654	4.488.894	1,42%	18.975.765	-1.723.722	-2,17%	18.547.014	-1.035.071	-1,65%	63.163.928	-6.431.534	-1,95%	
2006	12.215.380	-4.578.106	-6,63%	71.798.578	-1.423.075	-0,39%	21.589.626	2.613.861	2,61%	18.225.664	-321.350	-0,41%	60.559.598	-2.604.330	-0,73%	
2007	10.537.307	-1.678.073	-1,98%	85.068.521	13.269.942	3,52%	21.790.024	200.398	0,17%	20.798.385	2.572.721	2,63%	73.703.306	13.143.707	3,64%	
2008	24.028.790	13.491.483	15,17%	75.277.845	-9.790.676	-2,66%	38.288.053	16.498.029	12,02%	32.289.066	11.490.681	8,38%	98.669.512	24.966.206	6,05%	
2009	28.775.993	4.747.203	7,04%	69.629.655	-5.648.190	-2,10%	49.289.508	11.001.455	8,13%	47.464.362	15.175.296	17,66%	98.120.907	-548.605	-0,17%	
2010	30.196.084	1.420.092	1,58%	62.504.563	-7.125.091	-2,26%	51.279.844	1.990.337	1,46%	45.871.129	-1.593.232	-1,37%	102.459.185	4.338.278	1,24%	
2011	29.925.424	-270.660	-0,30%	60.622.813	-1.881.751	-0,60%	51.349.446	69.601	0,04%	45.039.148	-831.981	-0,69%	98.950.413	-3.508.773	-0,98%	
2012	31.462.397	1.536.973	1,89%	61.968.445	1.345.632	0,48%	54.246.861	2.897.415	1,50%	73.324.212	28.285.064	14,00%	97.334.031	-1.616.382	-0,47%	
2013	33.151.841	1.689.443	2,28%	59.767.920	-2.200.525	-0,79%	78.094.507	23.847.646	12,23%	80.691.736	7.367.524	3,62%	93.564.050	-3.769.981	-1,14%	
2014	31.616.567	-1.535.274	-2,08%	56.359.193	-3.408.727	-1,24%	71.715.292	-6.379.215	-3,13%	90.970.469	10.278.732	4,69%	100.665.883	7.101.833	2,25%	
2015	29.633.759	-1.982.808	-2,74%	59.935.636	3.576.444	1,37%	69.615.869	-2.099.424	-1,06%	94.599.946	3.629.478	1,53%	101.538.764	872.881	0,28%	
2016	28.058.361	-1.575.398	-1,72%	61.961.113	2.025.477	0,71%	37.259.717	-32.356.152	-24,42%	95.645.552	1.045.605	0,44%	98.772.606	-2.766.158	-0,83%	
2017	27.335.940	-722.421	-0,72%	64.094.165	2.133.052	0,62%	35.225.727	-2.033.990	-1,93%	102.606.183	6.960.632	2,53%	95.436.922	-3.335.683	-0,87%	
2018	28.688.589	1.352.648	1,16%	66.080.667	1.986.502	0,55%	33.942.378	-1.283.348	-1,19%	110.428.840	7.822.656	2,53%	103.218.695	7.781.773	1,85%	
2019	29.450.456	761.867	0,57%	63.428.527	-2.652.139	-0,73%	25.377.766	-8.564.612	-6,90%	116.912.943	6.484.104	2,15%	108.489.746	5.271.051	1,36%	

Tabelle 17: Das Nettoinvestitionsniveau ausgewählter Unternehmen in Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände von 1993 bis 2019 (prozentualer Anteil an Bilanzsumme)⁷⁶²

⁷⁶⁰ Für die *Alfa Acciai* liegt die Bilanz 1993 nicht vor – zum Errechnen des Nettoinvestitionsniveaus kann also nicht auf die Vergleichsspalte 1992 in der 1993-Bilanz zurückgegriffen werden. Der 1992-Jahresabschluss liegt zudem im Archiv ebenfalls nicht vor.

⁷⁶¹ Mangels Vorjahreswert liegt zum Investitionsniveau keine Angabe vor.

⁷⁶² Die Zahlen zu den Nettowerten der Sachanlagen und immateriellen Vermögensgegenstände (hier aufsummiert in der jeweils ersten Spalte) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	Ferriera Valsabbia			Ferosider			IRO			Italfond		
	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro
1992	43.396.510			8.808.937			8.093.491			4.348.997		
1993	30.987.733	-12.408.777	-12,68%	15.546.090	6.737.153	14,79%	7.722.048	-371.443	-1,29%	4.684.680	335.683	2,86%
1994	24.358.749	-6.628.985	-7,03%	14.551.453	-994.637	-1,90%	7.133.490	-588.558	-1,70%	4.707.804	23.125	0,16%
1995	17.186.129	-7.172.620	-7,39%	11.426.986	-3.124.467	-5,94%	6.124.626	-1.008.864	-3,09%	4.339.078	-368.726	-2,46%
1996	13.717.116	-3.469.013	-3,69%	12.152.222	725.236	1,60%	5.306.991	-817.635	-2,74%	4.074.078	-265.000	-1,82%
1997	11.558.299	-2.158.817	-1,83%	11.772.392	-379.829	-0,89%	5.056.420	-250.571	-0,69%	4.570.234	496.156	2,72%
1998	9.077.630	-2.480.668	-2,29%	10.879.461	-892.932	-2,03%	5.689.795	633.375	1,66%	5.422.173	851.939	5,44%
1999	7.793.167	-1.284.463	-0,95%	10.800.350	-79.111	-0,17%	4.959.888	-729.907	-2,34%	5.546.166	123.994	0,71%
2000	76.382.957	68.589.790	36,60%	12.518.800	1.718.450	3,23%	7.167.512	2.207.624	5,76%	6.128.957	582.791	2,55%
2001	62.145.566	62.145.566	35,71%	13.753.363	1.234.563	2,25%	6.139.611	-1.027.902	-2,28%	6.922.137	793.180	3,92%
2002	48.591.068	-13.554.498	-8,22%	12.437.468	-1.315.895	-2,38%	4.705.282	-1.434.329	-3,29%	9.036.460	2.114.323	8,69%
2003	51.464.350	2.873.282	1,66%	11.596.734	-840.734	-1,81%	5.286.586	581.304	1,24%	10.930.892	1.894.432	6,53%
2004	37.438.755	-14.025.595	-7,62%	8.079.433	-3.517.301	-6,36%	7.420.419	-2.133.833	-3,54%	11.617.098	686.206	2,03%
2005	35.985.481	-1.453.274	-0,83%	10.250.097	2.170.663	3,70%	7.456.010	35.592	0,05%	11.695.199	78.100	0,19%
2006	28.545.258	-7.440.223	-3,92%	7.925.777	-2.324.320	-3,61%	7.852.575	396.565	0,54%	12.934.059	1.238.860	1,89%
2007	46.366.220	17.820.962	9,28%	5.194.181	-2.731.596	-4,45%	27.943.760	20.091.185	19,83%	13.479.954	545.895	0,80%
2008	51.276.347	4.910.127	2,44%	19.422.222	14.228.041	21,99%	31.050.137	3.106.377	2,92%	16.882.276	3.402.322	5,41%
2009	47.673.377	-3.602.970	-2,23%	19.143.701	-278.520	-0,46%	27.458.193	-3.591.944	-4,67%	17.531.334	649.058	1,24%
2010	48.526.040	852.663	0,52%	17.857.066	-1.286.635	-1,89%	25.193.905	-2.264.288	-2,63%	17.427.373	-103.961	-0,15%
2011	46.839.342	-1.686.698	-1,12%	16.600.764	-1.256.302	-1,82%	22.351.433	-2.842.472	-3,10%	16.597.714	-829.659	-1,25%
2012	57.155.653	10.316.312	7,16%	17.109.574	508.810	0,83%	20.678.787	-1.672.646	-2,13%	17.289.665	691.951	1,02%
2013	53.709.971	-3.445.683	-2,82%	18.407.181	1.297.607	2,15%	19.871.893	-806.894	-1,09%	16.732.269	-557.396	-0,77%
2014	52.382.502	-1.327.468	-1,17%	16.980.749	-1.426.432	-2,77%	18.764.577	-1.107.316	-1,72%	16.749.510	17.241	0,02%
2015	54.491.140	2.108.637	1,81%	16.139.698	-841.051	-1,75%	17.493.957	-1.270.619	-2,24%	16.338.928	-410.582	-0,51%
2016	54.205.628	-285.512	-0,22%	15.513.626	-626.072	-1,16%	16.232.680	-1.261.278	-1,29%	16.239.508	-99.420	-0,12%
2017	52.545.054	-1.660.574	-1,09%	14.265.180	-1.248.446	-2,34%	15.270.487	-962.192	-1,38%	17.572.697	1.333.189	1,46%
2018	51.669.513	-875.542	-0,54%	13.476.256	-788.925	-1,14%	14.657.270	-613.217	-0,85%	14.655.742	-2.916.955	-3,20%
2019	51.702.030	32.517	0,02%	18.863.298	5.387.043	7,29%	14.129.507	-527.763	-0,76%	13.657.092	-998.650	-1,20%

Tabelle 17 (Fortsetzung)

Jahr	Metalleghe			ORI Martin			Profilatnave			Stefana		
	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro	Nettoanlagenwert (in 1999-Euro)	Differenz zum Vorjahr	% an B.S. in 1999-Euro
1992	5.451.493			53.857.533			16.251.398			109.783.603		
1993	4.800.889	-650.604	-3,76%	46.999.453	-6.858.080	-5,48%	16.926.413	675.014	1,33%	104.484.366	-5.299.238	-2,83%
1994	4.477.909	-322.980	-2,22%	38.890.088	-8.109.364	-5,77%	16.797.679	-128.734	-0,26%	101.147.134	-3.337.232	-1,94%
1995	3.551.449	-926.460	-4,68%	30.330.629	-8.559.460	-6,55%	15.385.469	-1.412.210	-2,72%	91.928.690	-9.218.444	-5,74%
1996	2.755.841	-795.607	-4,98%	26.645.969	-3.684.659	-2,86%	14.302.543	-1.082.927	-2,25%	90.768.133	-1.160.556	-0,71%
1997	3.025.033	269.192	1,75%	21.380.807	-5.265.162	-3,98%	14.813.704	511.161	1,04%	89.816.594	-951.539	-0,59%
1998	2.603.300	-421.734	-2,77%	27.938.451	6.557.643	5,16%	16.274.264	1.460.560	2,93%	89.369.470	-447.124	-0,26%
1999	2.042.217	-561.083	-3,04%	23.726.877	-4.211.573	-3,28%	16.160.167	-114.097	-0,22%	93.061.598	3.692.128	2,20%
2000	1.902.416	-139.801	-0,59%	72.208.883	48.482.006	26,95%	19.759.587	3.599.420	6,33%	90.774.845	-2.286.753	-1,30%
2001	2.000.734	98.318	0,50%	62.139.748	-10.069.135	-6,52%	20.040.877	281.291	0,46%	92.585.328	1.810.483	0,99%
2002	1.763.281	-237.453	-0,94%	49.498.614	-12.641.134	-8,17%	20.255.538	214.661	0,34%	95.206.052	2.620.724	1,33%
2003	1.823.591	60.311	0,23%	45.925.641	-3.572.973	-2,36%	19.115.426	-1.140.112	-1,82%	90.949.951	-4.256.101	-2,16%
2004	2.034.004	210.412	0,53%	41.027.318	-4.898.323	-2,65%	16.871.849	-2.243.577	-3,09%	75.994.410	-14.955.541	-8,60%
2005	1.840.894	-193.110	-0,50%	57.014.803	15.987.485	8,25%	16.548.572	-323.276	-0,44%	62.560.252	-13.434.158	-8,44%
2006	1.660.183	-180.711	-0,43%	48.654.595	-8.360.209	-3,86%	15.713.751	-834.821	-1,13%	53.976.055	-8.584.197	-5,52%
2007	1.702.958	42.775	0,09%	41.046.584	-7.608.010	-3,74%				128.055.162	74.079.107	26,38%
2008	4.354.119	2.651.161	4,36%	45.382.150	4.335.566	1,70%				125.217.165	-2.837.997	-1,09%
2009	3.884.427	-469.692	-1,16%	60.779.719	15.397.568	6,53%				106.679.145	-18.538.021	-9,27%
2010	3.921.147	36.720	0,06%	58.508.162	-2.271.557	-0,87%				104.473.199	-2.205.946	-1,00%
2011	5.116.508	1.195.361	2,16%	51.579.051	-6.929.111	-2,56%				100.313.288	-4.159.910	-1,49%
2012	5.691.761	575.253	1,14%	47.505.178	-4.073.873	-1,65%				94.169.836	-6.143.452	-2,39%
2013	6.667.117	975.356	1,58%	88.772.313	41.267.135	13,63%				97.010.556	2.840.719	1,07%
2014	7.187.555	520.438	0,82%	75.418.250	-13.354.063	-4,38%				95.937.585	-1.072.971	-0,57%
2015	7.098.693	-88.862	-0,12%	71.294.614	-4.123.636	-1,29%				90.829.664	-5.107.920	-3,12%
2016	6.844.582	-254.110	-0,30%	67.666.463	-3.628.151	-1,12%				30.448.846	-60.380.819	-49,74%
2017	6.802.486	-42.096	-0,04%	62.904.984	-4.761.479	-1,42%				254.912	-30.193.933	-77,98%
2018	6.700.502	-101.984	-0,10%	93.495.646	30.590.662	7,30%				-	-254.912	-1,61%
2019	7.484.318	783.816	0,86%	81.098.115	-12.397.531	-3,23%				-	-	0,00%

Tabelle 17 (Fortsetzung)

6.14 Die Anlagendeckungsgrade ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent

Folgende Daten nehmen auf die Abbildung 24 Bezug. Zum Eigenkapital, zur Berechnung des Anlagendeckungsgrades notwendig, siehe Tabelle 11 in Kapitel 6.7. Das nominale Anlagevermögen umfasst alle Anlagentypen.

Jahr	Acciaierie di Calvisano		Alfa Acciai		ASO		Duferco		Feralpi		Ferriera Valsabbia		Ferrosider	
	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG
1993	10.539.595.916	37%	100.051.657.592	72%	23.381.550.752	42%			128.626.875.684	42%	50.215.729.544	147%	36.776.276.243	55%
1994	11.833.243.709	33%	78.392.428.347	92%	24.543.490.951	43%			133.021.489.893	42%	44.241.976.054	169%	30.416.052.163	57%
1995	12.370.524.246	34%	74.032.416.608	100%	32.244.510.095	48%			139.489.288.119	70%	33.462.020.644	243%	26.174.560.601	69%
1996	23.391.688.612	27%	91.641.969.307	81%	36.600.063.662	52%			169.544.184.457	66%	48.142.811.460	173%	28.386.176.178	64%
1997	30.265.916.229	32%	78.088.335.050	98%	40.799.039.940	80%	172.849.549.401	40%	197.862.594.286	59%	46.318.745.278	215%	29.637.306.051	61%
1998	39.109.742.055	19%	76.400.179.949	97%	44.293.685.535	83%	183.977.126.450	56%	216.313.836.177	55%	45.423.662.168	248%	34.669.915.989	53%
1999	52.699.515.537	15%	133.969.094.172	62%	70.250.447.145	64%	183.005.444.555	54%	229.935.710.664	57%	24.400.430	329%	35.839.429.883	51%
2000	56.970.389.598	14%	153.787.401.812	65%	66.648.406.418	88%	177.676.686.409	60%	219.240.284.334	61%	77.757.622	106%	39.601.285.677	45%
2001	29.471.146	11%	161.045.626.797	66%	57.935.763.535	110%	172.574.137.434	66%	103.283.112	70%	65.214.516	137%	42.856.912.001	42%
2002	31.118.731	10%	74.505.556	82%	28.720.638	113%	95.452.520	56%	102.219.452	65%	53.159.689	174%	22.880.493	42%
2003	30.062.993	30%	86.757.282	79%	28.972.856	121%			107.188.524	63%	58.055.064	189%	22.365.251	44%
2004	24.568.222	45%	124.995.903	74%	28.666.305	145%	22.485.748	84%	135.945.905	58%	43.537.006	276%	18.158.089	59%
2005	19.738.650	67%	131.769.049	74%	35.046.389	167%	21.729.322	86%	119.987.200	60%	43.050.912	295%	20.884.391	53%
2006	14.694.366	132%	127.658.692	103%	32.952.707	245%	21.806.373	86%	114.862.190	77%	35.318.584	409%	18.361.686	68%
2007	13.113.227	226%	180.398.975	105%	35.307.251	288%	25.493.588	90%	122.011.200	119%	59.613.251	274%	15.251.304	109%
2008	30.193.382	133%	170.454.784	136%	58.741.485	206%	40.504.458	77%	159.641.110	128%	68.859.404	278%	33.246.294	81%
2009	36.752.303	108%	164.763.182	138%	76.768.978	165%	60.531.459	52%	171.018.888	108%	68.280.724	257%	33.300.056	81%
2010	38.731.036	94%	163.200.923	139%	79.043.244	161%	58.757.459	47%	182.222.397	100%	79.072.598	211%	31.758.834	86%
2011	39.000.347	98%	162.038.826	139%	134.395.841	109%	58.622.381	40%	201.941.985	91%	64.102.593	221%	30.491.644	93%
2012	41.575.027	89%	165.037.453	135%	132.976.487	109%	96.906.089	52%	202.636.485	93%	78.699.566	167%	31.498.199	92%
2013	44.757.888	72%	162.868.487	137%	124.484.324	124%	107.880.766	42%	208.291.899	86%	74.884.629	168%	33.491.926	87%
2014	43.100.065	67%	159.372.679	139%	149.332.805	107%	122.733.187	48%	201.083.278	88%	73.778.282	149%	22.902.363	89%
2015	41.188.401	62%	164.999.521	138%	141.497.779	110%	128.840.214	45%	230.755.789	76%	76.690.904	136%	21.970.865	99%
2016	40.377.095	63%	179.738.429	131%	95.006.664	95%	131.987.864	43%	245.600.087	71%	77.152.752	133%	21.358.156	103%
2017	42.154.592	65%	141.418.672	201%	65.171.412	122%	145.499.931	59%	255.970.761	70%	79.124.558	126%	19.782.026	134%
2018	44.455.297	66%	155.601.195	190%	67.464.682	118%	159.496.658	56%	279.748.296	81%	78.615.781	139%	18.887.609	141%
2019	89.304.069	49%	184.339.869	166%	93.458.666	76%	170.599.782	58%	223.345.964	111%	92.380.698	145%	26.685.820	90%

Tabelle 18: Die Anlagendeckungsgrade ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁶³

⁷⁶³ Die Zahlen zum Anlagevermögen (Aktiva-Bilanzposten B)), hier aufgeführt als Summe aus den Nettowerten der Sachanlagen, der immateriellen Vermögensgegenstände sowie der Finanzanlagen bzw. Beteiligungen sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	IRO		Italfond		Metalleghe		ORI Martin		Profilatinave		Stefana	
	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG	Netto-Anlagevermögen	ADG
1993	12.921.817.110	77%	7.491.321.318	38%	7.778.700.332	62%	83.202.379.321	42%	27.301.354.383	44%	169.429.442.416	37%
1994	12.395.385.746	105%	7.794.988.005	37%	8.047.059.045	60%	82.677.931.960	38%	28.156.451.044	40%	169.822.629.893	35%
1995	11.177.009.084	132%	7.538.319.252	38%	6.756.606.219	82%	56.380.094.239	61%	28.579.359.654	41%	162.055.910.205	37%
1996	10.172.122.129	148%	7.396.978.423	33%	5.455.204.074	101%	71.664.384.716	48%	27.774.233.006	43%	168.234.665.883	35%
1997	10.195.339.055	167%	8.510.845.102	31%	6.095.785.533	101%	63.412.135.971	53%	29.234.830.548	41%	171.535.994.187	35%
1998	11.776.818.473	134%	10.339.955.237	25%	5.360.143.088	113%	74.520.357.683	46%	32.529.885.932	33%	175.286.155.234	46%
1999	10.537.876.565	175%	10.825.054.117	25%	4.343.869.025	145%	70.080.182.885	59%	16.870.423	33%	185.397.044.567	44%
2000	14.852.181.172	125%	12.166.658.596	31%	7.744.065.924	90%	158.899.903.938	63%	20.515.022	24%	184.071.852.010	44%
2001	6.809.144	133%	7.297.287	28%	5.086.476	73%	127.691.126.446	77%	21.334.373	20%	99.684.441	42%
2002	5.438.148	97%	9.823.463	22%	8.939.878	43%	54.335.655	92%	22.118.472	21%	105.645.259	40%
2003	6.271.732	85%	12.240.524	18%	6.177.540	66%	51.851.548	93%	21.481.415	22%	104.008.888	41%
2004	8.814.884	122%	13.337.401	43%	9.423.638	63%	47.549.718	112%	19.408.247	25%	89.449.979	47%
2005	9.263.597	135%	13.694.822	62%	6.416.471	99%	71.899.643	143%	19.419.078	26%	75.397.502	70%
2006	9.914.921	224%	15.467.851	105%	6.497.186	88%	63.266.856	178%	18.833.093	31%	66.602.666	81%
2007	34.755.538	104%	16.520.868	120%	6.461.759	104%	55.422.209	229%			157.058.299	39%
2008	39.632.788	115%	21.185.439	101%	14.455.114	105%	120.101.847	117%			157.174.848	36%
2009	35.697.487	88%	22.369.364	109%	12.387.527	104%	135.573.958	104%			136.177.584	42%
2010	33.406.526	83%	22.333.771	135%	12.388.012	120%	133.002.094	114%			133.941.287	46%
2011	30.000.937	83%	21.613.022	165%	9.874.671	131%	125.186.688	134%			130.679.041	47%
2012	28.325.195	72%	22.861.510	180%	17.648.611	97%	118.609.092	144%			124.501.513	50%
2013	27.373.703	59%	22.378.720	192%	26.792.846	79%	173.505.840	132%			129.725.924	46%
2014	28.628.910	55%	22.606.202	204%	38.562.376	61%	155.794.513	148%			129.469.958	-47%
2015	26.690.164	64%	22.257.818	203%	51.269.042	51%	149.148.586	157%			124.024.959	72%
2016	25.475.379	70%	51.873.346	88%	51.971.693	53%	162.359.224	149%			44.649.894	109%
2017	26.609.267	67%	53.384.518	94%	54.877.204	56%	158.505.077	161%			488.295	-
2018	26.248.111	66%	36.556.557	133%	58.400.002	55%	260.963.202	127%			-	k.A.
2019	28.456.523	99%	35.336.467	145%	60.524.834	54%	252.610.396	140%			-	k.A.

Tabelle 18 (Fortsetzung)

6.15 Der Anteil von Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent

Folgende Daten nehmen auf die Abbildung 24 Bezug. Die erste Spalte gibt in den Bilanzen ausgewiesene Wertberichtigungsreserven wieder, die jeweils zweite Spalte zeigt ihren prozentualen Anteil, hier gerundet und ohne Nachkommastellen, am Eigenkapital (zum Eigenkapital siehe Tabelle 11 in Kapitel 6.7).

Jahr	Acciaierie di Calvisano		Alfa Acciai		ASO		Duferco		Feralpi		Ferriera Valsabbia		Ferrosider	
	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)
1993	-	0%	16.928.740.241	23%	2.037.998.261	21%			-	0%	2.528.860.000	3%	4.370.044.304	21%
1994	-	0%	12.055.167.894	17%	2.037.998.261	19%			-	0%	2.528.860.000	3%	4.370.044.304	25%
1995	-	0%	12.055.167.894	16%	2.037.998.261	13%			-	0%	2.528.860.000	3%	4.370.044.304	24%
1996	-	0%	12.055.167.894	16%	2.037.998.261	11%			-	0%	2.528.860.000	3%	4.370.044.304	24%
1997	-	0%	12.055.167.894	16%	2.037.998.261	6%	-	0%	266.807.814	0%	2.528.860.000	3%	4.370.044.304	24%
1998	-	0%	12.055.167.894	16%	2.037.998.261	6%	-	0%	266.807.814	0%	2.528.860.000	2%	4.370.044.304	24%
1999	-	0%	12.055.167.894	15%	2.037.998.261	5%	-	0%	266.807.814	0%	1.306.047	2%	4.370.044.304	24%
2000	-	0%	28.432.632.749	28%	7.732.055.092	13%	-	0%	266.807.814	0%	-	0%	4.370.044.304	25%
2001	-	0%	-	0%	7.732.055.092	12%	-	0%	137.795	0%	-	0%	4.370.044.304	24%
2002	-	0%	-	0%	3.993.273	12%	-	0%	137.795	0%	-	0%	2.256.940	23%
2003	-	0%	7.288.665	11%	6.420.195	18%	-	0%	137.795	0%	17.010.000	16%	2.256.940	23%
2004	-	0%	7.288.665	8%	6.420.195	15%	-	0%	137.795	0%	17.010.000	14%	2.256.940	21%
2005	565.971	4%	10.193.566	10%	6.420.195	11%	-	0%	-	0%	26.250.000	21%	2.256.940	21%
2006	565.971	3%	10.193.566	8%	6.420.195	8%	-	0%	-	0%	26.250.000	18%	2.256.940	18%
2007	565.971	2%	10.193.566	5%	6.420.195	6%	-	0%	-	0%	25.864.889	16%	2.256.940	14%
2008	14.565.971	36%	10.193.566	4%	9.108.264	8%	-	0%	34.000.000	17%	25.537.839	13%	11.382.980	42%
2009	14.565.971	37%	10.193.566	4%	9.108.264	7%	11.869.772	37%	34.000.000	18%	25.537.839	15%	11.382.980	42%
2010	14.565.971	40%	10.193.566	5%	9.108.264	7%	481.696	2%	34.000.000	19%	25.537.839	15%	11.382.980	41%
2011	14.565.971	38%	10.193.566	5%	9.108.264	6%	-	0%	34.000.000	19%	1.395.923	1%	11.382.980	40%
2012	14.565.971	39%	10.193.566	5%	9.108.264	6%	-	0%	34.000.000	18%	1.395.923	1%	11.382.980	39%
2013	14.565.971	45%	10.193.566	5%	11.741.985	8%	-	0%	34.000.000	19%	1.395.923	1%	11.382.980	39%
2014	14.565.971	50%	10.193.566	5%	11.741.985	7%	-	0%	34.000.000	19%	-	0%	11.382.980	56%
2015	14.565.971	57%	10.193.566	4%	11.741.985	8%	-	0%	34.000.000	19%	-	0%	2.651.366	12%
2016	14.565.971	57%	10.193.566	4%	6.932.468	8%	-	0%	34.000.000	19%	-	0%	2.651.366	12%
2017	14.565.971	53%	10.193.566	4%	5.914.051	7%	-	0%	34.000.000	19%	-	0%	2.651.366	10%
2018	14.565.971	49%	10.193.566	3%	5.914.051	7%	-	0%	34.000.000	15%	-	0%	2.651.366	10%
2019	19.279.420	44%	10.193.566	3%	5.201.679	7%	-	0%	27.459.937	11%	-	0%	2.863.116	12%

Tabelle 19: Der Anteil von Wertberichtigungsreserven am Eigenkapital ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁷⁶⁴

⁷⁶⁴ Die Zahlen zu den Wertberichtigungsreserven (Passiva-Posten A) III)) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	IRO		Italfond		Metalleghe ⁷⁶⁵		ORI Martin		Profilatinave		Stefana	
	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)	Wertberichtigungsreserven	/EK (in %)
1993	91.685.574	1%	2.334.630.656	81%	567.034.588	12%	6.111.421.592	17%	3.968.538.574	33%	16.786.065.836	27%
1994	-	0%	2.313.101.656	81%	567.034.588	12%	6.111.421.592	19%	3.329.577.410	30%	14.235.838.227	24%
1995	-	0%	2.291.630.656	79%	567.034.588	10%	6.111.421.592	18%	2.618.915.894	22%	11.491.905.921	19%
1996	-	0%	893.674.105	36%	567.034.588	10%	6.111.421.592	18%	2.618.915.894	22%	11.491.905.921	19%
1997	-	0%	841.583.659	32%	567.034.588	9%	6.111.421.592	18%	2.618.915.894	22%	11.491.905.921	19%
1998	-	0%	841.583.659	32%	567.034.588	9%	6.111.421.592	18%	2.618.915.894	24%	11.491.905.921	14%
1999	-	0%	841.583.659	32%	567.034.588	9%	6.111.421.592	15%	819.456	15%	11.491.905.921	14%
2000	-	0%	481.260.173	13%	633.701.760	9%	61.891.071.941	62%	275.492	6%	11.491.905.921	14%
2001	-	0%	248.550	12%	327.280	9%	43.165.671.941	44%	275.492	7%	5.935.074	14%
2002	-	0%	248.550	12%	327.280	8%	22.293.209	44%	275.492	6%	5.935.074	14%
2003	-	0%	248.550	11%	327.280	8%	22.293.209	46%	275.492	6%	5.935.074	14%
2004	-	0%	248.550	4%	327.280	6%	20.557.352	39%	275.492	6%	5.935.074	14%
2005	-	0%	248.550	3%	-	0%	59.388.188	58%	1.261.593	25%	5.935.074	11%
2006	-	0%	248.550	2%	-	0%	59.392.684	53%	1.375.445	23%	5.935.074	11%
2007	-	0%	248.550	1%	-	0%	59.408.392	47%			5.935.074	10%
2008	8.872.568	20%	248.550	1%	2.698.273	18%	59.408.392	42%			5.935.074	10%
2009	8.872.568	28%	248.550	1%	2.998.081	23%	59.408.392	42%			5.935.074	10%
2010	8.872.568	32%	248.550	1%	2.998.081	20%	59.408.392	39%			9.388.931	15%
2011	8.872.568	35%	248.550	1%	2.998.081	23%	59.408.392	35%			9.388.931	15%
2012	8.872.568	43%	248.550	1%	2.998.081	18%	59.408.392	35%			9.388.931	15%
2013	8.872.568	55%	248.550	1%	2.998.081	14%	110.115.486	48%			9.388.931	16%
2014	8.872.568	57%	248.550	1%	2.998.081	13%	110.243.135	48%			9.388.931	-15%
2015	8.872.568	52%	248.550	1%	2.998.081	11%	109.665.012	47%			9.388.931	10%
2016	8.872.568	49%	248.550	1%	2.998.081	11%	108.329.446	45%			9.388.931	19%
2017	8.872.568	50%	248.550	0%	2.998.081	10%	108.095.428	42%			9.388.931	-192%
2018	8.872.568	51%	248.550	1%	2.998.081	9%	146.715.262	44%			9.388.931	-256%
2019	8.872.568	32%	248.550	0%	2.998.081	9%	146.754.942	41%			9.388.931	-247%

Tabelle 19 (Fortsetzung)

⁷⁶⁵ Die Tabelle gibt im Falle der *Metalleghe* alle Wertberichtigungsreserven an, obgleich die bis zum Geschäftsjahr 2004 ausgewiesenen Reserven nach Gesetz 413/91 und 342/00 unter den sonstigen Reserven (*Altre Reserve*) verbucht wurden, und nicht unter dem Bilanzposten der Wertberichtigungsreserven, der in Tabelle 19 in den übrigen Fällen angegeben ist.

6.16 Verschiedene Umsatzzahlen und Umsatz-Anteile ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf die Abbildungen 12, 16, 27, 28, 29, 30, 31 und 51 Bezug. Die Umrechnung in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1). Die Spalte zum Jahresumsatz bildet den GuV-Bilanzposten A) 1) ab, der Wert zum italienischen Absatz kann in der Regel der bilanzbegleitenden *Nota Integrativa* entnommen werden, wo er bisweilen auch lediglich als Prozentsatz angegeben ist, sodass der absolute heimische Absatz manuell ausgerechnet wurde. Die Absatzquoten zum italienischen Absatz und zum Export in den jeweiligen beiden rechten Spalten, hier gerundet und ohne Nachkommastellen angegeben, wurden dementsprechend auf Grundlage der ausgewiesenen heimischen Absatz-/Export-Werte, geteilt jeweils durch den Jahresumsatz, errechnet, sofern in Einzelfällen nicht bereits eine heimische Absatz-/Export-Quote explizit in Form eines (meist gerundeten) Prozentsatzes ausgewiesen ist, die dann im Falle der heimischen Absatzquote durch Multiplikation dieses Prozentsatzes mit dem Gesamtumsatz herangezogen wurde, um den absoluten italienischen Absatz zu errechnen. Die absoluten Zahlen zum ausländischen Absatz werden in den bilanzbegleitenden Dokumenten teils weiter unterteilt angegeben, meist in EU/außerhalb der EU, sodass untenstehende Tabelle die Absatzzahlen zum ausländischen Absatz als manuell errechnete Summe dieser Werte angibt. Vereinzelt geben die Dokumente Werte zu heimischem/ausländischem Absatz auf Millionen oder Milliarden Lira bzw. Tausend Euro gerundet an. Daraus entstehende Abweichungen sowie sonstige, nicht weiter schlüssige aber bisweilen auftretende, Abweichungen im ein- bis zweistelligen Euro-Bereich zwischen den Zahlen zur geographischen Unterteilung der Umsätze und dem Gesamtumsatz, der unter dem Bilanzposten A) 1) ausgewiesen ist, werden nicht weiter kommentiert.

Anhang

Jahr	Acciaierie di Calvisano ⁷⁶⁶						Alfa Acciai ⁷⁶⁷					
	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote
1993	76.427.035.341	47.793.464	76.427.035.341	47.793.464	100%	0%	428.479.517.843	267.948.643	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1994	76.467.394.185	46.182.693	76.467.394.185	46.182.693	100%	0%	465.119.192.795	280.910.013	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1995	119.550.115.849	68.813.393	119.550.115.849	68.813.393	100%	0%	586.320.821.545	337.487.962	422.841.371.927	243.388.717	73%	27%
1996	96.063.764.113	52.909.615	96.063.764.113	52.909.615	100%	0%	503.435.423.130	277.280.142	361.166.802.130	198.922.002	72%	28%
1997	135.076.988.384	72.534.919	135.076.988.384	72.534.919	100%	0%	552.322.705.485	296.591.469	447.381.391.443	240.239.090	81%	19%
1998	107.218.727.131	56.224.465	107.218.727.131	56.224.465	100%	0%	568.749.530.628	298.246.760	475.702.107.417	249.453.590	84%	16%
1999	127.982.376.738	66.097.381	125.136.412.331	64.627.563	98%	2%	514.272.369.442	265.599.513	455.542.464.852	235.268.049	89%	11%
2000	184.552.314.361	93.635.004	184.407.441.861	93.561.501	100%	0%	553.370.180.405	280.759.520	493.661.537.939	250.465.567	89%	11%
2001	103.472.728	98.657.865	103.159.374	98.359.092	100%	0%	622.268.791.570	306.420.571	542.431.705.612	267.106.812	87%	13%
2002	115.812.300	106.922.244	114.381.384	105.601.169	99%	1%	346.049.774	319.486.085	304.523.801	281.147.755	88%	12%
2003	121.282.303	108.555.245	121.282.303	108.555.245	100%	0%	384.564.664	344.209.420	338.416.904	302.904.289	88%	12%
2004	175.035.295	152.593.019	175.005.295	152.566.866	100%	0%	570.370.209	497.239.785	484.814.678	422.653.817	85%	15%
2005	162.436.027	138.818.156	162.436.027	138.818.156	100%	0%	505.189.841	431.736.257	414.255.670	354.023.731	82%	18%
2006	205.200.051	171.715.670	204.437.866	171.077.858	100%	0%	688.213.720	575.911.554	480.476.299	402.072.559	70%	30%
2007	247.084.319	201.763.588	247.070.319	201.752.156	100%	0%	752.669.671	614.613.400	542.564.135	443.045.868	72%	28%
2008	330.714.237	263.722.728	330.714.091	263.722.612	100%	0%	916.277.557	730.670.742	630.158.369	502.509.616	69%	31%
2009	137.892.896	108.144.885	137.848.134	108.109.779	100%	0%	382.288.955	299.816.714	297.755.019	233.519.515	78%	22%
2010	179.623.283	140.260.619	179.623.283	140.260.619	100%	0%	500.282.299	390.650.388	397.931.715	310.728.920	80%	20%
2011	217.348.814	167.034.435	203.650.292	156.507.003	94%	6%	617.694.747	474.703.731	439.091.445	337.445.556	71%	29%
2012	176.159.322	133.317.138	164.786.901	124.710.505	94%	6%	638.939.778	483.548.764	406.866.493	307.916.014	64%	36%
2013	123.980.724	92.763.877	122.122.226	91.373.327	99%	1%	557.080.452	416.814.332	338.529.292	253.291.711	61%	39%
2014	113.875.865	84.432.230	106.228.275	78.761.993	93%	7%	506.341.030	375.421.975	285.361.884	211.578.987	56%	44%
2015	114.317.699	83.977.270	113.320.595	83.244.802	99%	1%	451.665.930	331.791.770	278.084.012	204.279.270	62%	38%
2016	122.749.120	89.159.572	117.663.075	85.465.292	96%	4%	459.709.334	333.912.680	289.040.949	209.946.657	63%	37%
2017	162.432.791	117.133.259	161.060.233	116.143.483	99%	1%	594.932.307	429.016.579	394.006.214	284.125.094	66%	34%
2018	194.195.908	138.558.240	190.814.496	136.145.612	98%	2%	726.562.726	518.400.482	481.570.501	343.599.212	66%	34%
2019	176.074.210	124.460.874	174.135.499	123.090.465	99%	1%	646.362.338	456.891.564	428.117.629	302.621.798	66%	34%

Tabelle 20: Umsätze und Umsatz-Anteile ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁶⁸

⁷⁶⁶ Für 1993 und 1994 umfasst die geographische Unterteilung auch andere Erlöse als die Verkaufsumsätze – nachdem alle in Italien realisiert wurden, lässt sich auch für die reinen Verkaufsumsätze eine Exportquote von 0 % ableiten. Eine Abweichung von 500 Euro der geographischen Unterteilung im Jahr 2015 vom Gesamtumsatz, welche die gesichteten Quelldokumente aufweisen, ist unwesentlich.

⁷⁶⁷ Für 1995 ergibt die Summe der Absatzzahlen, geographisch unterteilt, einen um circa 5 Milliarden Lit. geringeren Wert als der Gesamtumsatz des Bilanzpostens A) 1). Die Prozentsätze der Quoten wurden anhand der, wohl um 5 Milliarden Lit. unvollständigen, geographischen Unterteilung errechnet.

⁷⁶⁸ Die Zahlen zum Jahresumsatz (GuV-Posten A) 1)) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen, auf die Unterscheidung heimischer Absatz versus Export (bzw. deren Anteile am Gesamtumsatz) wird in der Regel in dem bilanzbegleitenden Textdokument der *Nota Integrativa* verwiesen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	ASO ⁷⁶⁹						Duferco					
	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote
1993	36.649.593.038	22.918.735	31.042.450.785	19.412.322	85%	15%						
1994	56.776.801.843	34.290.505	40.052.043.360	24.189.541	71%	29%						
1995	79.834.514.621	45.952.978	69.411.594.255	39.953.515	87%	13%						
1996	71.885.555.667	39.592.838	62.769.103.226	34.571.715	87%	13%						
1997	67.131.299.350	36.048.800	60.254.913.124	32.356.253	90%	10%	417.387.713.143	224.132.801	270.505.898.123	145.258.815	65%	35%
1998	74.372.719.273	39.000.336	64.858.543.800	34.011.194	87%	13%	473.729.206.080	248.419.020	246.949.813.205	129.498.097	52%	48%
1999	61.618.976.192	31.823.545	54.940.908.641	28.374.611	89%	11%	337.610.701.811	174.361.376	213.726.904.716	110.380.734	63%	37%
2000	80.065.032.376	40.622.030	71.362.963.361	36.206.923	89%	11%	464.185.733.479	235.510.637	213.590.538.316	108.367.923	46%	54%
2001	98.512.103.333	48.509.801	89.696.375.939	44.168.718	90%	10%	494.980.024.104	243.740.428	235.932.041.077	116.178.783	48%	52%
2002	42.326.604	39.077.503	38.250.701	35.314.477	89%	11%	274.843.759	253.746.031	133.801.159	123.530.231	49%	51%
2003	49.058.969	43.910.845	44.356.073	39.701.459	88%	12%						
2004	78.591.742	68.515.046	69.818.679	60.866.827	86%	14%	194.351.786	169.432.833	194.351.786	169.432.833	100%	0%
2005	112.726.232	96.336.065	95.555.734	81.662.123	85%	15%	198.952.959	170.025.600	198.952.959	170.025.600	100%	0%
2006	132.776.193	111.109.880	107.767.866	90.182.392	81%	19%	218.592.269	182.922.557	218.592.269	182.922.557	100%	0%
2007	169.037.659	138.032.412	140.875.529	115.035.840	83%	17%	281.542.604	229.901.461	281.542.604	229.901.461	100%	0%
2008	192.143.977	153.222.112	163.414.935	130.312.601	84%	16%	354.657.066	282.815.550	354.657.066	282.815.550	100%	0%
2009	88.712.030	69.573.941	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	163.571.904	128.284.090	163.571.904	128.284.090	100%	0%
2010	80.149.694	62.585.682	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	241.978.070	188.950.972	241.978.070	188.950.972	100%	0%
2011	138.549.218	106.476.267	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	317.327.766	243.869.120	317.327.766	243.869.120	100%	0%
2012	165.880.470	125.538.116	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	301.306.003	228.027.977	243.240.355	184.083.973	81%	19%
2013	159.577.727	119.397.985	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	237.580.001	177.760.230	182.553.740	136.588.916	77%	23%
2014	167.867.924	124.464.153	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	265.172.133	196.609.478	187.042.391	138.680.888	71%	29%
2015	145.127.731	106.610.181	106.235.570	78.040.174	73%	27%	285.477.957	209.710.829	210.369.149	154.536.235	74%	26%
2016	81.464.635	59.172.335	71.952.672	52.263.262	88%	12%	284.832.016	206.889.473	206.305.183	149.851.029	72%	28%
2017	101.419.128	73.135.190	83.504.534	60.216.648	82%	18%	349.557.614	252.072.395	270.194.151	194.841.949	77%	23%
2018	108.669.002	77.535.030	84.227.426	60.096.034	78%	22%	420.878.336	300.295.521	326.170.008	232.721.393	77%	23%
2019	97.583.057	68.978.146	74.073.472	52.360.019	76%	24%	392.406.973	277.379.150	296.094.630	209.299.228	75%	25%

Tabelle 20 (Fortsetzung)

⁷⁶⁹ Für 2000 ergibt die Summe der Absatzzahlen, geographisch unterteilt, einen um 80 Millionen Lit. höheren Wert als der Gesamtumsatz des Bilanzpostens A) 1); die Prozentsätze der Quoten wurden anhand der geographischen Unterteilung errechnet. Für 2001, 2002, 2003, 2006 und 2008 enthält die geographische Unterteilung auch sonstige, nicht auf die einschlägigen Verkaufsumsätze zurückzuführende, Erlöse, die nicht im Gesamtumsatz A) 1) enthalten sind; die Prozentsätze der Quoten wurden anhand dieser, umfassenderen, geographischen Unterteilung errechnet. Für 2004, 2005 und 2007 weicht die Summe der Absatzzahlen, geographisch unterteilt, teils um einen bis zu sechsstelligen Euro-Betrag vom Gesamtumsatz des Bilanzpostens A) 1) ab, ohne dass ersichtlich wird, ob diese Abweichung zumindest teilweise mit sonstigen Erlösen zu erklären ist, die nicht im Gesamtumsatz A) 1) enthalten sind; in diesen Fällen wurden die Prozentsätze der Quoten dennoch ebenfalls anhand der geographischen Unterteilung errechnet.

Anhang

Jahr	Feralpi						Ferriera Valsabbia					
	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999- Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999- Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote
1993	291.970.221.356	182.582.880	147.847.559.015	92.456.118	50%	50%	193.073.113.333	120.737.810	135.151.113.333	84.516.426	70%	30%
1994	316.271.923.527	191.013.296	156.988.474.718	94.813.620	50%	50%	237.261.915.671	143.294.985	190.000.000.000	114.751.021	80%	20%
1995	387.882.116.774	223.266.069	247.776.421.830	142.620.825	64%	36%	300.347.419.603	172.880.844	248.000.000.000	142.749.518	83%	17%
1996	343.627.884.281	189.261.987	227.534.010.330	125.320.269	66%	34%	273.191.696.701	150.467.427	221.000.000.000	121.721.493	81%	19%
1997	403.643.737.125	216.752.431	304.220.353.492	163.363.122	75%	25%	330.617.707.551	177.538.223	274.400.000.000	147.349.907	83%	17%
1998	383.260.472.252	200.978.090	328.357.895.716	172.187.709	86%	14%	332.389.137.834	174.301.653	288.672.000.000	151.376.808	87%	13%
1999	393.678.977.542	203.318.224	339.720.470.416	175.450.981	86%	14%	170.216.215	170.216.215	146.920.000	146.920.000	86%	14%
2000	466.439.315.437	236.654.021	380.766.408.459	193.186.763	82%	18%	168.103.033	165.143.013	130.259.000	127.965.352	77%	23%
2001	259.409.882	247.338.846	200.647.869	191.311.187	77%	23%	218.466.310	208.300.488	176.939.000	168.705.555	81%	19%
2002	287.620.708	265.542.188	247.322.592	228.337.461	86%	14%	228.849.437	211.282.354	185.552.910	171.309.382	81%	19%
2003	363.752.110	325.580.883	314.583.558	281.571.954	86%	14%	256.474.061	229.560.321	220.447.062	197.313.904	86%	14%
2004	523.993.919	456.809.664	450.806.798	393.006.282	86%	14%	363.501.881	316.895.227	305.341.580	266.191.991	84%	16%
2005	495.389.463	423.360.834	409.765.048	350.186.036	83%	17%	308.127.913	263.326.736	270.070.406	230.802.714	88%	12%
2006	693.177.322	580.065.199	525.585.555	439.820.923	76%	24%	398.240.667	333.256.072	298.680.500	249.942.054	75%	25%
2007	746.269.294	609.386.994	552.578.173	451.223.110	74%	26%	410.302.599	335.044.024	346.852.882	283.232.389	85%	15%
2008	979.223.239	780.865.760	664.228.761	529.678.500	68%	32%	504.375.925	402.206.437	403.106.228	321.450.552	80%	20%
2009	386.897.172	303.430.788	309.568.422	242.784.381	80%	20%	196.316.806	153.964.845	136.237.236	106.846.405	69%	31%
2010	446.805.497	348.892.497	388.951.943	303.716.977	87%	13%	195.035.649	152.295.518	162.186.377	126.644.839	83%	17%
2011	583.171.446	448.172.277	431.734.939	331.792.018	74%	26%	285.997.084	219.791.221	193.074.724	148.379.588	68%	32%
2012	579.268.158	438.389.362	352.244.799	266.578.390	61%	39%	217.554.678	164.645.087	119.484.438	90.425.662	55%	45%
2013	491.258.159	367.565.296	244.455.158	182.904.306	50%	50%	210.751.794	157.687.041	82.480.100	61.712.608	39%	61%
2014	492.680.822	365.293.737	220.264.585	163.313.183	45%	55%	231.267.703	171.471.346	77.754.749	57.650.555	34%	66%
2015	469.880.852	345.172.370	219.430.871	161.192.935	47%	53%	241.450.701	177.368.604	96.728.687	71.056.460	40%	60%
2016	454.952.270	330.457.357	209.396.706	152.096.575	46%	54%	223.379.489	162.253.055	95.751.294	69.549.537	43%	57%
2017	525.573.805	379.000.893	272.766.110	196.696.636	52%	48%	265.529.090	191.477.888	144.127.164	103.932.737	54%	46%
2018	612.132.107	436.754.554	332.989.074	237.586.777	54%	46%	326.374.493	232.867.292	190.236.175	135.732.981	58%	42%
2019	638.681.469	451.462.219	325.886.960	230.358.414	51%	49%	298.013.750	210.655.789	189.722.899	134.108.668	64%	36%

Tabelle 20 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Ferrosider ⁷⁷⁰							IRO ⁷⁷¹					
	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote		Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote
1993	56.701.638.524	35.458.234	38.815.422.624	24.273.132	68%	32%		88.402.566.969	55.282.334	47.170.785.969	29.498.138	53%	47%
1994	79.172.054.721	47.816.180	53.034.326.194	32.030.227	67%	33%		101.812.154.262	61.489.730	85.177.901.262	51.443.427	84%	16%
1995	133.317.474.662	76.737.924	90.437.073.049	52.055.841	68%	32%		119.809.216.747	68.962.532	112.572.611.747	64.797.121	94%	6%
1996	83.496.018.234	45.987.602	51.215.588.789	28.208.317	61%	39%		103.717.833.760	57.125.292	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1997	100.376.992.259	53.901.387	62.854.188.130	33.752.036	63%	37%		134.272.110.515	72.102.708	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1998	97.189.379.649	50.965.172	65.626.268.719	34.413.781	68%	32%		119.357.721.508	62.590.036	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1999	93.176.055.255	48.121.417	55.775.120.073	28.805.446	60%	40%		123.374.911.212	63.717.824	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2000	113.334.405.174	57.501.677	75.272.310.945	38.190.381	66%	34%		133.854.129.655	67.912.624	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2001	125.575.396.231	61.836.437	78.072.928.002	38.445.044	62%	38%		76.904.702	73.326.120	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2002	71.622.502	66.124.571	42.244.291	39.001.508	59%	41%		95.136.100	87.833.203	80.865.685	74.658.223	85%	15%
2003	76.635.590	68.593.645	44.508.076	39.837.511	58%	42%		105.349.857	94.294.709	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2004	98.823.868	86.153.095	57.673.073	50.278.479	58%	42%		151.818.018	132.352.562	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2005	100.890.900	86.221.567	55.482.873	47.415.775	55%	45%		141.812.713	121.193.430	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2006	133.657.238	111.847.156	67.827.133	56.759.155	51%	49%		189.756.275	158.791.997	144.784.038	121.158.294	76%	24%
2007	161.394.496	131.791.174	90.032.325	73.518.405	56%	44%		228.564.735	186.640.905	175.994.846	143.713.497	77%	23%
2008	162.815.266	129.834.405	76.743.638	61.197.975	47%	53%		259.757.868	207.139.717	184.947.602	147.483.479	71%	29%
2009	84.790.618	66.498.506	42.072.605	32.996.167	50%	50%		106.389.413	83.437.734	92.478.784	72.528.084	87%	13%
2010	114.650.226	89.525.764	60.656.227	47.364.016	53%	47%		162.718.754	127.060.551	149.953.272	117.092.498	92%	8%
2011	148.148.765	113.853.601	79.336.451	60.970.746	54%	46%		185.487.256	142.548.553	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2012	142.428.170	107.789.447	74.150.015	56.116.631	52%	48%		189.853.101	143.680.571	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2013	133.110.006	99.594.516	72.615.929	54.332.116	55%	45%		160.748.535	120.273.998	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
2014	126.538.403	93.820.754	67.779.993	50.254.862	54%	46%		133.010.428	98.619.378	86.456.778	64.102.596	65%	35%
2015	122.793.049	90.203.224	67.417.767	49.524.790	55%	45%		128.528.940	94.416.784	86.114.390	63.259.245	67%	33%
2016	116.825.887	84.857.196	67.460.012	48.999.991	58%	42%		122.543.008	89.009.862	79.652.955	57.856.410	65%	35%
2017	116.991.305	84.364.572	63.517.128	45.803.364	55%	45%		165.514.327	119.355.411	110.894.599	79.968.126	67%	33%
2018	141.235.717	100.771.291	82.148.738	58.612.896	58%	42%		180.054.347	128.468.275	127.838.586	91.212.475	71%	29%
2019	120.109.576	84.901.376	73.768.286	52.144.294	61%	39%		166.966.994	118.023.292	125.225.246	88.517.469	75%	25%

Tabelle 20 (Fortsetzung)

⁷⁷⁰ Für die Jahre 2000 bis 2007 enthält die geographische Unterteilung auch den Bilanzposten sonstiger, nicht auf die einschlägigen Verkaufsumsätze zurückzuführender, Erlöse, die nicht im Gesamtumsatz A) 1) enthalten sind (jene Erlöse übersteigen in keinem der Jahre einen niedrigen neunstelligen Lira- bzw. einen niedrigen sechsstelligen Euro-Betrag); die Prozentsätze der Quoten wurden anhand dieser, umfassenderen, geographischen Unterteilung errechnet. Eine Abweichung von exakt 1 Millionen Euro der Summe der geographischen Unterteilung im Jahr 2017 vom Gesamtumsatz A) 1) 2017 ist wohl mit einem Tippfehler in dem bilanzbegleitenden Dokument zu erklären.

⁷⁷¹ Für die Daten zu heimischem Absatz/Export der Jahre 2002, 2006, 2007 und 2008 geben die Bilanzen lediglich Prozentsätze zum Export von Stahlbeton an. Dieser nimmt in der Produktpalette eine wichtige Stellung ein, zum Zwecke vorliegender Untersuchung wurde die in Prozent angegebene Exportquote (und als Differenz zu 100% dann, daraus abgeleitet, der heimische Absatz) von Stahlbeton dementsprechend auf den Gesamtumsatz bezogen, obgleich dieser noch andere Produktgruppen umfasst. Die Datenpunkte zu heimischem Absatz/Export für 2009 und 2010 basieren auf Angaben in den bilanzbegleitenden Dokumenten zur prozentuale Veränderung zum Vorjahr.

Anhang

Jahr	Italfond ⁷⁷²						Metalleghe ⁷⁷³					
	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote
1993	16.084.251.747	10.058.248	15.602.027.107	9.756.690	97%	3%	36.946.353.033	23.104.314	31.404.400.078	19.638.667	85%	15%
1994	25.500.274.054	15.400.960	21.022.000.000	12.696.295	81%	19%	37.426.507.030	22.603.842	31.064.000.835	18.761.189	83%	17%
1995	35.896.371.356	20.662.055	28.690.000.000	16.514.047	80%	20%	53.131.733.026	30.582.779	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1996	32.308.625.170	17.794.815	24.367.000.000	13.420.758	76%	24%	42.725.883.783	23.532.391	38.880.554.243	21.414.476	91%	9%
1997	45.708.668.860	24.545.073	26.736.000.000	14.356.950	59%	41%	43.067.778.109	23.126.943	38.761.000.298	20.814.248	90%	10%
1998	44.663.033.543	23.420.863	18.961.346.454	9.943.147	42%	58%	47.803.680.984	25.067.789	38.936.390.636	20.417.867	81%	19%
1999	34.631.553.052	17.885.704	12.757.700.243	6.588.802	37%	63%	53.182.379.675	27.466.407	46.635.304.000	24.085.124	88%	12%
2000	54.137.060.292	27.467.138	30.520.759.482	15.485.102	56%	44%	74.378.482.138	37.736.885	49.173.397.000	24.948.759	66%	34%
2001	31.481.591	30.016.668	11.054.533	10.540.136	35%	65%	34.311.313	32.714.716	26.598.756	25.361.045	78%	22%
2002	33.402.107	30.838.074	12.364.417	11.415.292	37%	63%	35.920.094	33.162.773	30.750.415	28.389.932	86%	14%
2003	32.683.682	29.253.939	10.861.403	9.721.635	33%	67%	38.683.980	34.624.581	32.983.338	29.522.150	85%	15%
2004	56.909.396	49.612.717	20.436.564	17.816.275	36%	64%	64.511.578	56.240.180	52.796.815	46.027.434	82%	18%
2005	79.562.556	67.994.321	25.055.817	21.412.752	31%	69%	63.359.937	54.147.530	50.795.030	43.409.535	80%	20%
2006	102.287.674	85.596.453	35.556.756	29.754.633	35%	65%	77.737.286	65.052.178	60.199.900	50.376.528	77%	23%
2007	155.164.860	126.704.192	52.906.250	43.202.073	34%	66%	85.546.235	69.855.163	66.920.902	54.646.128	78%	22%
2008	135.193.120	107.807.570	36.878.218	29.407.939	27%	73%	129.837.918	103.537.151	105.960.335	84.496.358	82%	18%
2009	73.852.470	57.920.075	30.626.372	24.019.261	41%	59%	65.718.888	51.541.173	45.598.064	35.761.069	69%	31%
2010	104.360.363	81.490.823	40.486.383	31.614.193	39%	61%	123.110.294	96.131.892	93.415.276	72.944.243	76%	24%
2011	135.117.851	103.839.232	50.318.820	38.670.446	37%	63%	140.173.394	107.724.460	104.131.166	80.025.698	74%	26%
2012	128.531.745	97.272.652	43.104.098	32.621.123	34%	66%	126.052.585	95.396.427	98.803.771	74.774.561	78%	22%
2013	115.261.233	86.239.849	40.617.349	30.390.392	35%	65%	112.836.539	84.425.663	90.578.769	67.772.131	80%	20%
2014	118.487.523	87.851.502	49.921.107	37.013.553	42%	58%	109.181.439	80.951.590	80.176.982	59.446.498	73%	27%
2015	109.673.854	80.565.922	47.278.073	34.730.261	43%	57%	120.631.100	88.615.066	86.073.644	63.229.313	71%	29%
2016	89.138.779	64.746.496	36.304.272	26.369.829	41%	59%	130.009.483	94.433.181	95.555.890	69.407.604	73%	27%
2017	110.644.683	79.787.907	51.778.994	37.338.781	46%	54%	202.417.727	145.967.129	132.358.625	95.446.228	65%	35%
2018	110.213.178	78.636.796	44.037.618	31.420.718	40%	60%	220.192.394	157.106.660	138.729.295	98.982.966	63%	37%
2019	126.189.536	89.199.093	55.324.191	39.106.790	44%	56%	166.865.101	117.951.267	91.437.734	64.634.226	55%	45%

Tabelle 20 (Fortsetzung)

⁷⁷² Für die Jahre 1994 bis 1997 ist die Unterteilung der absoluten Zahlen zu heimischem Absatz/Export, auf Millionen Lire gerundet angegeben, exklusive der Zahlen zu Dienstleistungen – die Unterteilung bezieht sich also nur auf Umsätze, die durch Warenverkäufe generiert wurden (welche den Gesamtumsatz offenkundig dominieren). Von 2009 bis 2019 wurden bei der Unterteilung der absoluten Zahlen zu heimischem Absatz/Export in den bilanzbegleitenden Dokumenten Preisnachlässe u.ä. nicht rausgerechnet, sodass der unter A) 1) ausgewiesene Gesamtumsatz in der Summe geringfügig niedriger ausfällt. 2012 und 2013 werden in der Unterteilung heimischer Absatz/Export ebenfalls keine Dienstleistungen berücksichtigt, die in den Gesamtumsatz hingegen einfließen.

⁷⁷³ Für das Jahr 2002 umfassen die Angaben zur geographischen Unterteilung des Absatzes, auf dem die hier angegebenen Quoten zu heimischem Absatz/Export sowie die Zahlen zum italienischen Absatz basieren, nicht den Bilanzposten der gewährten Preisnachlässe und sind deshalb um rund 40 Tausend Euro höher als der Netto-Gesamtumsatz, der unter A) 1) ausgewiesen ist.

Anhang

Jahr	ORI Martin ⁷⁷⁴							Profilatinave ⁷⁷⁵					
	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote		Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatz- quote	Export- quote
1993	197.290.674.694	123.375.252	143.351.020.435	89.644.218	72%	28%		94.575.162.406	59.142.352	49.061.621.079	30.680.567	61%	39%
1994	245.867.808.455	148.492.538	179.847.495.922	108.619.389	73%	27%		113.620.475.372	68.621.398	114.515.401.880	69.161.891	101%	-1%
1995	309.400.868.175	178.092.035	228.123.279.215	131.308.420	73%	27%		143.474.165.006	82.584.145	69.062.673.825	39.752.675	64%	36%
1996	260.631.032.155	143.549.314	191.604.530.004	105.531.174	72%	28%		123.700.112.147	68.131.051	58.382.502.312	32.155.680	68%	32%
1997	295.094.261.615	158.462.507	221.742.265.055	119.073.258	75%	25%		141.140.390.276	75.790.901	64.178.082.623	34.462.954	67%	33%
1998	293.034.032.975	153.664.216	222.456.230.691	116.653.899	75%	25%		146.957.054.681	77.062.860	125.036.570.991	65.567.970	85%	15%
1999	293.501.588.230	151.580.920	223.240.323.277	115.294.005	75%	25%		70.204.984	70.204.984	34.634.259	34.634.259	73%	27%
2000	337.346.486.115	171.157.104	261.290.725.980	132.569.230	77%	23%		73.452.961	72.159.574	36.866.955	36.217.788	77%	23%
2001	340.627.075.428	167.733.212	268.630.826.370	132.280.475	78%	22%		84.225.584	80.306.342	41.759.757	39.816.564	71%	29%
2002	193.797.615	178.921.201	146.758.441	135.492.878	75%	25%		80.290.189	74.126.903	45.917.228	42.392.501	70%	30%
2003	211.256.076	189.087.397	158.088.547	141.499.134	75%	25%		92.469.070	82.765.599	47.494.037	42.510.133	72%	28%
2004	309.510.900	269.826.739	239.001.447	208.357.706	77%	23%		120.488.231	105.039.746	58.894.224	51.343.059	66%	34%
2005	325.573.169	278.235.487	246.086.549	210.306.061	75%	25%		118.175.679	100.993.174	55.972.235	47.833.985	67%	33%
2006	374.533.566	313.417.477	300.670.793	251.607.573	80%	20%		144.863.687	121.224.946	102.100.249	85.439.612	72%	28%
2007	400.624.671	327.141.242	323.412.158	264.091.212	81%	19%							
2008	444.104.569	354.144.017	337.591.113	269.206.582	76%	24%							
2009	212.783.196	166.878.896	151.032.919	118.450.175	71%	29%							
2010	343.741.032	268.413.589	247.344.104	193.141.093	72%	28%							
2011	425.253.556	326.811.019	306.103.724	235.243.347	72%	28%							
2012	384.559.800	291.034.339	248.727.963	188.236.987	65%	35%							
2013	388.325.866	290.550.110	262.563.205	196.452.966	68%	32%							
2014	387.417.540	287.247.229	273.720.755	202.947.777	71%	29%							
2015	357.318.458	262.484.539	256.562.395	188.469.587	72%	28%							
2016	332.798.753	241.730.405	224.018.059	162.716.884	67%	33%							
2017	388.556.198	280.194.988	271.904.248	196.075.131	70%	30%							
2018	443.048.954	316.114.195	321.087.434	229.094.990	72%	28%							
2019	406.959.519	287.665.850	292.778.270	206.955.006	72%	28%							

Tabelle 20 (Fortsetzung)

⁷⁷⁴ Von 1993 bis 2011 ergibt die Summe der Werte der geographischen Aufteilung einen höheren Wert als der Gesamtumsatz, der unter A) 1) ausgewiesen ist – die in den bilanzbegleitenden Dokumenten stets erklärte Differenz liegt maximal im niedrigen siebenstelligen Euro-Bereich bzw. im unteren zehnstelligen Lira-Bereich und geht vor allem auf Retouren und Rabatte zurück; die Quoten zu heimischem Absatz/Export sowie die Zahlen zum italienischen Absatz basieren auf jener, umfassenderen, geographischen Aufteilung.

⁷⁷⁵ Die geographische Aufteilung der Umsätze der *Profilatinave* leidet im ganzen Untersuchungszeitraum unter der starken Einschränkung, dass Ausgang der Aufteilung nicht der Gesamtumsatz ist, wie er unter dem Bilanzposten A) 1) ausgewiesen ist; der Umsatz wird geographisch lediglich nach einigen Produktgruppen unterteilt, ohne dass diese Unterteilung ein vollständiges Bild des Gesamtumsatzes aus A) 1) liefert. Aus Gründen der Übersichtlichkeit wird auf eine Kommentierung der Abweichung jedes einzelnen Datenpunktes verzichtet, die Quoten zu heimischem Absatz/Export sowie die Zahlen zum italienischen Absatz basieren auf der – unvollständigen – geographischen Aufteilung. Den jeweiligen Übersichten in den bilanzbegleitenden Dokumenten ist außerdem zu entnehmen, dass der Jahresabschluss bisweilen auch landwirtschaftliche Tätigkeiten bilanziert, die nicht im Zusammenhang mit dem Hauptgeschäftsfeld zu stehen scheinen. Die negative Exportquote bzw. die heimische Absatz-Quote über 100% im Jahr 1994 geht auf negative Umsätze im Ausland zurück, die mit Rabatten und Retouren zu erklären sind (auch hier ist wohl von einer unvollständigen Angabe der ausländischen Absätze auszugehen).

Anhang

Jahr	Stefana					
	Jahresumsatz (nom.)	Jahresumsatz (in 1999-Euro)	It. Absatz (nom.)	It. Absatz (in 1999-Euro)	It. Absatzquote	Exportquote
1993	261.453.760.111	163.499.484	195.452.543.627	122.225.781	75%	25%
1994	274.035.083.439	165.504.241	206.448.737.350	124.685.281	75%	25%
1995	381.656.274.178	219.682.456	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1996	335.559.911.874	184.818.342	236.849.989.697	130.451.287	71%	29%
1997	369.323.267.208	198.322.701	267.812.734.506	143.812.615	73%	27%
1998	369.646.749.428	193.839.185	282.838.666.809	148.317.865	77%	23%
1999	348.200.378.728	179.830.488	265.760.807.189	137.254.002	76%	24%
2000	404.518.368.601	205.237.627	318.896.005.660	161.796.014	79%	21%
2001	212.293.586	202.414.997	172.016.078	164.011.710	81%	19%
2002	210.048.743	193.924.850	179.529.739	165.748.565	85%	15%
2003	226.485.935	202.719.073	196.034.055	175.462.737	87%	13%
2004	295.173.294	257.327.439	227.110.414	197.991.290	77%	23%
2005	256.636.194	219.321.809	184.127.622	157.355.837	72%	28%
2006	333.079.773	278.728.081	228.280.295	191.029.698	69%	31%
2007	502.441.348	410.282.488	339.576.370	277.290.550	68%	32%
2008	597.278.720	476.290.271	395.741.312	315.577.519	66%	34%
2009	263.472.451	206.632.819	202.276.543	158.638.872	77%	23%
2010	326.476.605	254.932.490	251.938.306	196.728.521	77%	23%
2011	381.886.112	293.482.765	263.501.417	202.503.108	69%	31%
2012	419.141.505	317.205.727	251.483.903	190.322.679	60%	40%
2013	423.172.287	316.622.624	245.439.926	183.641.121	58%	42%
2014	292.602.123	216.947.196	209.180.915	155.095.296	71%	29%
2015	29.125.412	21.395.397	26.638.438	19.568.477	91%	9%
2016	16.615.537	12.068.797	16.615.537	12.068.797	100%	0%
2017	21.758	15.690	21.758	15.690	100%	0%
2018	-	-	-	-	k.A.	k.A.
2019	-	-	-	-	k.A.	k.A.

Tabelle 20 (Fortsetzung)

6.17 Der ausländische Absatz von 1993 bis 2019, nach Ländern: Exportstatistik (Handelsvolumina in Euro, 1993-2019, für die Provinz Brescia und Unternehmen mit ATECO-Code C 24.1)

Folgende Daten nehmen auf die Abbildung 32, 33, 34, 35, 36, 37 und 51 Bezug. Die Tabelle enthält die vollständigen Exportstatistiken für Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1. Leere Datenpunkte sind entweder über nicht vorhandene Ausfuhren zu erklären, oder aber über den Umstand, dass die zugrundeliegenden Mikrodaten für den Jahres-Exportwert für ein gegebenes Land weniger als zehn Einheiten entsprechen (siehe auch Kapitel 1.2.3). Die Umrechnung der nominalen Werte in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1). Einzelne Untersuchungseinheiten liegen in früheren Jahren gebündelt vor (Belgien und Luxemburg sowie Serbien und Montenegro). Im Falle der Schweiz fehlen die ersten beiden Datenpunkte, gleichzeitig enthält die hier ad hoc angelegte Spalte *Sonstiges* im Original-Datensatz unter anderem eine nicht definierte Länder-Einheit in den entsprechenden Jahren, die sich möglicherweise auf die Schweiz bezieht.

Anhang

Jahr	Ägypten	Albanien	Algerien	Äthiopien	Australien	Bahamas	Belgien	Belgien und Luxemburg	Bosnien und Herzegowina	Brasilien	Britische Jungfern- inseln	Bulgarien	Chile	China	Dänemark	Deutschland	Elfen- bein- küste	Estland	Finnland	Frankreich
1993	5.385.168	-	14.016.561	1.092.685	-	-	-	6.590.757	-	-	-	-	-	62.848.644	330.686	130.400.695	-	-	-	51.526.052
1994	-	-	2.025.075	-	-	-	-	7.178.124	-	-	-	-	-	29.899.365	920.724	168.141.882	-	-	-	76.613.728
1995	-	-	-	-	-	-	-	6.481.568	-	-	-	-	-	-	1.307.135	187.043.783	-	-	-	108.942.844
1996	-	2.139.702	1.233.446	-	-	-	-	5.922.609	-	-	-	-	-	-	468.905	125.418.360	-	-	-	70.511.604
1997	851.706	1.985.580	-	-	-	-	-	6.292.044	70.144	-	-	-	-	-	266.632	112.772.381	-	-	-	76.879.333
1998	901.756	1.797.630	-	-	-	-	-	5.916.180	404.891	-	-	-	-	-	320.859	122.733.863	-	-	138.444	70.809.771
1999	485.072	1.270.632	1.142.129	-	-	178.928	2.905.921	-	366.697	-	-	-	-	-	194.393	107.400.812	-	-	1.369.460	70.255.532
2000	1.108.943	1.542.979	1.170.800	-	-	-	4.573.824	-	114.925	-	-	-	-	-	243.568	109.626.583	-	-	221.514	77.307.036
2001	1.027.791	1.933.592	-	-	-	41.531	3.167.180	-	147.609	-	-	33.786	-	-	139.662	109.892.949	-	-	283.962	75.236.817
2002	-	305.483	3.525.317	-	185.379	-	3.328.053	-	147.693	231.575	-	128.077	-	-	291.793	98.138.612	-	-	181.235	78.361.744
2003	-	79.376	3.676.707	-	271.855	-	3.231.180	-	2.282.323	463.632	799.447	202.641	-	-	241.064	117.811.862	-	-	180.702	84.189.203
2004	795.647	-	4.064.168	-	-	-	3.718.502	-	1.754.294	595.088	-	-	-	-	207.137	93.822.628	-	-	176.420	76.162.899
2005	-	3.057.729	54.523.750	-	-	-	8.806.409	-	1.846.227	879.209	-	112.404	-	-	162.331	176.672.840	-	-	1.156.523	138.675.561
2006	1.729.966	-	179.233.424	-	-	-	10.699.567	-	1.180.316	1.294.384	-	1.208.197	-	1.337.724	824.860	251.610.039	-	-	465.274	182.195.705
2007	2.196.998	-	196.688.465	-	-	-	9.474.562	-	2.417.033	1.669.838	-	1.728.139	-	2.846.502	2.119.737	313.181.343	-	-	-	212.425.522
2008	3.221.127	2.448.051	42.712.497	-	-	-	10.552.721	-	4.788.849	3.017.713	-	1.455.793	-	1.128.091	2.598.014	391.431.982	-	-	-	238.918.463
2009	8.949.142	-	171.027.247	-	-	-	3.955.683	-	2.459.747	3.470.320	-	315.640	-	2.755.715	2.129.688	158.540.146	-	-	1.242.368	101.841.119
2010	4.100.713	-	91.062.675	-	-	-	4.986.207	-	3.366.083	1.424.306	-	548.986	233.903	2.507.488	2.609.030	227.528.279	-	-	1.041.116	134.258.301
2011	10.162.351	-	270.805.085	-	1.605.279	-	8.021.403	-	3.713.042	2.489.739	-	794.819	382.890	964.091	2.766.248	355.554.581	-	-	1.432.685	166.823.166
2012	7.495.278	3.385.417	423.845.668	-	-	-	7.956.311	-	2.782.437	615.919	-	2.082.089	409.557	767.947	2.013.561	311.551.035	-	-	2.010.699	168.207.095
2013	6.517.094	979.005	452.621.188	-	-	-	7.840.728	-	5.707.778	592.540	-	1.172.750	498.956	-	1.506.909	277.841.274	-	259.969	1.862.256	167.090.809
2014	4.768.724	2.129.084	471.032.484	-	-	-	8.860.964	-	4.107.944	4.861.383	-	1.208.923	219.604	-	1.156.911	256.225.533	-	301.491	1.281.083	141.197.617
2015	8.048.821	-	403.117.037	-	-	-	4.564.269	-	4.854.474	1.880.107	-	1.918.473	196.571	661.084	3.119.072	183.202.455	-	417.284	1.054.840	110.631.004
2016	5.203.171	1.612.323	332.991.377	-	-	-	5.280.895	-	7.078.407	1.382.895	-	3.440.351	127.037	1.311.228	3.815.583	181.993.639	-	547.574	1.855.524	110.996.226
2017	4.672.902	299.856	152.731.788	-	-	-	8.033.034	-	7.091.488	2.181.503	-	1.860.960	258.576	1.816.447	5.074.255	326.094.654	51.938	533.165	2.771.230	158.007.776
2018	4.975.584	232.638	45.191.168	-	-	-	9.007.286	-	7.636.021	2.309.200	-	2.311.093	208.165	665.831	4.861.981	434.332.260	-	951.895	3.009.128	180.995.032
2019	5.276.740	150.056	70.413.925	-	-	-	5.879.744	-	7.807.597	1.418.901	-	2.052.195	106.562	1.082.188	3.682.857	390.926.457	-	620.820	3.255.886	168.703.065

Tabelle 21: Der ausländische Absatz von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Exportstatistik (nominal)⁷⁷⁶

⁷⁷⁶ Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3).

Anhang

Jahr	Griechenland	Hong Kong	Indien	Indonesien	Iran	Irland	Israel	Japan	Kanada	Kap Verde	Kasachstan	Kenia	Kolumbien	Kroatien	Kuwait	Lettland	Libanon	Litauen	Luxemburg	Libyen
1993	15.013.509	25.930.156	-	-	-	164.800	23.120.405	-	-	-	-	-	-	190.459	-	-	-	-	-	1.421.916
1994	20.060.114	16.862.917	-	-	541.168	355.160	17.746.090	-	1.212.653	-	-	-	-	538.312	-	-	-	-	-	512.197
1995	25.065.431	-	-	-	-	169.209	22.370.198	-	-	-	-	-	-	835.539	-	-	-	-	-	-
1996	38.059.049	-	-	-	2.107.654	226.793	11.694.449	-	1.241.482	232.351	-	-	-	2.023.893	-	-	-	-	-	-
1997	43.554.817	4.371.193	-	-	1.292.331	1.965.238	11.822.851	-	1.302.853	-	-	376.412	-	3.936.835	-	-	433.244	-	-	1.724.899
1998	26.034.184	-	-	-	-	526.802	1.044.868	-	3.068.501	-	-	-	-	2.577.192	-	-	-	-	-	934.109
1999	24.211.272	-	-	-	-	473.021	1.058.625	-	2.828.430	-	-	-	-	1.932.760	-	-	-	-	206.168	-
2000	43.871.983	8.698.598	-	-	-	282.124	7.301.948	-	3.098.962	-	-	-	-	1.842.253	-	-	-	-	229.515	-
2001	57.563.531	-	-	-	-	249.464	4.417.570	-	2.834.524	-	-	-	-	2.099.039	-	-	247.068	-	507.410	2.561.461
2002	76.806.000	612.825	-	-	-	235.784	9.569.907	-	381.610	-	-	-	-	2.030.852	-	-	-	-	223.660	2.195.668
2003	85.844.526	-	-	-	-	310.941	-	-	507.227	-	-	-	-	2.005.493	-	-	-	-	589.531	3.142.260
2004	50.814.861	-	-	-	-	257.213	2.859.618	-	-	-	-	-	-	2.698.869	-	-	-	-	5.289.569	2.229.761
2005	62.055.554	-	-	-	-	642.016	2.130.638	-	-	-	-	-	-	4.517.480	-	-	507.579	-	6.722.430	2.856.184
2006	113.714.757	-	-	-	-	830.279	5.564.790	-	-	-	-	-	-	5.511.760	-	-	-	701.108	14.706.999	824.837
2007	85.601.887	-	465.751	-	-	618.173	5.805.437	-	-	-	-	-	-	9.490.856	-	-	-	72.471	3.997.630	-
2008	60.218.803	-	1.524.761	-	-	669.917	32.084.537	-	505.380	-	-	-	-	10.569.131	-	-	-	-	592.885	3.519.514
2009	12.559.817	-	701.460	-	2.021.410	239.879	518.226	-	-	-	-	-	-	5.297.793	-	-	-	59.560	460.859	538.410
2010	12.777.965	-	2.392.085	-	-	361.224	165.169	-	52.806	-	-	-	-	7.947.208	-	-	96.711	306.513	387.690	1.772.813
2011	5.854.346	-	2.791.965	-	-	240.604	1.718.945	-	1.927.595	-	-	-	4.860.768	9.378.979	-	-	54.817	187.705	622.844	-
2012	5.534.498	-	2.045.390	-	-	413.780	5.282.352	-	297.179	-	-	-	899.026	7.173.086	-	-	17.112.941	108.295	1.088.648	-
2013	9.686.399	-	2.184.520	-	-	368.254	-	-	619.652	-	-	-	1.411.795	6.403.902	-	-	100.622	98.447	278.956	-
2014	9.706.295	-	2.584.356	-	-	267.996	230.634	-	814.109	-	-	-	-	8.401.037	-	-	328.404	283.389	669.714	-
2015	3.997.016	-	1.933.942	-	-	-	-	-	574.395	-	252.598	-	-	12.459.562	252.941	134.791	372.877	372.877	175.067	-
2016	3.766.779	-	3.676.248	-	-	198.091	617.361	-	-	-	-	-	-	15.918.575	-	241.013	482.071	482.071	125.397	-
2017	3.911.389	-	3.311.190	-	-	-	-	-	2.181.835	-	-	-	-	21.733.208	-	253.270	703.827	703.827	910.437	-
2018	4.097.020	-	4.966.446	-	-	436.792	173.511	-	-	-	-	-	-	26.808.756	-	188.382	7.615.966	789.689	1.768.825	-
2019	5.414.878	-	9.363.726	-	-	137.966	-	2.372.831	-	-	-	-	-	40.848.629	-	104.273	556.653	556.653	2.699.353	-

Tabelle 21 (Fortsetzung)

Jahr	Malta	Marokko	Mexiko	Montenegro	Niederlande	Nigeria	Nordmazedonien/ FYROM	Norwegen	Österreich	Polen	Portugal	Rumänien	Russische Föderation	Saudi- Arabien	Schweden	Schweiz	Senegal	Serbien	Serbien und Montenegro	Singapur
1993	618.186	925.249	-	-	3.769.305	1.319.961	87.726	-	22.895.872	196.173	2.088.337	-	-	-	48.539	-	-	-	-	-
1994	513.336	2.593.188	-	-	6.112.358	-	82.283	201.757	21.397.247	-	3.351.706	-	-	-	813.736	-	-	-	-	-
1995	130.265	963.615	-	-	5.584.086	-	257.427	392.023	18.670.576	469.007	4.582.132	250.862	-	-	7.018.793	27.143.690	-	-	-	278.767
1996	186.468	1.992.731	-	-	4.650.258	-	111.317	163.037	17.106.561	617.953	8.098.674	711.788	-	-	2.898.741	21.630.380	-	-	-	327.582
1997	409.782	-	-	-	5.374.854	-	-	332.801	21.186.273	721.320	5.308.215	426.956	-	-	2.289.729	14.711.561	-	-	-	-
1998	685.897	-	-	-	6.955.309	-	116.286	278.359	17.351.077	1.361.485	2.328.150	390.940	-	-	3.001.404	14.507.858	-	-	89.006	-
1999	217.216	-	-	-	3.285.388	-	116.314	117.379	18.299.985	1.128.422	9.134.079	496.300	-	-	2.751.386	9.097.463	-	-	-	-
2000	470.991	-	606.605	-	2.819.965	-	234.015	248.933	18.087.585	1.666.192	11.281.049	517.931	-	-	4.197.864	13.651.723	-	-	-	-
2001	740.129	-	1.232.428	-	3.416.128	4.157.969	433.938	801.845	23.165.873	1.032.903	20.651.079	890.989	-	-	3.374.123	21.142.907	-	-	-	-
2002	779.606	3.238.262	2.093.294	-	2.657.073	-	133.112	998.570	18.496.323	1.705.849	13.126.883	1.365.629	-	440.493	3.832.547	15.220.816	-	-	-	1.016.350
2003	762.516	-	2.129.862	-	2.450.363	-	-	886.536	22.820.242	736.482	4.167.401	2.281.162	-	2.321.715	5.318.528	14.347.485	-	-	-	901.441
2004	826.800	502.343	3.122.038	-	2.229.898	-	-	1.392.349	18.115.866	858.401	16.692.001	2.854.427	-	245.977	3.335.053	23.916.229	-	-	167.476	1.227.839
2005	3.244.207	359.979	4.711.230	-	4.551.625	-	-	2.348.152	39.821.197	6.811.438	10.950.989	5.428.643	-	-	8.347.141	19.195.503	-	-	-	1.572.592
2006	1.971.153	4.223.764	3.622.503	-	9.330.610	-	-	-	41.294.697	6.081.510	12.448.330	7.689.142	-	-	10.485.058	39.924.926	-	265.347	-	1.781.387
2007	2.670.533	2.601.816	3.322.281	-	7.092.090	-	-	1.605.466	56.189.472	7.952.427	16.453.082	12.797.231	-	732.814	14.177.538	66.776.978	-	667.153	-	1.671.239
2008	4.856.827	2.065.262	1.550.050	-	10.606.073	-	-	1.020.954	65.920.121	10.022.439	8.916.983	16.698.806	-	-	12.452.557	74.440.547	-	1.221.343	-	-
2009	3.194.938	904.037	2.264.648	-	2.588.954	-	-	819.866	24.585.590	4.304.543	2.807.319	4.617.675	-	-	5.200.596	31.227.596	-	355.425	-	-
2010	1.810.333	423.364	967.412	-	3.809.951	-	-	1.083.134	40.546.140	7.109.125	4.253.679	5.724.021	-	-	11.308.680	44.551.575	-	721.572	-	310.989
2011	1.128.596	546.574	337.279	-	9.591.465	-	-	1.802.638	49.907.066	9.047.398	13.299.039	5.987.098	-	-	13.752.811	51.537.759	-	3.432.208	-	-
2012	1.514.491	-	10.168.261	-	6.789.242	-	-	2.029.158	42.138.127	9.943.358	2.653.572	17.867.595	-	-	11.688.923	56.796.629	-	4.837.195	-	-
2013	3.005.637	2.191.282	5.714.323	-	4.426.537	-	-	2.220.815	38.891.786	11.737.177	3.775.614	7.013.563	-	-	11.403.894	56.635.919	-	5.246.744	-	-
2014	3.066.028	132.888	8.180.187	-	4.123.653	-	-	3.383.132	38.640.327	14.507.912	3.156.862	7.094.878	-	-	9.221.492	49.424.918	-	5.481.399	-	-
2015	2.752.850	-	3.228.416	369.382	3.050.723	-	-	1.361.066	30.045.297	16.646.616	1.606.045	9.010.289	159.942	-	6.980.639	31.436.145	453.527	3.023.976	-	-
2016	2.192.030	423.039	3.993.303	1.093.913	3.700.209	-	124.156	441.293	33.628.142	16.087.928	2.253.505	8.508.731	146.720	-	7.175.498	43.766.651	-	1.718.897	-	-
2017	2.468.103	436.454	2.444.455	231.929	6.436.655	-	-	452.447	48.043.261	27.965.011	3.335.687	9.195.697	153.071	-	8.374.248	65.489.012	-	2.204.838	-	-
2018	1.572.772	2.205.756	9.363.474	-	7.772.887	-	-	678.211	91.759.513	30.917.881	4.272.037	11.027.070	1.354.494	-	12.335.453	75.919.569	3.580.137	5.155.377	-	-
2019	4.505.126	1.285.202	1.701.577	-	8.332.826	-	-	1.385.021	89.906.729	24.610.080	3.714.093	12.181.536	2.761.725	-	11.405.787	63.077.034	-	5.475.859	-	-

Tabelle 21 (Fortsetzung)

Jahr	Slowakei	Slowenien	Spanien	Südafrika	Südkorea	Syrien	Taiwan	Tansania	Tschechische Republik	Tunesien	Türkei	Ukraine	Ungarn	USA	VAE	Venezuela	Vereinigtes Königreich	Zypern	Sonstiges	Total
1993	-	1.135.476	12.465.034	-	-	-	-	-	-	439.395	7.569.828	-	170.822	7.536.645	3.247.752	-	7.852.358	2.188.558	10.781.283	423.568.996
1994	67.322	1.513.870	24.145.138	-	-	-	-	-	-	487.320	7.950.503	-	210.361	2.714.258	11.314.688	-	13.273.921	1.336.643	12.428.458	452.815.601
1995	147.974	2.099.013	23.815.791	-	-	-	-	-	115.655	942.202	13.734.531	-	612.156	7.567.810	-	574.945	14.140.911	680.064	150.031	482.547.032
1996	207.788	2.431.974	29.214.613	-	-	-	-	659.350	78.157	966.341	14.242.359	-	1.443.349	6.566.884	-	-	13.138.163	2.952.398	89.048	391.766.112
1997	222.225	3.423.727	31.624.488	-	4.242.414	1.349.171	-	-	184.093	833.167	15.552.487	-	1.149.405	13.864.715	-	705.619	13.601.694	2.439.744	-	409.852.931
1998	548.819	3.010.748	39.391.792	-	-	-	-	-	99.813	1.046.062	6.376.220	-	5.536.888	8.550.551	-	350.453	14.087.247	3.924.893	-	367.198.307
1999	150.533	2.098.436	40.245.333	-	-	-	-	-	179.742	1.658.025	3.995.890	-	1.873.989	6.405.535	-	-	12.716.503	-	-	330.247.771
2000	161.243	4.019.241	50.090.513	-	-	-	-	-	487.565	2.289.060	9.032.590	-	2.206.406	14.931.914	-	-	14.733.505	1.286.955	-	414.257.398
2001	240.888	4.887.676	40.910.937	-	-	-	1.242.274	-	622.595	2.735.098	3.601.992	-	3.431.995	30.420.479	-	3.148.394	10.621.985	2.705.675	-	447.995.245
2002	328.235	3.889.424	45.898.746	-	-	-	-	-	1.305.635	1.425.732	7.461.128	-	1.862.796	5.522.513	-	299.924	8.944.397	-	-	418.924.624
2003	251.400	4.330.674	31.739.830	-	-	4.173.059	-	-	4.219.805	1.172.469	11.207.755	-	1.514.696	955.281	-	-	9.465.446	6.431.901	-	440.416.019
2004	236.367	2.695.534	19.283.291	-	194.848	1.860.343	-	-	4.467.095	1.637.604	23.314.350	-	1.420.534	8.462.228	-	574.754	6.197.366	-	-	391.277.685
2005	1.380.441	8.183.175	67.802.711	-	2.867.253	1.813.025	-	-	9.413.900	1.173.885	12.047.182	-	6.739.210	14.862.748	-	865.382	16.290.759	13.243.029	-	731.486.480
2006	1.890.231	7.842.642	77.656.846	366.104	467.758	1.269.962	-	-	12.200.520	2.067.103	13.696.394	-	8.349.570	16.128.054	-	1.207.173	15.433.941	7.305.039	-	1.078.002.750
2007	4.067.503	12.579.438	76.852.744	-	-	2.267.497	-	-	17.152.598	3.521.023	8.423.485	-	10.836.420	28.411.557	-	670.892	21.625.046	20.395.280	-	1.252.313.947
2008	3.801.702	9.108.648	67.156.575	-	1.039.806	2.293.982	-	-	14.147.238	16.081.542	11.987.961	-	13.920.868	30.028.604	-	-	16.674.748	38.748.092	-	1.631.133.957
2009	1.537.713	7.068.409	28.519.622	208.470	-	432.736	-	-	8.325.907	710.894	7.520.645	1.708.074	5.289.999	12.245.653	-	-	15.541.540	10.463.837	-	661.526.915
2010	2.986.907	10.922.868	34.722.181	-	1.918.657	802.545	-	-	7.227.376	3.825.773	14.219.393	1.821.052	6.048.540	8.555.917	-	-	28.036.050	7.200.937	-	750.835.442
2011	3.537.774	17.455.346	47.187.993	952.499	-	-	-	-	12.352.808	7.558.052	25.188.085	841.336	7.814.249	6.052.592	-	-	28.994.985	2.766.093	-	1.174.225.690
2012	4.320.475	21.150.289	48.533.408	902.462	2.724.713	-	-	-	8.934.042	1.615.550	14.783.822	-	8.120.309	18.970.819	-	-	27.857.463	5.747.364	-	1.303.165.675
2013	3.892.029	18.691.988	48.611.911	-	4.120.686	-	-	-	8.182.855	4.146.270	9.615.915	-	12.087.705	7.227.301	-	-	23.258.939	6.019.006	-	1.243.761.699
2014	4.766.424	20.876.660	54.537.965	-	3.247.744	-	-	-	12.037.982	892.802	9.046.105	890.790	9.746.323	8.158.481	-	-	23.416.477	4.507.003	-	1.219.176.311
2015	7.419.097	19.673.445	47.174.552	-	1.057.379	-	-	-	10.798.904	3.612.458	9.993.239	1.480.102	5.453.072	9.510.145	-	-	15.260.732	7.626.525	-	993.003.243
2016	4.651.788	24.513.532	44.647.387	424.558	1.034.069	-	-	-	10.130.400	8.051.076	11.256.857	1.301.121	6.396.386	4.785.991	-	-	10.583.568	-	-	935.692.713
2017	9.096.594	34.612.062	55.884.923	1.387.271	471.614	-	-	-	21.176.961	4.302.280	27.633.242	636.558	16.043.467	5.189.645	-	-	15.503.994	17.068.675	349.394	1.091.072.576
2018	19.092.192	38.476.886	65.112.231	1.135.974	-	-	-	-	34.930.982	6.677.898	13.477.526	1.783.937	31.164.885	68.788.915	-	-	15.990.360	22.281.735	228.767	1.320.589.588
2019	12.429.389	31.690.482	63.127.334	813.865	539.526	-	-	-	26.147.382	517.101	14.632.688	2.466.100	30.771.521	15.656.831	-	-	15.115.284	22.611.653	-	1.189.737.053

Tabelle 21 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Ägypten	Albanien	Algerien	Äthiopien	Australien	Bahamas	Belgien	Belgien und Luxemburg	Bosnien und Herzegowina	Brasilien	Britische Jungfern- inseln	Bulgarien	Chile	China	Dänemark	Deutschland	Elfenbein- küste	Estland	Finnland	Frankreich	
1993	6.520.587	-	16.971.839	1.323.069	-	-	-	7.980.365	-	-	-	-	-	76.099.767	400.409	157.894.615	-	-	-	62.389.898	
1994	-	-	2.368.154	-	-	-	-	8.394.211	-	-	-	-	-	34.964.783	1.076.709	196.627.736	-	-	-	89.593.288	
1995	-	-	-	-	-	-	-	7.223.854	-	-	-	-	-	-	1.456.831	208.464.526	-	-	-	121.419.263	
1996	-	2.281.887	1.315.410	-	-	-	-	6.316.172	-	-	-	-	-	-	500.064	133.752.538	-	-	-	75.197.172	
1997	885.566	2.064.520	-	-	-	-	-	6.542.195	72.932	-	-	-	-	-	277.233	117.255.825	-	-	-	79.935.792	
1998	915.609	1.825.244	-	-	-	-	-	6.007.060	411.110	-	-	-	-	-	325.787	124.619.213	-	-	140.570	71.897.500	
1999	485.072	1.270.632	1.142.129	-	-	178.928	2.905.921	-	366.697	-	-	-	-	-	194.393	107.400.812	-	-	1.369.460	70.255.532	
2000	1.089.416	1.515.810	1.150.184	-	-	-	4.493.287	-	112.901	-	-	-	-	-	239.279	107.696.237	-	-	217.613	75.945.785	
2001	979.965	1.843.617	-	-	-	39.598	3.019.803	-	140.740	-	-	32.214	-	-	133.163	104.779.336	-	-	270.748	71.735.847	
2002	-	282.033	3.254.704	-	171.149	-	3.072.583	-	136.356	213.799	-	118.245	-	-	269.394	90.605.235	-	-	167.323	72.346.491	
2003	-	71.046	3.290.883	-	243.327	-	2.892.108	-	2.042.822	414.980	715.555	181.376	-	-	215.767	105.448.983	-	-	161.740	75.354.601	
2004	693.633	-	3.543.078	-	-	-	3.241.732	-	1.529.366	518.788	-	-	-	-	180.579	81.793.093	-	-	153.800	66.397.618	
2005	-	2.613.141	46.596.107	-	-	-	7.525.975	-	1.577.789	751.374	-	96.061	-	-	844.676	138.728	150.984.965	-	-	988.367	118.512.414
2006	1.447.672	-	149.986.257	-	-	-	8.953.620	-	987.713	1.083.167	-	1.011.044	-	-	1.119.435	690.260	210.552.513	-	-	389.351	152.465.155
2007	1.794.020	-	160.611.449	-	-	-	7.736.718	-	1.973.696	1.363.553	-	1.411.160	-	-	2.324.391	1.730.930	255.736.955	-	-	-	173.461.981
2008	2.568.636	1.952.159	340.605.128	-	-	-	8.415.097	-	3.818.790	2.406.427	-	1.160.899	-	-	899.578	2.071.744	312.141.113	-	-	-	190.521.670
2009	7.018.519	-	134.131.072	-	-	-	3.102.313	-	1.929.099	2.721.658	-	247.546	-	-	2.161.217	1.670.245	124.337.847	-	-	974.349	79.870.656
2010	3.202.082	-	71.107.192	-	-	-	3.893.529	-	2.628.439	1.112.183	-	428.681	182.645	1.957.997	2.037.287	177.667.710	-	-	812.966	104.836.924	
2011	7.809.854	-	208.116.039	-	1.233.671	-	6.164.517	-	2.853.505	1.913.386	-	610.825	294.254	740.912	2.125.885	273.246.757	-	-	1.101.031	128.205.039	
2012	5.672.416	2.562.079	320.765.831	-	-	-	6.021.325	-	2.105.745	466.127	-	1.575.722	309.952	581.181	1.523.860	235.781.404	-	-	1.521.694	127.298.903	
2013	4.876.169	732.503	338.656.647	-	-	-	5.866.528	-	4.270.629	443.346	-	877.466	373.325	-	1.127.488	207.884.202	-	194.512	1.393.362	125.019.364	
2014	3.535.727	1.578.590	349.242.773	-	-	-	6.569.882	-	3.045.798	3.604.428	-	896.345	162.823	-	857.781	189.976.103	-	223.538	949.847	104.689.695	
2015	5.912.628	-	296.127.970	-	-	-	3.352.892	-	3.566.075	1.381.118	-	1.409.302	144.400	485.629	2.291.256	134.579.703	-	306.535	774.881	81.269.040	
2016	3.779.355	1.171.121	241.870.319	-	-	-	3.835.810	-	5.141.444	1.004.474	-	2.498.920	92.274	952.418	2.771.472	132.192.190	-	397.734	1.347.771	80.622.786	
2017	3.697.715	216.232	110.137.689	-	-	-	5.792.768	-	5.113.802	1.573.122	-	1.341.972	186.680	1.309.873	3.659.138	235.152.825	37.453	384.475	1.998.385	113.942.300	
2018	3.550.065	165.987	32.243.773	-	-	-	6.426.673	-	5.448.280	1.647.608	-	1.648.958	148.525	475.069	3.469.010	309.894.858	-	679.174	2.147.004	129.139.451	
2019	3.729.948	106.069	49.773.210	-	-	-	4.156.191	-	5.518.925	1.002.973	-	1.450.627	75.325	764.962	2.603.286	276.332.623	-	438.837	2.301.475	119.250.462	

Tabelle 22: Der ausländische Absatz von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Exportstatistik (in 1999-Euro)⁷⁷⁷

⁷⁷⁷ Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3).

Anhang

Jahr	Griechenland	Hong Kong	Indien	Indonesien	Iran	Irland	Israel	Japan	Kanada	Kap Verde	Kasachstan	Kenia	Kolumbien	Kroatien	Kuwait	Lettland	Libanon	Litauen	Luxemburg	Libyen
1993	18.178.985	31.397.317	-	-	-	199.547	27.995.153	-	-	-	-	-	-	230.616	-	-	-	-	-	1.721.716
1994	23.458.610	19.719.757	-	-	632.851	415.330	20.752.554	-	1.418.095	-	-	-	-	629.511	-	-	-	-	-	598.971
1995	27.935.990	-	-	-	-	188.587	24.932.092	-	-	-	-	-	-	931.227	-	-	-	-	-	-
1996	40.588.112	-	-	-	2.247.710	241.864	12.471.557	-	1.523.980	247.791	-	-	-	2.158.383	-	-	-	-	-	-
1997	45.286.408	4.544.976	-	-	1.343.709	2.043.369	12.292.887	-	1.554.650	-	-	391.377	-	4.093.350	-	-	450.469	-	-	1.793.475
1998	26.434.103	-	-	-	-	534.894	1.060.919	-	3.115.637	-	-	-	-	2.616.781	-	-	-	-	-	948.458
1999	24.211.272	-	-	-	-	473.021	1.058.625	-	2.828.430	-	-	-	-	1.932.760	-	-	-	-	206.168	-
2000	43.099.469	8.545.430	-	-	-	277.157	7.173.373	-	3.044.394	-	-	-	-	1.809.814	-	-	-	-	225.474	-
2001	54.884.946	-	-	-	-	237.856	4.212.009	-	2.702.626	-	-	-	-	2.001.365	-	-	235.571	-	483.799	2.442.269
2002	70.910.170	565.783	-	-	-	217.685	8.835.296	-	352.317	-	-	-	-	1.874.958	-	-	-	-	206.491	2.027.123
2003	76.836.218	-	-	-	-	278.312	-	-	454.000	-	-	-	-	1.795.042	-	-	-	-	527.667	2.812.519
2004	44.299.597	-	-	-	-	224.234	2.492.970	-	-	-	-	-	-	2.352.832	-	-	-	-	4.611.363	1.943.871
2005	53.032.802	-	-	-	-	548.668	1.820.848	-	-	-	-	-	-	3.860.648	-	-	433.778	-	5.745.002	2.440.901
2006	95.158.874	-	-	-	-	694.795	4.656.732	-	-	-	-	-	-	4.612.355	-	-	-	58.668	12.307.123	690.241
2007	69.900.607	-	380.322	-	-	504.786	4.740.591	-	-	-	-	-	-	7.750.023	-	-	-	59.178	3.264.376	-
2008	48.020.512	-	1.215.896	-	-	534.214	25.585.296	-	403.007	-	-	-	-	8.428.183	-	-	-	-	472.787	2.806.580
2009	9.850.253	-	550.132	-	1.585.326	188.129	406.428	-	-	-	-	-	-	4.154.886	-	-	-	46.711	361.437	422.257
2010	9.977.801	-	1.867.883	-	-	282.065	128.974	-	41.234	-	-	-	-	6.205.656	-	75.518	-	239.344	302.732	1.384.319
2011	4.499.115	-	2.145.649	-	-	184.906	1.321.024	-	1.481.373	-	-	-	3.735.542	7.207.826	-	42.127	-	144.253	478.661	-
2012	4.188.501	-	1.547.948	-	-	313.148	3.997.677	-	224.905	-	-	-	680.382	5.428.582	-	-	12.951.051	81.958	823.887	-
2013	7.247.481	-	1.634.484	-	-	275.532	-	-	463.631	-	-	-	1.056.322	4.791.477	-	75.287	-	73.659	208.718	-
2014	7.196.645	-	1.916.147	-	-	198.703	171.001	-	603.614	-	-	-	-	6.228.873	-	243.492	-	210.116	496.553	-
2015	2.936.190	-	1.420.665	-	-	-	-	-	421.948	-	185.557	-	-	9.152.738	185.809	99.017	-	273.914	128.603	-
2016	2.736.023	-	2.670.265	-	-	143.885	448.424	-	-	-	-	-	-	11.562.554	-	175.061	-	350.155	91.083	-
2017	2.820.574	-	2.387.760	-	-	-	-	-	1.573.361	-	-	-	-	15.672.214	-	182.638	-	507.543	656.533	-
2018	2.923.212	-	3.543.545	-	-	311.650	123.800	-	-	-	-	-	-	19.127.973	-	134.410	5.433.971	563.441	1.262.052	-
2019	3.827.593	-	6.618.900	-	-	97.523	-	1.677.274	-	-	-	-	-	28.874.507	-	73.707	-	393.479	1.908.081	-

Tabelle 22 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Malta	Marokko	Mexiko	Montenegro	Niederlande	Nigeria	Nordmazedonien/ FYROM	Norwegen	Österreich	Polen	Portugal	Rumänien	Russische Föderation	Saudi- Arabien	Schweden	Schweiz	Senegal	Serbien	Serbien und Montenegro	Singapur
1993	748.525	1.120.330	-	-	4.564.032	1.598.263	106.223	-	27.723.280	237.534	2.528.646	-	-	-	58.773	-	-	-	-	-
1994	600.303	2.798.632	-	-	7.147.886	-	96.223	235.938	25.022.274	-	3.802.595	-	-	-	951.596	-	-	-	-	-
1995	145.184	1.073.970	-	-	6.223.591	-	286.909	436.919	20.808.780	522.719	5.106.889	279.591	-	-	7.822.603	30.252.256	-	-	-	310.692
1996	198.859	2.125.150	-	-	4.959.272	-	118.714	173.871	18.243.310	659.016	8.636.839	759.087	-	-	3.091.366	23.067.740	-	-	-	340.351
1997	426.073	-	-	-	5.588.540	-	-	346.032	22.028.567	749.998	5.519.251	443.931	-	-	2.380.760	15.296.442	-	-	-	-
1998	696.433	-	-	-	7.062.152	-	118.072	282.635	17.617.611	1.382.399	2.363.914	396.946	-	-	3.047.509	14.730.717	-	-	90.373	-
1999	217.216	-	-	-	3.285.388	-	116.314	117.379	18.299.985	1.128.422	9.134.079	496.300	-	-	2.751.386	9.097.463	-	-	-	-
2000	462.697	-	595.924	-	2.770.310	-	229.894	244.550	17.769.092	1.636.853	11.082.408	508.811	-	-	4.123.946	13.411.338	-	-	-	-
2001	705.689	-	1.175.080	-	3.257.166	3.964.488	413.746	764.533	22.087.903	984.839	19.690.129	849.529	-	-	3.217.116	20.159.071	-	-	-	-
2002	719.761	2.989.685	1.932.607	-	2.453.109	-	122.894	921.917	17.076.497	1.574.904	12.119.229	1.260.800	-	-	3.538.351	14.052.426	-	-	-	938.332
2003	682.499	-	1.906.360	-	2.193.228	-	-	793.505	20.425.543	659.197	3.730.084	2.041.783	-	-	4.760.415	12.841.896	-	-	-	806.846
2004	720.791	437.935	2.721.744	-	1.943.990	-	-	1.213.828	15.793.127	748.341	14.551.824	2.488.445	-	-	2.144.439	20.849.793	-	-	146.003	1.070.411
2005	2.772.506	307.639	4.026.227	-	3.889.828	-	-	2.006.735	34.031.275	5.821.069	9.358.737	4.639.329	-	-	7.133.484	16.404.516	-	-	-	1.345.940
2006	1.649.502	3.534.534	3.031.386	-	7.808.048	-	-	-	34.556.261	5.089.134	10.417.021	6.434.434	-	-	8.774.115	33.410.008	-	222.048	-	1.490.702
2007	2.180.698	2.124.585	2.712.901	-	5.791.244	-	-	1.310.988	45.883.080	6.493.776	13.435.223	10.449.936	-	-	11.577.064	54.528.603	-	544.782	-	1.364.697
2008	3.872.998	1.646.910	1.236.062	-	8.457.642	-	-	814.143	52.566.936	7.992.232	7.110.704	13.316.193	-	-	9.930.090	59.361.412	-	973.940	-	-
2009	2.505.685	709.007	1.776.089	-	2.030.432	-	-	642.994	19.280.105	3.375.912	2.201.688	3.621.491	-	-	4.078.657	24.490.781	-	278.748	-	-
2010	1.413.616	330.588	755.413	-	2.975.038	-	-	845.776	31.660.855	5.551.231	3.321.527	4.469.658	-	-	8.830.495	34.788.539	-	563.447	-	242.839
2011	867.336	420.047	259.202	-	7.371.123	-	-	1.385.343	38.354.010	6.953.003	10.220.426	4.601.136	-	-	10.569.154	39.607.212	-	2.637.681	-	-
2012	1.146.165	-	7.695.326	-	5.138.089	-	-	1.535.664	31.890.078	7.525.120	2.008.220	13.522.172	-	-	8.846.161	42.983.612	-	3.660.783	-	-
2013	2.248.854	1.639.544	4.275.526	-	3.311.989	-	-	1.661.641	29.099.305	8.781.898	2.824.960	5.247.633	-	-	8.532.531	42.375.080	-	3.925.677	-	-
2014	2.273.279	98.529	6.065.126	-	3.057.445	-	-	2.508.393	28.649.521	10.756.760	2.340.627	5.260.433	-	-	6.837.192	36.645.658	-	4.064.134	-	-
2015	2.022.231	-	2.371.580	-	2.241.047	-	-	999.833	22.071.141	12.228.530	1.179.793	6.618.918	117.493	-	5.127.946	23.092.851	333.159	2.221.399	-	-
2016	1.592.194	307.277	2.900.560	-	2.687.669	-	90.181	320.536	24.426.006	11.685.565	1.656.847	6.180.569	106.571	-	5.211.967	31.790.174	-	1.248.531	-	-
2017	1.779.794	314.735	1.762.741	167.248	4.641.590	-	-	326.268	34.644.875	20.166.081	2.405.425	6.631.185	110.382	-	6.038.824	47.225.326	-	1.589.949	-	-
2018	1.122.168	1.573.801	6.680.813	-	5.545.933	-	-	483.902	65.470.157	22.059.822	3.048.087	7.867.784	966.428	-	8.801.311	54.168.401	2.554.418	3.678.347	-	-
2019	3.184.520	908.466	1.202.787	-	5.890.191	-	-	979.024	63.552.010	17.396.029	2.625.366	8.610.714	1.952.170	-	8.062.363	44.587.011	-	3.870.699	-	-

Tabelle 22 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Slowakei	Slowenien	Spanien	Südafrika	Südkorea	Syrien	Taiwan	Tansania	Tschechische Republik	Tunesien	Türkei	Ukraine	Ungarn	USA	VAE	Venezuela	Vereinigtes Königreich	Zypern	Sonstiges	Total
1993	-	1.374.882	15.093.185	-	-	-	-	-	-	532.038	9.165.864	-	206.839	9.125.685	3.932.514	-	9.507.963	2.649.998	13.054.428	512.632.884
1994	78.727	1.770.343	28.235.700	-	-	-	-	-	-	569.880	9.297.442	-	246.000	3.174.095	13.231.572	-	15.522.730	1.563.091	14.534.033	529.529.619
1995	164.921	2.339.397	26.543.238	-	-	-	-	-	128.900	1.050.106	15.307.446	-	682.862	8.434.495	-	640.789	15.760.365	757.947	177.243	537.809.580
1996	221.595	2.593.581	31.155.954	-	-	-	-	703.165	83.351	1.030.555	15.188.779	-	1.539.154	7.003.260	-	-	14.011.207	3.148.588	94.965	417.790.370
1997	231.060	3.559.843	32.881.769	-	4.411.077	1.402.810	-	-	191.412	866.291	16.170.801	-	1.195.102	14.415.928	-	733.672	14.142.451	2.536.740	-	436.147.280
1998	557.250	3.056.997	39.996.900	-	-	-	-	-	101.346	1.062.131	6.474.167	-	5.621.942	8.681.898	-	355.837	14.303.645	3.985.184	-	372.838.945
1999	150.533	2.098.436	40.245.333	-	-	-	-	-	179.742	1.658.025	3.995.890	-	1.873.989	6.405.535	-	-	12.716.503	-	-	330.247.771
2000	158.404	3.948.468	49.208.500	-	-	-	-	-	478.980	2.248.753	8.873.541	-	2.167.554	14.668.987	-	-	14.474.072	1.264.294	-	406.963.002
2001	229.679	4.660.239	39.007.242	-	-	-	1.184.468	-	593.624	2.607.827	3.434.382	-	3.272.295	29.004.933	-	3.001.891	10.127.716	2.579.773	-	427.148.827
2002	303.039	3.590.862	42.375.438	-	-	-	-	-	1.205.411	1.316.308	6.888.392	-	1.719.803	5.098.590	-	276.901	8.257.802	-	-	386.766.870
2003	225.019	3.876.224	28.409.132	-	-	3.735.149	-	-	3.776.989	1.049.433	10.031.642	-	1.355.748	855.036	-	-	8.472.166	5.756.954	-	394.199.875
2004	206.061	2.349.924	16.810.870	-	169.865	1.621.818	-	-	3.894.343	1.427.637	20.325.084	-	1.238.399	7.377.237	-	501.062	5.402.766	-	-	341.109.737
2005	1.179.728	6.993.358	57.944.334	-	2.450.360	1.549.415	-	-	8.045.138	1.003.204	10.295.546	-	5.759.342	12.701.734	-	739.557	13.922.115	11.317.519	-	625.129.821
2006	1.581.785	6.562.886	64.984.864	306.363	391.430	1.062.731	-	-	10.209.649	1.729.795	11.461.427	-	6.987.094	13.496.291	-	1.010.187	12.915.443	6.113.009	-	902.095.120
2007	3.321.433	10.272.091	62.756.250	-	-	1.851.588	-	-	14.006.432	2.875.189	6.878.431	-	8.848.781	23.200.249	-	547.836	17.658.534	16.654.334	-	1.022.611.861
2008	3.031.606	7.263.544	53.552.926	-	829.177	1.829.299	-	-	11.281.486	12.823.966	9.559.606	-	11.100.971	23.945.825	-	-	13.297.009	30.899.040	-	1.300.721.435
2009	1.205.978	5.543.522	22.367.006	163.496	-	339.381	-	-	6.529.756	557.531	5.898.196	1.339.587	4.148.773	9.603.865	-	-	12.188.721	8.206.445	-	518.813.906
2010	2.332.356	8.529.230	27.113.159	-	1.498.202	626.675	-	-	5.643.568	2.987.393	11.103.354	1.421.986	4.723.062	6.680.973	-	-	21.892.227	5.622.923	-	586.297.291
2011	2.718.810	13.414.584	36.264.379	732.004	-	-	-	-	9.493.239	5.808.428	19.357.560	646.574	6.005.318	4.651.469	-	-	22.282.896	2.125.766	-	902.402.553
2012	3.269.730	16.006.510	36.730.018	682.982	2.062.059	-	-	-	6.761.271	1.222.646	11.188.377	-	6.145.590	14.357.090	-	-	21.082.490	4.349.597	-	986.234.028
2013	2.912.063	13.985.572	36.372.020	-	3.083.147	-	-	-	6.122.511	3.102.289	7.194.744	-	9.044.167	5.407.554	-	-	17.402.619	4.503.493	-	930.597.547
2014	3.534.022	15.478.811	40.436.681	-	2.408.010	-	-	-	8.925.453	661.960	6.707.153	660.468	7.226.471	6.049.032	-	-	17.361.935	3.341.677	-	903.947.243
2015	5.450.035	14.452.025	34.654.215	-	776.746	-	-	-	7.932.827	2.653.695	7.340.989	1.087.276	4.005.802	6.986.110	-	-	11.210.465	5.602.411	-	729.455.736
2016	3.378.855	17.805.554	32.429.902	308.380	751.102	-	-	-	7.358.278	5.847.948	8.176.487	945.077	4.646.199	3.476.334	-	-	7.687.439	-	-	679.646.112
2017	6.559.720	24.959.392	40.299.641	1.000.387	340.089	-	-	-	15.271.094	3.102.453	19.926.837	459.034	11.569.238	3.742.348	-	-	11.180.214	12.308.534	251.954	786.792.410
2018	13.622.226	27.453.151	46.457.396	810.514	-	-	-	-	24.923.158	4.764.662	9.616.177	1.272.834	22.236.059	49.080.699	-	-	11.409.077	15.897.956	163.225	942.236.994
2019	8.785.913	22.400.924	44.622.566	575.294	381.373	-	-	-	18.482.695	365.521	10.343.350	1.743.202	21.751.342	11.067.282	-	-	10.684.480	15.983.409	-	840.984.678

Tabelle 22 (Fortsetzung)

6.18 Die Rohstoffkosten und ein Energiekosten-Proxy ($B7/(B6+B7)$) für ausgewählte Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent

Folgende Daten nehmen auf die Abbildungen 41, 42 und 43 Bezug. Die Umrechnung der nominalen Werte der Rohstoffkosten (Bilanzposten $B) 6)$ in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1). Der Anteil des Bilanzpostens $B) 7)$ an der Summe aus $B) 6)$ und $B) 7)$ wird in der jeweils vierten Spalte gerundet, ohne Nachkommastellen, angegeben.

Jahr	Acciaierie di Calvisano				Alfa Acciai				ASO			
	$B) 6)$ (nom.)	$B) 7)$ (nom.)	$B) 6)$ (in 1999-Euro)	$B) 7)/(B) 6) + B) 7)$ (nom.)	$B) 6)$ (nom.)	$B) 7)$ (nom.)	$B) 6)$ (in 1999-Euro)	$B) 7)/(B) 6) + B) 7)$ (nom.)	$B) 6)$ (nom.)	$B) 7)$ (nom.)	$B) 6)$ (in 1999-Euro)	$B) 7)/(B) 6) + B) 7)$ (nom.)
1993	55.926.686.061	15.037.286.549	34.973.619	21%	291.152.730.820	81.900.595.929	182.071.664	22%	24.464.957.604	4.964.058.939	15.299.103	17%
1994	54.436.355.656	12.591.752.077	32.876.986	19%	310.360.093.686	83.868.388.000	187.442.830	21%	37.065.804.492	6.488.885.188	22.385.994	15%
1995	88.683.677.477	19.117.848.253	51.046.581	18%	415.834.902.832	114.445.702.066	239.355.774	22%	48.862.486.971	11.182.288.857	28.125.389	19%
1996	64.104.959.003	19.550.153.587	35.307.472	23%	322.943.107.067	104.499.316.151	177.869.309	24%	38.049.568.711	16.737.731.361	20.956.789	31%
1997	90.977.428.608	25.774.492.604	48.853.920	22%	355.344.399.919	107.465.903.329	190.816.196	23%	38.354.218.532	13.671.592.345	20.595.811	26%
1998	76.806.490.109	21.846.793.073	40.276.581	22%	354.817.042.951	111.537.389.557	186.062.630	24%	39.629.283.182	14.262.427.790	20.781.213	26%
1999	89.607.095.366	27.482.956.557	46.278.203	23%	293.423.029.963	97.051.760.798	151.540.348	25%	33.665.787.995	10.852.726.559	17.386.928	24%
2000	128.928.521.033	35.755.917.276	65.413.553	22%	340.467.447.360	107.220.421.362	172.740.564	24%	48.332.386.538	13.972.082.538	24.522.062	22%
2001	71.718.041	20.925.586	68.380.809	23%	382.895.053.223	132.087.723.918	188.547.011	26%	54.929.847.746	15.887.140.260	27.048.818	22%
2002	83.921.487	21.573.764	77.479.453	20%	210.147.892	66.996.671	194.016.388	24%	25.565.848	7.097.170	23.603.346	22%
2003	88.018.045	20.464.732	78.781.654	19%	250.187.714	82.651.708	223.933.647	25%	32.341.090	7.762.931	28.947.298	19%
2004	137.699.605	21.018.412	120.044.352	13%	371.674.902	93.214.160	324.020.339	20%	49.492.948	10.980.764	43.147.174	18%
2005	124.879.441	23.193.352	106.722.222	16%	339.351.232	93.402.120	290.010.247	22%	58.202.996	13.981.839	49.740.398	19%
2006	153.911.642	29.466.106	128.796.463	16%	449.599.972	121.855.771	376.234.607	21%	70.531.636	16.754.553	59.022.340	19%
2007	182.257.649	32.799.461	148.827.564	15%	505.248.520	123.610.999	412.574.762	20%	97.198.704	21.859.081	79.370.311	18%
2008	271.416.771	41.572.538	216.436.921	13%	627.004.820	138.043.562	499.994.869	18%	117.233.159	22.686.475	93.485.690	16%
2009	102.768.996	25.781.012	80.598.360	20%	243.341.787	78.862.363	190.844.998	24%	46.593.601	15.130.831	36.541.836	25%
2010	155.306.642	21.069.999	121.272.729	12%	355.331.215	104.284.552	277.463.898	23%	53.703.257	24.843.804	41.934.720	32%
2011	180.489.258	26.796.239	138.707.549	13%	467.210.837	99.951.553	359.055.551	18%	100.062.877	28.365.837	76.899.182	22%
2012	141.801.519	24.296.238	107.315.199	15%	435.522.093	146.609.333	329.602.533	25%	123.617.255	30.615.510	93.553.372	20%
2013	101.158.190	16.859.644	75.687.781	14%	377.780.004	131.902.590	282.659.568	26%	93.842.633	35.038.755	70.214.193	27%
2014	89.144.091	12.722.054	66.095.080	12%	363.308.503	91.470.608	269.371.802	20%	109.170.005	35.167.126	80.943.112	24%
2015	91.092.368	13.843.503	66.916.046	13%	307.823.604	88.678.304	226.125.841	22%	96.606.689	33.248.559	70.966.841	26%
2016	94.075.161	18.604.649	68.332.067	17%	294.399.417	93.254.066	213.838.813	24%	51.293.185	22.724.763	37.257.118	31%
2017	128.942.216	23.590.543	92.982.593	15%	427.843.474	108.618.172	308.525.762	20%	68.491.965	26.876.509	49.390.810	28%
2018	165.772.764	27.256.443	118.278.406	14%	538.709.010	122.882.706	384.367.379	19%	74.193.932	25.184.004	52.937.164	25%
2019	133.823.713	26.805.916	94.595.433	17%	451.390.119	125.502.856	319.072.330	22%	64.743.421	20.217.736	45.764.923	24%

Tabelle 23: Die Rohstoffkosten und ein Energiekosten-Proxy ($B) 7) / (B) 6) + B) 7)$) für ausgewählte Unternehmen von 1993 bis 2019 in Prozent⁷⁷⁸

⁷⁷⁸ Die Zahlen zu den Aufwendungsposten (GuV-Posten $B) 6)$ und $B) 7)$) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	Duferco				Feralpi				Ferreria Valsabbia			
	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7) (B)6)+B)7) (nom.)	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7) (B)6)+B)7) (nom.)	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7) (B)6)+B)7) (nom.)
1993					192.941.749.023	63.169.814.515	120.655.662	25%	141.110.346.627	15.399.319.336	88.243.018	10%
1994					208.300.842.922	67.078.183.620	125.803.866	24%	175.559.948.634	17.923.582.635	106.029.913	9%
1995					248.507.742.678	77.393.955.380	143.041.776	24%	235.752.800.948	21.426.971.894	135.699.995	8%
1996					215.955.877.134	61.988.234.735	118.943.312	22%	199.815.278.471	21.126.043.200	110.053.457	10%
1997	402.045.490.690	83.719.060.453	215.894.190	17%	298.639.494.411	68.728.690.541	160.366.260	19%	247.804.623.533	24.273.580.635	133.068.470	9%
1998	278.535.819.015	129.350.496.432	146.061.493	32%	264.122.301.254	80.351.627.247	138.503.183	23%	240.465.150.869	28.960.136.379	126.097.602	11%
1999	193.830.428.640	104.277.674.098	100.105.062	35%	234.046.072.534	75.609.579.908	120.874.709	24%	111.597.065	15.521.116	111.597.065	12%
2000	264.880.861.208	137.564.359.852	134.390.731	34%	283.148.807.605	99.436.052.835	143.659.210	26%	125.050.074	16.280.506	122.848.146	12%
2001	255.292.798.104	153.037.782.095	125.712.499	37%	162.938.035	57.482.525	155.356.092	26%	157.918.620	19.568.632	150.570.244	11%
2002	154.988.827	79.150.291	143.091.478	34%	203.800.734	55.646.145	188.156.455	21%	174.032.624	17.491.083	160.673.423	9%
2003					266.882.387	60.914.709	238.876.424	19%	187.410.603	37.115.255	167.744.208	17%
2004	162.384.701	35.481.438	141.564.430	18%	396.630.885	66.991.045	345.776.572	14%	264.262.242	44.662.483	230.379.670	14%
2005	159.910.981	30.510.625	136.660.247	16%	386.702.801	73.307.779	330.476.993	16%	224.295.478	45.694.674	191.683.368	17%
2006	181.846.060	39.630.711	152.172.565	18%	520.028.008	88.470.244	435.170.252	15%	296.259.384	49.753.617	247.916.014	14%
2007	233.903.136	48.573.301	191.000.126	17%	587.647.990	95.964.113	479.860.346	14%	311.277.778	52.623.086	254.182.546	14%
2008	295.290.337	53.547.374	235.474.511	15%	784.683.426	113.102.138	625.733.127	13%	388.801.285	61.127.384	310.043.306	14%
2009	102.334.901	27.837.923	80.257.913	21%	280.335.448	65.352.482	219.857.916	19%	140.646.442	43.475.779	110.304.401	24%
2010	215.662.646	42.952.179	168.402.313	17%	368.398.432	53.140.975	287.667.564	13%	153.533.169	59.662.743	119.887.895	28%
2011	268.576.921	59.720.233	206.403.676	18%	468.631.172	75.671.922	360.147.091	14%	224.257.901	78.101.996	172.344.128	26%
2012	220.160.644	94.138.249	166.617.279	30%	464.129.611	80.987.329	351.252.665	15%	173.479.717	74.205.629	131.289.216	30%
2013	172.947.053	81.932.122	129.401.077	32%	375.936.100	75.141.818	281.279.937	17%	171.488.980	64.155.885	128.310.129	27%
2014	201.649.582	76.788.241	149.511.258	28%	379.529.870	76.414.866	281.398.988	17%	186.890.500	41.909.141	138.568.270	18%
2015	195.472.488	78.105.982	143.593.214	29%	354.919.804	88.184.227	260.722.499	20%	180.905.774	45.861.836	132.892.572	20%
2016	179.851.902	80.359.344	130.636.526	31%	312.758.103	86.430.382	227.173.757	22%	167.356.129	45.743.122	121.560.145	21%
2017	256.705.196	85.940.387	185.114.817	25%	391.088.482	96.703.942	282.021.064	20%	198.440.307	50.755.278	143.098.938	20%
2018	325.005.819	79.670.842	231.890.747	20%	474.884.449	108.860.840	338.828.732	19%	248.076.501	57.483.194	177.001.893	19%
2019	260.076.782	77.871.305	183.839.436	23%	445.308.373	112.859.157	314.773.351	20%	224.166.524	54.471.761	158.455.695	20%

Tabelle 23 (Fortsetzung)

Jahr	Ferrosider				IRO				Italfond			
	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7) (B)6)+B)7) (nom.)	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7) (B)6)+B)7) (nom.)	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7) (B)6)+B)7) (nom.)
1993	47.204.087.723	5.114.484.509	29.518.963	10%	71.846.558.369	8.976.831.617	44.929.074	11%	7.941.047.024	2.480.342.107	4.965.915	24%
1994	67.813.908.290	6.083.899.293	40.956.396	8%	77.210.503.831	7.916.302.621	46.631.496	9%	18.476.349.196	5.732.800.019	11.158.842	24%
1995	115.015.030.336	9.069.911.271	66.202.984	7%	93.086.143.752	8.543.281.652	53.580.654	8%	23.476.186.220	6.313.454.118	13.512.961	21%
1996	66.919.350.598	8.334.552.095	36.857.571	11%	79.969.212.834	8.922.315.601	44.045.122	10%	16.895.361.583	7.148.900.538	9.305.559	30%
1997	77.009.591.975	7.935.462.900	41.353.339	9%	94.898.130.774	11.261.111.175	50.959.296	11%	29.214.203.025	10.296.891.434	15.687.719	26%
1998	79.308.084.543	8.851.529.241	41.588.393	10%	94.564.345.683	10.222.648.530	49.588.629	10%	26.635.932.256	12.061.040.718	13.967.626	31%
1999	80.574.064.564	9.788.901.829	41.613.032	11%	82.154.625.060	13.506.050.063	42.429.323	14%	24.990.163.598	6.877.908.997	12.906.342	22%
2000	94.305.065.788	11.170.156.757	47.846.895	11%	91.091.142.123	14.085.895.219	46.216.269	13%	37.228.608.185	9.064.759.070	18.888.416	20%
2001	95.089.135.477	12.925.876.216	46.824.246	12%	61.513.717	8.478.731	58.651.319	12%	18.690.725	5.100.261	17.820.996	21%
2002	52.025.366	6.679.591	48.031.762	11%	70.315.385	8.655.726	64.917.792	11%	21.788.949	5.303.514	20.116.372	20%
2003	58.043.367	7.568.480	51.952.443	12%	85.128.177	8.803.842	76.195.041	9%	24.332.569	5.245.703	21.779.171	18%
2004	90.461.557	8.175.132	78.862.964	8%	121.174.785	11.870.604	105.638.273	9%	39.416.694	6.137.579	34.362.854	13%
2005	75.569.407	9.061.026	64.581.768	11%	113.826.650	12.557.150	97.276.485	10%	64.543.598	8.469.389	55.159.089	12%
2006	113.082.368	13.695.486	94.629.677	11%	152.527.086	12.409.005	127.637.838	8%	85.444.929	11.588.918	71.502.094	12%
2007	131.021.653	14.323.017	106.989.383	10%	176.321.689	14.674.805	143.980.390	8%	126.821.958	12.099.356	103.560.005	9%
2008	143.687.187	11.822.315	114.581.027	8%	217.501.618	15.233.849	173.443.153	7%	88.629.703	16.872.444	70.676.325	16%
2009	60.890.965	8.962.935	47.754.791	13%	87.873.977	9.449.999	68.916.684	10%	49.006.992	10.954.685	38.434.580	18%
2010	92.941.569	10.699.772	72.574.345	10%	136.709.819	9.693.124	106.751.216	7%	81.160.362	12.411.288	63.374.872	13%
2011	127.200.927	12.123.469	97.755.008	9%	164.345.160	10.511.767	126.300.670	6%	97.794.534	15.734.695	75.155.941	14%
2012	110.136.285	12.884.939	83.350.992	10%	167.106.368	11.729.498	126.465.874	7%	94.766.530	18.522.300	71.719.182	16%
2013	111.668.982	13.025.396	83.552.083	10%	141.343.195	11.957.749	105.754.688	8%	77.052.713	17.640.064	57.651.772	19%
2014	106.910.909	13.615.989	79.268.126	11%	122.011.767	9.706.777	90.464.521	7%	83.352.755	17.673.791	61.801.146	17%
2015	96.885.623	13.670.052	71.171.745	12%	109.977.992	8.909.232	80.789.340	7%	66.380.956	17.504.588	48.763.153	21%
2016	93.825.406	15.331.901	68.150.656	14%	108.777.380	10.082.882	79.011.114	8%	61.272.720	15.328.132	44.505.814	20%
2017	88.630.890	12.430.134	63.913.357	12%	143.772.995	11.845.963	103.677.339	8%	80.062.339	15.929.281	57.734.418	17%
2018	132.268.418	12.835.021	94.373.148	9%	161.211.262	15.380.790	115.023.787	9%	83.803.970	16.259.697	59.793.899	16%
2019	95.232.378	13.098.383	67.316.531	12%	140.620.401	11.940.801	99.399.781	8%	88.033.091	16.795.380	62.227.599	16%

Tabelle 23 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Metallleghe				ORI Martin			
	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7)/ (B) 6) + B) 7) (nom.)	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7)/ (B) 6) + B) 7) (nom.)
1993	25.885.135.237	5.502.225.557	16.187.207	18%	111.310.152.983	36.956.810.450	69.607.538	25%
1994	23.920.086.589	6.331.900.123	14.446.602	21%	144.361.395.083	45.883.403.025	87.187.461	24%
1995	37.200.867.975	7.913.606.015	21.412.927	18%	177.314.644.612	54.416.558.221	102.062.823	23%
1996	30.084.304.665	6.686.111.540	16.569.713	18%	134.750.228.702	60.369.683.602	74.217.190	31%
1997	31.608.802.289	7.054.949.089	16.973.594	18%	157.860.746.903	66.189.258.770	84.769.557	30%
1998	35.761.474.847	8.052.216.120	18.752.972	18%	173.609.136.135	58.431.076.775	91.038.954	25%
1999	39.715.117.150	7.860.457.565	20.511.146	17%	144.356.645.331	56.951.361.153	74.553.985	28%
2000	60.558.455.960	8.633.537.171	30.725.116	12%	189.853.721.876	82.587.613.557	96.324.742	30%
2001	26.659.340	4.427.177	25.418.810	14%	179.542.455.007	94.424.810.138	88.411.153	34%
2002	27.261.461	4.263.402	25.168.800	14%	115.405.955	45.366.369	106.547.091	28%
2003	30.003.499	4.781.194	26.855.008	14%	134.883.635	51.010.394	120.729.287	27%
2004	51.702.575	6.406.212	45.073.492	11%	213.679.547	61.728.278	186.282.471	22%
2005	50.223.990	6.929.783	42.921.523	12%	191.852.010	63.426.587	163.957.115	25%
2006	65.123.014	7.813.753	54.496.292	11%	238.432.138	77.900.465	199.524.972	25%
2007	74.556.545	7.873.667	60.881.225	10%	253.071.976	78.738.949	206.652.976	24%
2008	112.901.469	9.938.187	90.031.453	8%	320.122.907	81.694.621	255.276.843	20%
2009	53.834.296	5.221.610	42.220.476	9%	105.750.939	56.897.421	82.937.000	35%
2010	112.295.817	8.976.555	87.687.402	7%	240.231.695	110.534.252	187.587.298	32%
2011	122.880.035	10.481.456	94.434.365	8%	290.256.542	87.337.191	223.064.652	23%
2012	108.315.797	9.605.822	81.973.249	8%	257.078.150	115.712.307	194.556.398	31%
2013	98.915.559	9.990.086	74.009.818	9%	263.957.905	106.430.887	197.496.497	29%
2014	95.185.179	10.306.040	70.574.190	10%	256.751.555	80.127.997	190.366.117	24%
2015	103.774.790	10.528.268	76.232.496	9%	223.665.359	82.750.215	164.303.571	27%
2016	111.758.006	11.802.601	81.176.110	10%	192.827.083	80.030.936	140.061.128	29%
2017	179.445.695	15.097.925	129.401.576	8%	255.614.470	84.463.481	184.328.274	25%
2018	202.895.786	16.579.301	144.765.578	8%	305.475.885	76.561.853	217.956.193	20%
2019	143.861.175	15.487.100	101.690.574	10%	253.779.785	70.221.031	179.388.303	22%

Tabelle 23 (Fortsetzung)

Jahr	Profilatinave				Stefana			
	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7)/ (B) 6) + B) 7) (nom.)	B) 6) (nom.)	B) 7) (nom.)	B) 6) (in 1999-Euro)	B) 7)/ (B) 6) + B) 7) (nom.)
1993	56.244.636.486	20.975.814.013	35.172.449	27%	159.120.683.418	45.365.705.116	99.505.739	22%
1994	71.926.316.928	23.847.339.516	43.440.096	25%	176.347.928.286	49.213.421.356	106.505.815	22%
1995	92.893.962.434	28.020.668.748	53.470.034	23%	244.786.123.015	64.552.521.520	140.899.601	21%
1996	76.559.658.154	28.045.319.427	42.167.221	27%	219.952.625.291	65.842.083.043	121.144.624	23%
1997	85.608.437.509	31.762.950.362	45.970.828	27%	234.142.545.843	70.158.374.778	125.732.078	23%
1998	89.851.330.161	33.153.904.148	47.117.170	27%	244.726.794.825	72.345.239.669	128.332.367	23%
1999	38.620.161	16.636.143	38.620.161	30%	205.003.145.101	73.341.268.721	105.875.289	26%
2000	44.873.639	17.361.358	44.083.487	28%	243.239.282.730	93.665.760.413	123.410.597	28%
2001	51.559.541	19.950.332	49.160.338	28%	141.160.708	45.588.510	134.592.122	24%
2002	49.263.352	18.232.977	45.481.768	27%	133.033.611	41.120.790	122.821.602	24%
2003	54.693.816	23.561.898	48.954.385	30%	147.718.339	48.839.065	132.217.150	25%
2004	84.515.907	22.009.876	73.679.640	21%	201.607.304	49.317.116	175.758.079	20%
2005	73.288.367	22.922.899	62.632.386	24%	152.031.552	50.920.560	129.926.471	25%
2006	93.558.126	29.923.050	78.291.386	24%	192.447.468	78.467.414	161.044.044	29%
2007					322.851.015	104.642.038	263.632.995	24%
2008					399.622.466	106.055.509	318.672.482	21%
2009					139.410.394	71.559.763	109.335.009	34%
2010					204.645.365	78.308.738	159.799.360	28%
2011					305.157.257	90.278.492	234.515.979	23%
2012					257.054.253	101.118.268	194.538.313	28%
2013					293.928.448	102.793.675	219.920.820	26%
2014					192.219.315	62.500.213	142.519.272	25%
2015					18.551	21.288.662	13.627	100%
2016					10.666	6.733.442	7.747	100%
2017					8.817	1.262.311	6.358	99%
2018					-	403.490	-	100%
2019					-	930.208	-	100%

Tabelle 23 (Fortsetzung)

6.19 Die Einfuhren von 1993 bis 2019, nach Ländern: Importstatistik (Handelsvolumina in Euro, 1993-2019, für die Provinz Brescia und Unternehmen mit ATECO-Code C 24.1)

Folgende Daten nehmen auf die Abbildungen 44, 45, 46, 47, 48 und 49 Bezug. Die Tabelle enthält die vollständigen Importstatistiken für Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1. Leere Datenpunkte sind entweder über nicht vorhandene Ausfuhren zu erklären, oder aber über den Umstand, dass den zugrundeliegenden Mikrodaten für den Jahres-Importwert für ein gegebenes Land weniger als zehn Einheiten entsprechen (siehe auch Kapitel 1.2.3). Die für die einzelnen Jahre jeweils aufsummierten Importvolumina für alle Handelspartner im Folgenden sind deshalb geringer als die vollständigen tatsächlichen Importvolumina, unterteilt nach den ersten zwei Ziffern des Warencodes (siehe Datenreihe in Tabelle 26 in Kapitel 6.20, die für die Abbildungen 42, 43 und 51 aufbereitet wurde), da einzelne Werte auf Grund eben jener datenschutzrechtlichen Einschränkungen nicht aufgeführt werden können, die für einzelne Handelspartner und Jahre Einzelwerte ausschließen, die auf Basis von weniger als zehn Elementardaten gebildet wurden. Summiert man die Werte lediglich nach dem Kriterium Warencode (72 und 73) auf, stellt sich das Problem einzelner rausfallender Werte, die bei einem Aufsummieren nach Land für einzelne Länder nicht berücksichtigt werden können, da sie auf weniger als zehn Einzelwerten beruhen, nicht in gleichem Umfang. Die sich daraus ergebende Diskrepanz zwischen den Summenwerten (vergleiche Spalte *Total* in Tabelle 24 und 25 – diese zwei Werte finden in der Untersuchung keine Verwendung – mit Spalte *Total* in Tabelle 26 – die dortige Summe fließt in die Abbildungen 42, 43 und 51 ein) ist dennoch überschaubar. Die Umrechnung der nominalen Werte in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1). Einzelne Untersuchungseinheiten liegen in früheren Jahren gebündelt vor (Belgien und Luxemburg sowie Serbien und Montenegro). Im Falle der Schweiz fehlen die ersten beiden Datenpunkte, gleichzeitig enthält die hier ad hoc angelegte Spalte *Sonstiges* im Original-Datensatz eine nicht definierte Länder-Einheit in den entsprechenden Jahren, die sich möglicherweise auf die Schweiz bezieht.

Anhang

Jahr	Ägypten	Albanien	Algerien	Argentinien	Australien	Belgien	Belgien und Luxemburg	Bhutan	Bosnien und Herzegowina	Brasilien	Bulgarien	China	Dänemark	Deutschland	Finnland	Frankreich
1993	-	-	3.998.195	-	-	-	9.762.738	-	-	-	-	-	-	20.911.091	3.932.251	21.952.415
1994	-	4.517.642	-	-	-	-	15.770.290	-	-	-	-	896.703	-	39.318.164	4.243.556	45.503.644
1995	2.774.027	-	-	-	-	-	25.077.923	-	-	4.309.596	1.699.041	6.725.523	-	61.254.883	7.567.277	56.711.116
1996	-	-	4.802.057	-	-	-	15.045.074	-	-	-	-	10.135.776	-	40.005.206	1.950.287	46.352.516
1997	1.742.198	-	7.494.826	-	-	-	14.894.870	-	291.212	1.723.534	1.827.638	3.498.867	-	48.436.185	3.112.933	56.945.743
1998	1.022.717	9.538.888	-	-	-	-	18.765.095	-	1.806.498	6.034.953	7.780.202	4.914.525	-	42.038.953	6.698.104	50.802.484
1999	-	8.037.409	-	-	-	7.368.056	-	-	3.891.359	-	16.189.094	-	-	30.056.177	7.284.968	38.764.136
2000	-	7.329.250	2.114.415	-	-	12.111.677	-	-	4.108.274	5.696.747	5.962.474	2.354.848	-	33.441.041	6.355.006	25.880.417
2001	-	4.738.406	-	-	2.301.051	11.303.158	-	-	8.273.866	-	11.649.662	278.171	-	45.355.598	7.004.406	40.077.834
2002	2.561.156	7.832.816	3.459.793	-	-	12.012.104	-	-	2.702.290	11.195.464	422.962	-	-	33.163.852	4.584.344	40.486.362
2003	3.311.044	11.831.616	3.235.134	-	-	14.546.372	-	-	8.336.223	4.902.112	1.973.073	-	-	58.632.833	5.047.400	31.476.633
2004	-	18.842.927	-	-	-	20.384.244	-	-	9.724.425	3.211.818	12.459.489	11.033.726	-	102.385.719	2.969.474	40.792.083
2005	3.270.853	23.785.709	-	-	-	23.664.220	-	-	6.367.766	6.062.241	8.991.418	12.018.013	-	104.835.106	4.138.250	44.915.534
2006	3.897.022	7.483.203	-	-	-	18.235.736	-	-	1.807.878	11.892.531	4.585.235	73.175.581	-	102.869.199	3.489.429	65.369.352
2007	13.290.011	511.107	-	381.013	-	21.948.507	-	-	653.684	9.184.662	5.072.774	151.812.303	2.286.561	133.344.539	11.546.654	92.835.145
2008	5.061.576	2.024.816	-	-	-	33.388.033	-	-	386.034	14.881.979	3.466.215	124.115.683	1.960.791	145.648.209	24.658.431	98.286.326
2009	-	-	-	-	-	12.220.296	-	-	728.007	7.464.906	738.134	10.884.687	708.356	52.225.477	8.617.185	39.813.789
2010	2.953.024	-	-	-	-	17.776.378	-	-	6.011.052	7.155.705	1.004.197	7.128.089	-	76.399.169	12.226.080	40.338.289
2011	390.209	-	-	-	-	18.992.809	-	-	10.287.205	11.154.854	2.880.209	19.042.913	629.485	87.191.127	11.269.288	56.103.827
2012	-	-	-	-	-	15.321.919	-	-	2.519.766	12.857.327	2.576.482	17.619.987	971.038	54.401.615	8.749.630	32.656.979
2013	-	3.969.806	-	-	-	12.421.375	-	-	1.616.059	18.473.762	8.143.668	13.378.498	2.257.323	64.059.098	10.364.184	38.165.691
2014	3.623.207	2.930.535	-	-	-	12.476.803	-	4.221.460	2.865.436	7.516.555	5.100.466	35.751.473	473.692	63.059.594	12.540.217	34.112.984
2015	7.920.592	8.885.052	-	-	-	13.276.032	-	2.193.543	5.410.595	10.266.122	3.792.907	112.491.402	160.790	63.657.577	14.219.505	59.572.502
2016	3.783.309	8.048.758	-	-	-	6.458.453	-	-	845.334	4.834.318	2.628.683	28.787.496	1.893.901	57.245.632	18.064.107	51.735.254
2017	5.231.365	15.920.211	-	-	-	9.504.758	-	-	981.266	21.554.515	28.823.911	8.567.171	2.615.057	77.514.819	23.992.203	64.398.044
2018	3.728.844	23.238.369	-	-	-	6.729.578	-	-	3.989.054	22.582.363	2.780.156	30.353.774	2.611.836	98.604.671	25.862.271	55.139.981
2019	3.530.121	10.132.113	-	-	-	8.361.107	-	-	1.372.955	13.492.748	3.215.638	14.323.435	1.392.285	88.632.203	19.821.961	49.463.583

Tabelle 24: Einfuhren von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Importstatistik (nominal)⁷⁷⁹

⁷⁷⁹ Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3).

Anhang

Jahr	Griechenland	Indien	Indonesien	Iran	Japan	Kanada	Kasachstan	Kosovo	Kroatien	Kuwait	Libyen	Litauen	Luxemburg	Malaysien	Malta	Montenegro
1993	-	1.616.001	-	-	-	-	2.153.761	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1994	-	-	-	-	-	-	-	-	1.686.414	-	-	-	-	-	-	-
1995	-	-	-	-	-	693.055	-	-	98.666	-	-	-	-	-	-	-
1996	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1997	-	4.521.446	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1998	3.100.337	11.561.007	-	3.600.224	-	-	-	-	-	-	2.449.433	-	-	-	-	-
1999	4.648.415	2.663.197	-	-	-	-	3.087.853	-	-	-	-	-	6.336.935	-	-	-
2000	5.286.146	3.105.293	-	5.088.534	-	-	-	-	-	-	-	-	7.685.045	-	-	-
2001	2.684.301	-	4.460.697	-	-	-	-	-	60.865	-	-	-	6.244.205	-	-	-
2002	2.566.967	2.149.317	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.020.429	-	-	-
2003	-	3.491.277	-	-	-	-	-	-	-	-	1.577.607	-	5.217.080	-	-	-
2004	6.242.103	11.951.570	4.063.993	-	-	-	-	-	-	-	4.802.403	-	8.012.155	-	-	-
2005	-	12.732.093	4.252.859	5.543.424	-	-	-	-	-	-	9.108.467	-	10.806.721	-	-	-
2006	-	31.267.967	4.372.720	11.774.061	-	-	-	-	157.226	-	9.847.781	-	16.965.724	-	-	2.510.087
2007	-	46.616.419	-	4.495.305	-	-	-	-	-	-	-	-	13.773.121	-	-	3.694.699
2008	-	92.250.619	-	-	-	-	-	-	-	-	2.025.388	-	13.624.684	-	-	2.875.701
2009	255.648	25.935.420	-	-	-	-	-	-	-	2.395.701	-	-	5.684.924	-	-	318.997
2010	1.264.620	45.873.246	-	-	-	-	-	-	159.172	1.585.802	-	-	9.645.709	-	-	511.354
2011	213.779	50.722.581	-	-	1.765.251	-	-	-	1.141.633	-	-	-	12.394.652	-	-	-
2012	528.651	55.447.364	-	-	-	-	-	-	675.842	-	-	-	9.934.877	-	-	-
2013	-	65.578.603	-	-	-	-	-	-	5.842.342	-	-	-	9.821.448	-	-	308.501
2014	-	52.721.201	-	-	1.781.136	-	-	-	5.856.018	-	-	-	13.157.735	-	-	413.932
2015	-	46.081.963	-	2.354.101	2.369.743	-	-	-	10.683.466	-	-	-	13.549.686	971.107	-	2.757.425
2016	-	23.167.393	-	1.500.378	2.342.974	-	-	610.195	5.389.733	-	-	-	14.612.099	826.472	-	525.327
2017	-	64.667.483	5.706.659	-	3.127.078	-	-	-	7.396.958	-	-	-	10.668.840	35.037.027	-	717.477
2018	-	33.835.667	-	1.031.407	-	-	-	-	11.375.173	-	-	-	13.524.354	39.008.255	-	279.995
2019	112.987	22.877.024	-	-	1.280.559	-	-	-	1.417.064	-	-	76.227	15.142.004	16.699.304	57.333	347.043

Tabelle 24 (Fortsetzung)

Jahr	Niederlande	Nordmazedonien/ FYROM	Norwegen	Österreich	Polen	Portugal	Rumänien	Russische Föderation	Sambia	Saudi-Arabien	Schweden	Schweiz	Serbien	Serbien und Montenegro	Simbabwe	Slowakei
1993	2.229.796	-	1.510.064	5.123.826	91.138	-	855.964	5.291.844	-	-	4.039.688	-	-	-	-	-
1994	1.845.122	-	991.627	7.639.121	2.125.486	-	2.285.673	19.795.203	-	-	7.796.567	-	-	-	-	-
1995	6.465.494	2.330.703	2.789.176	13.252.982	3.249.434	-	9.926.940	41.613.816	-	-	14.822.690	730.138	-	-	-	2.086.236
1996	5.422.315	1.746.030	1.928.804	10.572.665	2.050.147	-	2.552.841	24.961.155	-	-	18.246.402	149.359	-	384.626	-	1.637.289
1997	13.355.171	3.158.831	1.244.767	12.242.646	2.239.123	-	6.823.251	14.570.103	-	-	23.738.709	354.318	-	23.655.386	-	1.153.819
1998	16.585.852	13.638.489	2.478.416	19.009.709	2.808.071	-	4.687.917	21.988.304	-	-	25.806.148	533.523	-	45.169.474	-	1.267.454
1999	9.048.136	8.608.472	1.728.091	12.824.616	3.224.808	-	3.656.612	32.430.383	-	-	28.691.057	354.724	-	7.130.880	-	1.258.297
2000	5.955.753	14.261.955	3.348.722	26.515.000	5.066.086	-	10.740.543	31.536.805	-	1.509.903	43.773.735	872.814	-	3.341.547	1.911.140	2.754.891
2001	15.226.769	16.234.635	4.202.182	26.211.037	2.770.252	-	7.589.198	16.153.878	-	3.099.614	39.974.401	1.213.213	-	8.370.350	3.446.996	2.767.380
2002	8.570.236	3.873.864	532.600	29.895.327	1.778.629	-	18.823.656	19.114.948	-	1.261.842	37.463.868	1.388.649	-	3.366.074	1.863.422	3.563.134
2003	30.206.940	9.474.404	330.806	39.804.836	885.381	-	25.104.258	25.610.060	-	-	36.404.362	2.234.522	-	-	191.876	5.111.062
2004	44.976.792	11.887.759	2.162.737	70.081.454	2.614.905	39.725	25.006.561	26.413.269	-	-	68.175.275	1.921.093	-	276.683	-	9.761.132
2005	51.427.002	16.504.189	2.841.011	108.332.923	6.565.325	-	17.018.652	58.630.776	-	-	87.968.423	3.297.129	1.581.018	2.096.390	-	10.648.258
2006	55.132.293	12.628.341	647.413	117.181.893	10.523.995	-	7.379.614	94.859.627	-	-	87.395.099	3.343.398	8.481.438	-	-	10.661.990
2007	59.261.671	14.968.167	384.996	129.404.842	28.413.694	-	19.940.448	117.910.014	-	-	83.930.926	6.149.268	10.612.283	-	-	3.381.447
2008	75.870.962	9.908.288	-	167.614.419	20.815.534	42.013	7.086.379	144.660.803	-	-	82.482.147	4.797.788	11.246.237	-	-	3.308.555
2009	26.723.462	-	-	54.502.583	14.106.129	84.115	-	41.329.885	-	-	27.321.766	3.393.956	2.566.533	-	-	2.205.977
2010	55.584.573	1.062.019	-	64.917.911	14.829.417	149.092	1.881.827	21.154.170	-	-	63.301.680	4.364.404	2.310.131	-	-	9.611.933
2011	65.450.375	10.521.905	-	74.138.261	15.243.864	49.742	5.418.521	18.267.954	-	-	54.676.351	3.936.693	9.494.652	-	-	7.702.353
2012	56.514.149	9.257.044	-	46.621.805	10.355.144	-	2.593.479	21.586.048	-	-	40.461.232	2.067.445	2.342.836	-	-	4.415.293
2013	71.313.841	18.135.011	-	64.957.069	10.821.132	-	6.487.512	22.073.137	-	-	49.257.178	5.947.283	1.870.976	-	-	10.819.085
2014	102.165.887	25.134.660	-	53.593.091	12.457.652	-	21.052.902	18.977.059	2.575.476	-	46.064.823	6.593.752	434.901	-	-	11.248.717
2015	75.652.686	19.367.472	-	34.905.051	21.892.964	-	24.684.376	29.014.615	-	-	49.368.330	7.415.418	3.648.309	-	-	21.419.891
2016	55.263.994	17.258.643	-	25.097.445	35.319.187	-	6.047.679	17.364.261	-	-	43.847.229	7.000.003	1.101.114	-	-	14.310.236
2017	80.202.774	2.704.445	-	36.127.876	77.191.830	-	10.026.555	12.799.088	-	-	54.428.790	7.199.745	848.989	-	-	20.189.337
2018	64.246.781	4.290.504	-	42.660.687	46.284.482	43.667	7.250.595	17.053.181	2.019.672	-	55.849.562	10.659.335	1.581.204	-	-	32.937.509
2019	53.616.019	1.369.363	-	59.761.032	26.794.558	142.395	6.733.798	18.030.788	3.156.485	-	51.105.649	7.896.211	977.543	-	-	28.319.435

Tabelle 24 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Slowenien	Spanien	Südafrika	Südkorea	Taiwan	Thailand	Tschechische Republik	Türkei	Ukraine	Ungarn	USA	Vereinigtes Königreich	Vietnam	Weißrussland	Sonstiges	Total
1993	2.703.567	7.968.686	-	-	-	-	-	1.173.855	-	13.183.728	184.522	-	4.132.643	-	7.044.473	119.860.243
1994	5.284.187	14.139.792	701.987	-	-	-	1.551.118	728.965	26.454.270	1.309.395	-	6.548.743	-	-	1.763.338	212.877.007
1995	8.413.771	16.299.750	3.184.833	-	-	-	2.425.703	2.473.880	33.057.137	2.464.825	2.224.009	13.850.725	-	-	41.679	348.612.028
1996	4.713.697	7.793.402	1.602.740	-	-	-	1.123.176	1.661.443	4.467.054	4.420.757	980.393	8.722.977	-	-	-	223.428.190
1997	7.579.657	8.743.261	2.237.189	-	-	-	-	7.885.214	19.565.612	-	872.868	8.779.887	-	-	-	302.089.264
1998	6.601.216	9.424.859	4.445.514	6.003.092	1.571.352	-	1.658.167	16.499.675	48.895.566	516.299	223.822	8.856.930	-	-	-	428.782.967
1999	6.054.845	11.103.797	2.013.970	9.912.770	1.290.111	-	5.328.936	15.947.307	41.212.439	-	214.165	5.755.736	-	-	-	336.117.949
2000	5.247.355	14.265.770	10.904.076	12.188.468	-	-	2.587.203	11.582.325	33.269.154	-	-	12.185.226	-	-	-	380.337.641
2001	4.789.906	10.588.618	7.443.645	14.563.003	1.398.997	-	2.903.421	16.160.758	30.502.066	878.341	-	8.436.234	-	-	-	389.357.114
2002	6.395.780	21.207.468	7.239.164	4.229.945	-	-	2.296.576	6.637.053	25.941.895	1.282.233	402.362	12.211.270	-	-	-	348.497.851
2003	6.150.980	21.689.713	5.704.303	3.787.919	3.883.323	-	1.796.590	15.511.558	21.837.739	-	-	14.789.232	-	-	-	424.088.268
2004	7.326.704	48.179.010	6.866.840	6.516.328	11.077.662	4.496.817	6.218.695	53.356.817	41.513.603	-	-	26.412.566	-	-	-	732.158.556
2005	10.662.800	24.932.232	5.676.157	4.771.078	16.046.541	-	13.616.766	18.249.197	30.002.125	1.928.833	-	42.461.805	-	-	-	815.749.304
2006	9.326.024	32.928.609	-	9.053.442	29.702.687	-	15.252.013	14.134.823	167.431.193	5.567.799	-	29.644.541	-	-	-	1.090.976.966
2007	7.725.318	40.626.401	2.819.757	14.376.223	43.641.930	723.011	30.345.169	16.733.692	145.627.772	13.229.624	-	42.567.597	-	-	-	1.344.220.754
2008	12.928.594	52.209.272	2.916.228	4.831.098	21.698.580	875.957	18.108.427	17.767.192	140.544.323	21.386.305	2.588.861	30.378.984	-	-	-	1.418.721.431
2009	5.619.060	10.941.994	1.605.166	3.110.255	19.443.411	375.948	8.069.504	8.778.786	36.895.098	4.019.703	1.443.265	9.558.815	-	-	-	450.087.538
2010	7.225.801	17.522.121	5.393.759	4.164.737	35.210.086	1.629.869	18.169.208	8.400.057	61.054.423	6.934.089	-	9.182.953	-	-	-	644.086.146
2011	9.577.888	28.473.591	5.781.040	5.056.037	32.488.916	2.261.829	18.951.269	8.567.349	66.082.689	5.431.651	-	11.296.500	-	-	-	743.049.092
2012	44.650.962	24.463.729	2.104.388	3.364.975	25.635.707	-	16.463.782	2.991.874	35.017.662	5.145.609	-	11.361.620	-	-	-	581.696.260
2013	9.040.172	26.478.651	9.656.993	2.025.606	40.107.721	-	17.768.257	3.297.391	58.604.875	3.965.303	-	9.793.367	-	-	-	696.821.118
2014	3.888.924	24.112.058	6.234.296	5.912.970	48.257.246	-	16.671.888	2.456.977	32.025.383	2.935.855	-	8.458.900	-	1.106.380	-	710.971.241
2015	4.163.964	30.048.099	9.333.622	22.090.307	26.468.185	-	16.820.107	2.145.843	54.626.521	2.306.506	1.141.005	5.476.561	1.852.196	6.872.242	-	851.328.380
2016	5.653.778	22.537.507	10.080.357	13.982.608	32.606.469	-	10.580.644	4.743.615	52.741.764	2.477.841	550.626	5.797.899	617.791	10.079.150	-	628.359.656
2017	12.264.982	34.814.450	8.761.939	17.486.096	44.749.388	-	14.754.323	12.942.788	55.954.894	2.016.149	2.854.773	11.932.392	2.496.815	10.256.244	-	919.429.504
2018	5.966.179	41.970.555	5.394.101	17.383.059	44.604.377	-	11.958.529	27.541.598	56.430.383	1.351.979	1.284.697	13.017.664	-	10.558.114	-	897.014.162
2019	8.281.947	31.593.806	7.775.444	22.932.714	37.651.357	-	10.048.569	20.954.459	60.845.519	102.799	216.941	8.999.876	-	4.809.014	-	743.863.415

Tabelle 24 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Ägypten	Albanien	Algerien	Argentinien	Australien	Belgien	Belgien und Luxemburg	Bhutan	Bosnien und Herzegowina	Brasilien	Bulgarien	China	Dänemark	Deutschland	Finnland	Frankreich
1993	-	-	4.841.182	-	-	-	11.821.131	-	-	-	-	-	-	25.320.023	4.761.334	26.580.902
1994	-	5.283.001	-	-	-	-	18.442.023	-	-	-	-	1.048.619	-	45.979.273	4.962.480	53.212.670
1995	3.091.716	-	-	-	-	-	27.949.912	-	-	4.803.143	1.893.620	7.492.404	-	68.269.952	8.433.901	63.205.822
1996	-	-	5.121.158	-	-	-	16.044.834	-	-	-	-	10.809.309	-	42.663.593	2.079.886	49.432.688
1997	1.811.461	-	7.792.794	-	-	-	15.487.040	-	302.790	1.792.056	1.900.299	3.637.970	-	50.361.841	3.236.692	58.585.856
1998	1.038.428	9.685.418	-	-	-	-	19.053.351	-	1.834.248	6.127.657	7.899.716	4.990.019	-	42.684.726	6.800.996	51.582.875
1999	-	8.037.409	-	-	-	7.368.056	-	-	3.891.359	-	16.189.094	-	-	30.056.177	7.284.968	38.764.136
2000	-	7.200.193	2.077.184	-	-	11.898.410	-	-	4.035.934	5.596.437	5.857.485	2.313.383	-	32.852.199	6.243.104	25.424.706
2001	-	4.517.915	-	-	2.193.977	10.777.192	-	-	7.888.861	-	11.107.572	265.227	-	43.245.081	6.678.472	38.212.905
2002	2.364.555	7.231.548	3.194.210	-	-	11.090.023	-	-	2.494.855	10.336.071	390.494	-	-	30.618.108	4.232.438	37.378.523
2003	2.963.591	10.590.036	2.895.647	-	-	13.019.912	-	-	7.461.441	4.387.697	1.766.024	-	-	52.480.052	4.517.739	28.173.555
2004	-	16.426.968	-	-	-	17.770.664	-	-	8.477.601	2.800.012	10.861.987	9.619.029	-	89.258.261	2.588.741	35.561.897
2005	2.795.278	20.327.315	-	-	-	20.223.490	-	-	5.441.906	5.180.803	7.684.084	10.270.618	-	89.592.293	3.536.557	38.383.197
2006	3.261.109	6.262.100	-	-	-	15.260.043	-	-	1.512.870	9.951.917	3.837.020	61.234.848	-	86.083.085	2.920.027	54.702.433
2007	10.852.329	417.359	-	311.127	-	17.922.665	-	-	533.784	7.499.992	4.142.315	123.966.568	1.867.155	108.886.200	9.428.742	75.807.125
2008	4.036.272	1.614.657	-	-	-	26.624.748	-	-	307.837	11.867.394	2.764.077	98.974.047	1.563.601	116.144.812	19.663.468	78.376.844
2009	-	-	-	-	-	9.583.978	-	-	571.423	5.854.481	578.894	8.536.504	555.540	40.958.732	6.758.176	31.224.652
2010	2.305.898	-	-	-	-	13.880.861	-	-	4.693.789	5.587.603	784.137	5.566.039	-	59.657.048	9.546.856	31.498.552
2011	299.879	-	-	-	-	14.596.137	-	-	7.905.806	8.572.601	2.213.465	14.634.643	483.765	67.007.132	8.660.545	43.116.274
2012	-	-	-	-	-	11.595.608	-	-	1.906.956	9.730.408	1.949.878	13.334.782	734.880	41.171.069	6.621.708	24.714.758
2013	-	2.970.257	-	-	-	9.293.823	-	-	1.209.155	13.822.292	6.093.191	10.009.954	1.688.956	47.929.792	7.754.608	28.556.032
2014	2.686.394	2.172.819	-	-	-	9.250.813	-	3.129.963	2.124.552	5.573.082	3.781.694	26.507.606	351.215	46.754.965	9.304.503	25.292.763
2015	5.818.431	6.526.919	-	-	-	9.752.514	-	1.611.367	3.974.599	7.541.447	2.786.252	82.635.680	118.116	46.762.571	10.445.585	43.761.693
2016	2.748.030	5.846.264	-	-	-	4.691.137	-	-	614.014	3.511.436	1.909.160	20.909.973	1.375.647	41.580.714	13.120.974	37.578.217
2017	3.772.433	11.480.356	-	-	-	6.854.055	-	-	707.609	15.543.355	20.785.450	6.177.944	1.885.765	55.897.355	17.301.217	46.438.609
2018	2.660.520	16.580.512	-	-	-	4.801.535	-	-	2.846.179	16.112.453	1.983.634	21.657.333	1.863.538	70.354.158	18.452.658	39.342.223
2019	2.495.323	7.162.046	-	-	-	5.910.182	-	-	970.495	9.537.565	2.273.025	10.124.749	984.159	62.651.091	14.011.470	34.964.125

Tabelle 25: Einfuhren von 1993 bis 2019 nach Ländern – ISTAT-Importstatistik (in 1999-Euro)⁷⁸⁰

⁷⁸⁰ Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3).

Anhang

Jahr	Griechenland	Indien	Indonesien	Iran	Japan	Kanada	Kasachstan	Kosovo	Kroatien	Kuwait	Libyen	Litauen	Luxemburg	Malaysien	Malta	Montenegro
1993	-	1.956.721	-	-	-	-	2.607.863	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1994	-	-	-	-	-	-	-	-	1.972.118	-	-	-	-	-	-	-
1995	-	-	-	-	-	772.425	-	-	109.965	-	-	-	-	-	-	-
1996	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1997	-	4.701.204	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1998	3.147.962	11.738.599	-	3.655.528	-	-	-	-	-	-	2.487.060	-	-	-	-	-
1999	4.648.415	2.663.197	-	-	-	-	3.087.853	-	-	-	-	-	6.336.935	-	-	-
2000	5.193.065	3.050.614	-	4.998.933	-	-	-	-	-	-	-	-	7.549.724	-	-	-
2001	2.559.393	-	4.253.129	-	-	-	-	-	58.033	-	-	-	5.953.645	-	-	-
2002	2.369.920	1.984.330	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.558.285	-	-	-
2003	-	3.124.911	-	-	-	-	-	-	-	-	1.412.057	-	4.669.613	-	-	-
2004	5.441.767	10.419.191	3.542.925	-	-	-	-	-	-	-	4.186.659	-	6.984.871	-	-	-
2005	-	10.880.872	3.634.502	4.737.421	-	-	-	-	-	-	7.784.114	-	9.235.446	-	-	-
2006	-	26.165.685	3.659.183	9.852.779	-	-	-	-	13.1570	-	8.240.828	-	14.197.271	-	-	2.100.493
2007	-	38.065.936	-	3.670.767	-	-	-	-	-	-	-	-	11.246.826	-	-	3.017.009
2008	-	73.563.766	-	-	-	-	-	-	-	-	1.615.113	-	10.864.784	-	-	2.293.181
2009	200.496	20.340.301	-	-	-	-	-	-	-	1.878.870	-	-	4.458.500	-	-	250.179
2010	987.491	35.820.578	-	-	-	-	-	-	124.291	1.238.289	-	-	7.531.947	-	-	399.296
2011	164.291	38.980.587	-	-	1.356.611	-	-	-	877.370	-	-	-	9.525.397	-	-	-
2012	400.082	41.962.490	-	-	-	-	-	-	511.476	-	-	-	7.518.702	-	-	-
2013	-	49.066.704	-	-	-	-	-	-	4.371.311	-	-	-	7.348.526	-	-	230.824
2014	-	39.089.657	-	-	1.320.607	-	-	-	4.341.892	-	-	-	9.755.684	-	-	306.906
2015	-	33.851.604	-	1.729.312	1.740.803	-	-	-	7.848.026	-	-	-	9.953.539	713.371	-	2.025.592
2016	-	16.827.777	-	1.089.809	1.701.833	-	-	443.219	3.914.865	-	-	-	10.613.587	600.313	-	381.574
2017	-	46.632.906	4.115.176	-	2.254.993	-	-	-	5.334.082	-	-	-	7.693.496	25.268.842	-	517.386
2018	-	24.141.654	-	735.906	-	-	-	-	8.116.154	-	-	-	9.649.589	27.832.281	-	199.776
2019	79.867	16.170.991	-	-	905.184	-	-	-	1.001.674	-	-	53.882	10.703.368	11.804.170	40.527	245.313

Tabelle 25 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Niederlande	Nordmazedonien/ FYROM	Norwegen	Österreich	Polen	Portugal	Rumänien	Russische Föderation	Sambia	Saudi-Arabien	Schweden	Schweiz	Serbien	Serbien und Montenegro	Simbabwe	Slowakei
1993	2.699.931	-	1.828.448	6.204.143	110.353	-	1.036.437	6.407.585	-	-	4.891.423	-	-	-	-	-
1994	2.157.714	-	1.159.624	8.933.307	2.485.576	-	2.672.902	23.148.819	-	-	9.117.427	-	-	-	-	-
1995	7.205.940	2.597.621	3.108.600	14.770.748	3.621.568	-	11.063.800	46.379.539	-	-	16.520.223	813.755	-	-	-	2.325.157
1996	5.782.633	1.862.056	2.056.975	11.275.230	2.186.382	-	2.722.480	26.619.850	-	-	19.458.894	159.284	-	410.185	-	1.746.089
1997	13.886.127	3.284.415	1.294.255	12.729.372	2.328.143	-	7.094.520	15.149.360	-	-	24.682.479	368.404	-	24.595.844	-	1.199.691
1998	16.840.632	13.847.994	2.516.487	19.301.722	2.851.207	-	4.759.929	22.326.072	-	-	26.202.563	541.718	-	45.863.335	-	1.286.924
1999	9.048.136	8.608.472	1.728.091	12.824.616	3.224.808	-	3.656.612	32.430.383	-	-	28.691.057	354.724	-	7.130.880	-	1.258.297
2000	5.850.882	14.010.825	3.289.756	26.048.114	4.976.881	-	10.551.420	30.981.494	-	1.483.316	43.002.951	857.445	-	3.282.708	1.877.488	2.706.381
2001	14.518.227	15.479.194	4.006.643	24.991.367	2.641.345	-	7.236.052	15.402.195	-	2.955.381	38.114.285	1.156.759	-	7.980.855	3.286.598	2.638.606
2002	7.912.362	3.576.496	491.716	27.600.483	1.642.097	-	17.378.703	17.647.634	-	1.164.980	34.588.043	1.282.053	-	3.107.685	1.720.381	3.289.618
2003	27.037.100	8.480.184	296.092	35.627.817	792.471	-	22.469.881	22.922.605	-	-	32.584.180	2.000.037	-	-	171.741	4.574.720
2004	39.210.060	10.363.561	1.885.440	61.095.910	2.279.633	34.632	21.800.327	23.026.673	-	-	59.434.133	1.674.779	-	241.208	-	8.509.601
2005	43.949.620	14.104.513	2.427.934	92.581.534	5.610.740	-	14.544.174	50.105.979	-	-	75.177.992	2.817.733	1.351.141	1.791.579	-	9.100.023
2006	46.135.849	10.567.658	541.769	98.060.245	8.806.698	-	6.175.414	79.380.809	-	-	73.134.036	2.797.825	7.097.444	-	-	8.922.175
2007	48.391.769	12.222.674	314.379	105.669.131	23.201.994	-	16.282.929	96.282.709	-	-	68.536.137	5.021.356	8.665.755	-	-	2.761.215
2008	60.502.073	7.901.204	-	133.661.412	16.599.011	33.503	5.650.919	115.357.421	-	-	65.774.056	3.825.919	8.968.130	-	-	2.638.354
2009	20.958.337	-	-	42.744.592	11.062.975	65.969	-	32.413.676	-	-	21.427.567	2.661.769	2.012.848	-	-	1.730.076
2010	43.403.764	829.288	-	50.691.794	11.579.697	116.420	1.469.443	16.518.443	-	-	49.429.744	3.407.988	1.803.889	-	-	7.505.573
2011	50.299.177	8.086.175	-	56.975.892	11.715.041	38.227	4.164.180	14.039.080	-	-	42.019.246	3.025.382	7.296.722	-	-	5.919.325
2012	42.769.832	7.005.718	-	35.283.319	7.836.759	-	1.962.741	16.336.292	-	-	30.621.006	1.564.640	1.773.055	-	-	3.341.488
2013	53.357.878	13.568.835	-	48.601.665	8.096.302	-	4.854.035	16.515.388	-	-	36.854.816	4.449.829	1.399.887	-	-	8.094.970
2014	75.749.972	18.635.866	-	39.736.112	9.236.613	-	15.609.484	14.070.369	1.909.563	-	34.154.346	4.888.878	322.453	-	-	8.340.259
2015	55.574.124	14.227.258	-	25.641.094	16.082.473	-	18.133.032	21.314.006	-	-	36.265.754	5.447.333	2.680.031	-	-	15.734.956
2016	40.141.339	12.535.921	-	18.229.682	25.654.307	-	4.392.769	12.612.637	-	-	31.848.702	5.084.495	799.801	-	-	10.394.327
2017	57.835.689	1.950.225	-	26.052.473	55.664.442	-	7.230.332	9.229.657	-	-	39.249.597	5.191.868	612.222	-	-	14.558.901
2018	45.839.899	3.061.263	-	30.438.281	33.023.849	31.156	5.173.279	12.167.397	1.441.030	-	39.848.507	7.605.406	1.128.185	-	-	23.500.821
2019	37.899.341	967.956	-	42.243.042	18.940.162	100.654	4.759.893	12.745.351	2.231.212	-	36.124.846	5.581.563	690.992	-	-	20.018.046

Tabelle 25 (Fortsetzung)

Anhang

Jahr	Slowenien	Spanien	Südafrika	Südkorea	Taiwan	Thailand	Tschechische Republik	Türkei	Ukraine	Ungarn	USA	Vereinigtes Königreich	Vietnam	Weißrussland	Sonstiges	Total
1993	3.273.592	9.648.818	-	-	-	-	-	1.421.353	-	223.427	-	5.003.977	-	-	8.529.743	145.131.795
1994	6.179.411	16.535.293	820.915	-	-	-	1.790.513	852.464	30.936.036	1.531.227	-	7.658.202	-	-	2.062.075	248.941.689
1995	9.377.338	18.166.440	3.549.568	-	-	-	2.703.501	2.757.195	36.842.927	2.747.103	2.478.708	15.436.947	-	-	46.452	388.535.989
1996	5.026.927	8.311.281	1.709.244	-	-	-	1.197.812	1.771.848	4.763.894	4.714.521	1.045.541	9.302.627	-	-	-	238.275.222
1997	7.880.998	9.090.863	2.326.131	-	-	-	-	8.198.703	20.343.474	-	907.570	9.128.945	-	-	-	314.099.298
1998	6.702.619	9.569.637	4.513.803	6.095.307	1.595.490	-	1.683.639	16.753.131	49.646.361	524.230	227.260	8.992.984	-	-	-	435.569.624
1999	6.054.845	11.103.797	2.013.970	9.912.770	1.290.111	-	5.328.936	15.947.307	41.212.439	-	214.165	5.755.736	-	-	-	336.117.949
2000	5.154.958	14.014.573	10.712.073	11.973.849	-	-	2.541.646	11.378.379	32.683.339	-	-	11.970.664	-	-	-	373.640.516
2001	4.567.019	10.095.901	7.097.272	13.885.347	1.333.898	-	2.768.317	15.408.755	29.082.723	837.469	-	8.043.673	-	-	-	371.239.285
2002	5.904.823	19.579.527	6.683.467	3.905.243	-	-	2.120.285	6.127.575	23.950.327	1.183.805	371.476	11.273.901	-	-	-	321.746.241
2003	5.505.512	19.413.649	5.105.708	3.390.424	3.475.817	-	1.608.060	13.883.814	19.546.142	-	-	13.237.287	-	-	-	379.585.517
2004	6.387.305	42.001.704	5.986.403	5.680.832	9.657.332	3.920.254	5.421.361	46.515.635	36.190.907	-	-	23.026.060	-	-	-	638.284.323
2005	9.112.450	21.307.136	4.850.855	4.077.373	13.713.406	-	11.636.916	15.595.801	25.639.877	1.648.385	-	36.287.944	-	-	-	697.141.000
2006	7.804.211	27.555.545	-	7.576.109	24.855.826	-	12.763.202	11.828.316	140.109.904	4.659.250	-	24.807.168	-	-	-	912.952.214
2007	6.308.324	33.174.620	2.302.551	11.739.306	35.637.034	590.395	24.779.194	13.664.363	118.916.416	10.803.018	-	34.759.758	-	-	-	1.097.660.926
2008	10.309.699	41.633.441	2.325.499	3.852.481	17.303.182	698.518	14.440.273	14.168.160	112.074.801	17.054.164	2.064.445	24.225.230	-	-	-	1.131.336.496
2009	4.406.845	8.581.448	1.258.879	2.439.271	15.248.831	294.844	6.328.648	6.884.915	28.935.618	3.152.521	1.131.905	7.496.666	-	-	-	352.988.924
2010	5.642.338	13.682.322	4.211.770	3.252.076	27.494.144	1.272.699	14.187.606	6.559.268	47.674.951	5.414.552	-	7.170.600	-	-	-	502.941.046
2011	7.360.689	21.882.200	4.442.779	3.885.608	24.968.012	1.738.235	14.564.213	6.584.097	50.785.115	4.174.271	-	8.681.458	-	-	-	571.039.625
2012	33.791.788	18.514.117	1.592.598	2.546.609	19.416.205	-	12.459.768	2.264.246	26.501.319	3.894.190	-	8.598.459	-	-	-	440.226.946
2013	6.763.966	19.811.647	7.225.479	1.515.583	30.009.082	-	13.294.425	2.467.297	43.848.876	2.966.888	-	7.327.516	-	-	-	521.569.989
2014	2.883.408	17.877.667	4.622.362	4.384.118	35.779.898	-	12.361.220	1.821.703	23.744.930	2.176.763	-	6.271.775	-	820.315	-	577.143.193
2015	3.058.829	22.073.199	6.856.437	16.227.441	19.443.410	-	12.355.975	1.576.327	40.128.398	1.694.349	838.177	4.023.057	1.360.615	5.048.318	-	625.382.016
2016	4.106.656	16.370.256	7.321.929	10.156.353	23.683.908	-	7.685.315	3.445.554	38.309.302	1.799.795	399.951	4.211.339	448.736	7.321.052	-	456.412.870
2017	8.844.503	25.105.337	6.318.395	12.609.544	32.269.603	-	10.639.612	9.333.281	40.350.998	1.453.882	2.058.629	8.604.666	1.800.499	7.395.965	-	663.017.448
2018	4.256.852	29.945.874	3.848.676	12.402.764	31.825.099	-	8.532.377	19.650.853	40.262.921	964.633	916.628	9.288.067	-	7.533.185	-	640.017.107
2019	5.854.227	22.332.587	5.496.197	16.210.356	26.614.464	-	7.102.992	14.811.995	43.009.629	72.665	153.348	6.361.706	-	3.399.329	-	525.811.761

Tabelle 25 (Fortsetzung)

6.20 Die Importvolumina nach Warencodes (Handelsvolumina in Euro, 1993-2019, für die Provinz Brescia und Unternehmen mit ATECO-Code C 24.1)

Folgende Daten nehmen auf die Abbildungen 42, 43 und 51 Bezug. Die Tabelle zeigt für die Jahre 1993 bis 2019 die Importvolumina in Euro (nominal, nicht preisbereinigt) für Unternehmen aus der Provinz Brescia mit dem ATECO-Code C 24.1, aufgeteilt nach den ersten beiden Ziffern des Warencodes. Die Liste ist insofern vollständig, als dass keine Waren importiert wurden, deren Warencode nicht mit 72 oder 73 beginnt. Zum Unterschied zwischen den Einfuhren, aufsummiert auf Grundlage des Bezugslandes, einerseits und den Einfuhren, aufsummiert auf Grundlage des Warencodes, andererseits, siehe Kapitel 6.19. Siehe hierzu auch Kapitel 1.2.3. Die Umrechnung der nominalen Werte in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1).

Jahr	Handelsvolumen (nom.) in Euro für Waren, deren Warencode mit den Ziffern 72 beginnt	Handelsvolumen (nom.) in Euro für Waren, deren Warencode mit den Ziffern 73 beginnt	Total (72+73)	Total (72+73) in 1999-Euro
1993	121.710.689	3.710.601	125.421.290	151.865.343
1994	218.262.517	5.023.952	223.286.469	261.114.675
1995	359.429.994	4.106.370	363.536.364	405.169.499
1996 ⁷⁸¹	232.003.446	1.539.604	233.543.050	249.062.224
1997	313.758.519	1.232.808	314.991.327	327.514.303
1998	433.680.082	1.128.158	434.808.240	441.487.453
1999	347.831.852	1.390.068	349.221.920	349.221.920
2000	391.878.020	1.235.472	393.113.492	386.191.405
2001	393.229.221	1.274.558	394.503.779	376.146.462
2002	354.712.339	1.711.270	356.423.609	329.063.597
2003	432.899.160	1.545.732	434.444.892	388.855.343
2004	744.830.570	1.302.635	746.133.205	650.467.202
2005	825.962.978	1.899.078	827.862.056	707.492.582
2006	1.092.313.850	2.115.091	1.094.428.941	915.840.899
2007	1.371.100.737	1.564.846	1.372.665.583	1.120.888.344
2008	1.439.761.917	3.998.124	1.443.760.041	1.151.303.131
2009	458.715.038	1.475.737	460.190.775	360.912.562
2010	649.987.668	1.832.415	651.820.083	508.980.167
2011	746.963.259	2.100.446	749.063.705	575.661.907
2012	583.492.308	2.271.434	585.763.742	443.305.211
2013	703.907.319	2.980.072	706.887.391	528.901.696
2014	710.186.280	1.727.593	711.913.873	527.842.099
2015	852.016.946	1.319.839	853.336.785	626.857.381
2016	635.365.095	1.542.252	636.907.347	462.621.538
2017	920.639.275	1.725.878	922.365.153	665.134.398
2018	901.426.879	2.465.869	903.892.748	644.924.959
2019	740.567.226	6.255.745	746.822.971	527.903.770

Tabelle 26: Warenimporte nach Warencode (ISTAT-Importstatistik) von 1993 bis 2019⁷⁸²

⁷⁸¹ Die 1996-Werte sind unvollständig – es fehlt das Importvolumen in Euro der Einfuhren für Waren, deren Warencode mit den Ziffern 73 betrifft, aus Nicht-EU-Ländern: 1.539.604 € bezieht sich ausschließlich auf das EU-Importvolumen. Die Zahl für Nicht-EU-Importe kann nicht angegeben werden, da ihr weniger als zehn Elementardaten zugrunde liegen, siehe Kapitel 1.2.3. Dementsprechend sind für das Jahr 1996 die Importvolumina für die Spalte Warencode-73 sowie dementsprechend auch die entsprechenden Summen in den beiden rechten Spalten unvollständig.

⁷⁸² Datengrundlage: ISTAT – Istituto Nazionale di Statistica (siehe Kapitel 7.2 Datenbanken), ADELE (siehe auch Kapitel 1.2.3).

6.21 Die Wechselkursgewinne und -verluste (Saldo) ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf Abbildung 50 Bezug. Die Umrechnung der nominalen Werte in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1). Die Werte sind als Saldo aus Wechselkursgewinnen und -verlusten angegeben. Ab 2003 bildet die Datenreihe den GuV-Posten C) 17 *bis*) *utili e perdite su cambi* ab (der Posten wird ab 2004, in jenem Jahr zudem ergänzt mit dem Wert in der Vergleichsspalte für 2003, aufgeführt), mit Ausnahme der *Ferrosider* (siehe Fußnote 789). Für ausführlichere methodologische Anmerkungen sei auf Kapitel 4.4.1 und vor allem auf die Fußnote zu Abbildung 50 verwiesen.

Jahr	Acciaierie di Calvisano ⁷⁸³		Alfa Acciai ⁷⁸⁴		ASO ⁷⁸⁵		Duferco		Feralpi ⁷⁸⁶	
	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)
1993	-651.118.671	-407.176	k.A.	k.A.	-50.741.840	-31.731			-1.199.895.506	-750.352
1994	-518.116.113	-312.918	k.A.	k.A.	-105.772.787	-63.882			-1.192.967.912	-720.496
1995	-1.086.454.529	-625.366	k.A.	k.A.	-212.106.643	-122.089			-3.475.346.413	-2.000.419
1996	106.536.361	58.678	k.A.	k.A.	-141.330.744	-77.842			1.660.683.168	914.664
1997	132.993.989	71.416	k.A.	k.A.	-249.790.659	-134.135	170.628.626	91.626	-344.284.100	-184.877
1998	-136.845.992	-71.761	k.A.	k.A.	-126.104.393	-66.128	1.260.163.084	660.817	-220.273.347	-115.509
1999	150.185.513	77.564	k.A.	k.A.	-	-	-893.378.313	-461.391	495.615.823	255.964
2000	-16.793.556	-8.520	512.519.770	260.034	-252.917.182	-128.321	782.645.369	397.085	-837.800.245	-425.069
2001	-391	-373	-235.975.449	-116.200	93.475.101	46.029	2.181.017.623	1.073.987	461.933	440.438
2002	10.106	9.330	-212.842	-196.504	21.949	20.264	-2.225.938	-2.055.069	382.853	353.464
2003	1.169	1.046	-269.245	-240.991	15.140	13.551			66.766	59.760
2004	-57.883	-50.461	-392.787	-342.426	-9.330	-8.134	39.912	34.795	17.484	15.242
2005	-57	-49	111.243	95.068	101.319	86.587	-257.865	-220.372	-260.036	-222.227
2006	21.356	17.871	-142.480	-119.230	-299.097	-250.291	-5.803	-4.856	-836.012	-699.592
2007	22.715	18.549	-463.796	-378.726	-828.454	-676.497	-109.945	-89.779	-345.394	-282.041
2008	-	-	159.726	127.371	-679.165	-541.589	-28.949	-23.085	-150.855	-120.297
2009	53.204	41.726	512.606	402.020	-1.022.083	-801.586	649.082	509.054	-168.112	-131.845
2010	-	-	337.021	263.166	-56.134	-43.833	831	649	52.573	41.052
2011	-43.344	-33.310	224.087	172.213	66.021	50.738	-56.354	-43.309	33.734	25.925
2012	90	68	-25.463	-19.270	-89.290	-67.575	-55.866	-42.279	-123.457	-93.432
2013	-565	-423	4.582	3.428	-4.841	-3.622	104.131	77.912	-81.671	-61.107
2014	60	44	58.097	43.075	-196.741	-145.872	-217.487	-161.254	35.018	25.964
2015	9.658	7.095	-811.057	-595.799	138.718	101.902	332.839	244.502	272.790	200.390
2016	-	-	58.105	42.205	-66.937	-48.620	-56.648	-41.147	88.132	64.015
2017	-	-	-193.315	-139.403	121.456	87.584	-105	-76	-1.158	-835
2018	-	-	245.492	175.158	23.741	16.939	14.479	10.331	165	118
2019	31.917	22.561	197.769	139.796	1.524	1.077	382.885	270.648	-61.201	-43.261

Tabelle 27: Die Wechselkursgewinne und -verluste (Saldo) ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁸⁷

⁷⁸³ Siehe Fußnote zu den *Acciaierie di Calvisano* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁸⁴ Siehe Fußnote zur *Alfa Acciai* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁸⁵ Siehe Fußnote zur *ASO* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁸⁶ Siehe Fußnote zur *Feralpi* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁸⁷ Die zugrundeliegenden Zahlen, hier als Saldo aus bisweilen separat angegebenen Wechselkursgewinnen und -verlusten aufgeführt (sofern denn in der Bilanz separat angegeben oder vorliegend), sind den jeweiligen Bilanzen, teils auch der bilanzbegleitenden *Nota Integrativa*, entnommen (bis 2003 in der Regel als Teil des GuV-Postens C) 17) bzw. C) 17) d), dannach als eigenständiger GuV-Posten C) 17 bis)). Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	Ferriera Valsabbia ⁷⁸⁸		Ferrosider ⁷⁸⁹		IRO ⁷⁹⁰		Italfond ⁷⁹¹	
	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)
1993	-71.518.421	-44.724	-35.164.043	-21.990	k.A.	k.A.	-18.900.205	-11.819
1994	k.A.	k.A.	-498.707.692	-301.196	131.108.536	79.183	-51.658.825	-31.199
1995	k.A.	k.A.	-1.620.421.064	-932.719	-	-	-219.701.629	-126.461
1996	k.A.	k.A.	925.715.359	509.862	348.881.527	192.156	-87.070.849	-47.957
1997	k.A.	k.A.	-94.741.439	-50.875	19.846.267	10.657	-566.303.872	-304.099
1998	152.414.332	79.925	-127.483.221	-66.851	-30.360.946	-15.921	-262.637.150	-137.724
1999	-125.360	-125.360	-	-	-	-	83.740.091	43.248
2000	-205.735	-202.112	-	-	16.994.471	8.622	-794.408.509	-403.053
2001	-170.788	-162.841	-	-	-110.521	-105.378	-48.040	-45.805
2002	49.221	45.443	-	-	-41.808	-38.599	437.732	404.131
2003	-247.164	-221.227	-	-	8.351	7.475	-32.894	-29.442
2004	-617.216	-538.079	56	49	1.896	1.653	-37.090	-32.334
2005	115.185	98.437	-	-	-420	-359	-111.181	-95.016
2006	-98.486	-82.415	177.805	148.791	214.508	179.505	260.014	217.585
2007	-192.129	-156.888	-244.852	-199.941	-32.887	-26.855	-170.126	-138.921
2008	-2.294	-1.829	-228.688	-182.364	22.148	17.662	-1.108.611	-884.044
2009	-375.845	-294.763	-196	-154	-153	-120	-68.608	-53.807
2010	135.859	106.087	1.179	921	-909	-710	-151.282	-118.130
2011	-1.134	-871	-276.148	-212.222	-2.487	-1.911	-68.477	-52.625
2012	-961	-727	223.180	168.902	-2.688	-2.034	107.521	81.372
2013	4.448	3.328	-138.360	-103.523	-4.435	-3.318	34.076	25.496
2014	426	316	-73.101	-54.200	323	239	168.483	124.920
2015	690	507	758.074	556.878	-2.569	-1.887	140.619	103.298
2016	-155	-113	838	609	138	100	-55.891	-40.597
2017	-259	-187	123	89	-413	-298	75.383	54.360
2018	-33.014	-23.555	-211	-151	35.473	25.310	7.686	5.484
2019	206.575	146.021	-96	-68	-797	-563	-25.262	-17.857

Tabelle 27 (Fortsetzung)

Jahr	Metalleghe ⁷⁹²		ORI Martin ⁷⁹³		Profilatinave ⁷⁹⁴		Stefana ⁷⁹⁵	
	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)	Saldo (nom.)	Saldo (in 1999-Euro)
1993	166.000.000	103.808	-1.454.328.706	-909.461	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1994	-320.000.000	-193.265	-775.617.382	-468.436	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1995	-167.000.000	-96.126	-1.895.698.085	-1.091.169	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1996	448.000.000	246.748	-750.555.954	-413.388	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
1997	16.000.000	8.592	-135.848.379	-72.949	21.368.171	11.474	k.A.	k.A.
1998	-98.000.000	-51.390	-321.354.460	-168.515	-97.125.029	-50.931	k.A.	k.A.
1999	-42.396.000	-21.896	1.230.428.967	635.464	-14.749	-14.749	k.A.	k.A.
2000	896.495.000	454.848	-1.058.729.600	-537.160	-45.201	-44.405	k.A.	k.A.
2001	37.595	35.846	83.570.515	41.152	-18.786	-17.912	k.A.	k.A.
2002	-128.853	-118.962	72.906	67.310	-23.173	-21.394	k.A.	k.A.
2003	-8.957	-8.017	-173.788	-155.551	-	-	-	-
2004	-45.392	-39.572	-461.585	-402.403	-	-	-	-
2005	135.214	115.554	-93.888	-80.237	-	-	-	-
2006	111.871	93.616	-274.616	-229.804	-	-	-	-
2007	-98.259	-80.236	-634.229	-517.897	-	-	-	-
2008	618.038	492.844	-555.550	-443.014	-	-	6	5
2009	64.757	50.787	6.756	5.299	-	-	-183	-144
2010	81.240	63.437	618.370	482.860	-	-	-	-
2011	-50.795	-39.036	-23.078	-17.736	-	-	1.200	922
2012	-27.144	-20.543	-203.093	-153.701	-	-	-180	-136
2013	-17.261	-12.915	1.559	1.166	-	-	-2.161	-1.617
2014	45.736	33.911	165.248	122.522	-	-	-	-
2015	73.753	54.179	276.583	203.177	-	-	-	-
2016	-76.845	-55.817	6.521	4.737	-	-	-	-
2017	-156.070	-112.545	-11.122	-8.020	-	-	-	-
2018	-111.468	-79.532	3.262	2.327	-	-	-	-
2019	-16.427	-11.612	15.198	10.743	-	-	-	-

Tabelle 27 (Fortsetzung)

⁷⁸⁸ Siehe Fußnote zur *Ferriera Valsabbia* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁸⁹ Die *Ferrosider* führt Wechselkursgewinne und -verluste erst ab 2015 im hierfür vorgesehenen separaten GuV-Posten C) 17 bis) *utili e perdite su cambi* auf, im Gegensatz zu den übrigen Unternehmen (der Bilanzposten wurde bereits in den Bilanzen zum Geschäftsjahr 2004 eingeführt). Siehe Fußnote zur *Ferrosider* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁹⁰ Siehe Fußnote zur *IRO* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁹¹ Siehe Fußnote zur *Italfond* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁹² Siehe Fußnote zur *Metalleghe* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁹³ Siehe Fußnote zur *ORI Martin* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁹⁴ Siehe Fußnote zur *Profilatinave* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

⁷⁹⁵ Siehe Fußnote zur *Stefana* in Tabelle 14 für weitere Anmerkungen.

6.22 Die Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Daten nehmen auf die Abbildungen 17, 19, 22, 24 und 52 Bezug. Die Umrechnung der nominalen Werte in 1999-Euro erfolgt anhand des BIP-Deflator-Bereinigungskoeffizienten (siehe Kapitel 6.1). Die Werte bilden den Bilanzposten *Totale attivo* bzw. *Totale passivo* ab, also die Bilanzsumme, ohne etwaige außerbilanzielle Konten (*conti d'ordine*).

Jahr	Acciaierie di Calvisano		Alfa Acciai		ASO		Duferco		Feralpi	
	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)
1993	37.120.542.946	23.213.243	278.216.377.294	173.981.947	39.962.523.896	24.990.469			244.643.654.689	152.987.325
1994	40.033.030.601	24.178.059	292.835.609.266	176.858.870	45.400.710.039	27.419.883			295.879.944.747	178.697.505
1995	51.502.057.724	29.644.733	316.085.254.664	181.939.587	59.054.495.092	33.991.938			297.811.997.862	171.421.448
1996	59.349.896.400	32.688.498	360.815.771.515	198.728.663	61.307.282.085	33.766.579			310.480.676.764	171.005.301
1997	68.003.837.632	36.517.344	421.468.602.174	226.324.196	75.945.171.501	40.781.756	426.124.797.793	228.824.524	370.136.587.445	198.759.445
1998	67.729.956.737	35.516.935	380.601.187.595	199.583.586	77.465.638.118	40.622.232	431.573.167.522	226.312.800	404.723.760.330	212.233.230
1999	91.545.664.292	47.279.390	402.202.775.443	207.720.398	102.318.980.713	52.843.343	475.717.432.379	245.687.550	411.922.478.083	212.740.206
2000	130.208.795.948	66.063.117	457.757.457.939	232.249.168	101.942.105.183	51.721.646	505.399.879.615	256.421.167	420.613.298.152	213.403.598
2001	61.699.571	58.828.525	478.797.110.761	235.771.561	107.146.116.228	52.761.402	495.235.820.251	243.866.389	233.815.259	222.935.209
2002	69.027.825	63.729.068	260.480.071	240.484.937	53.295.975	49.204.836	233.438.098	215.518.777	263.438.759	243.216.508
2003	66.465.750	59.491.002	282.385.211	252.752.420	59.652.852	53.393.032			290.324.736	259.858.792
2004	86.676.633	75.563.327	381.929.628	332.960.248	77.017.651	67.142.778	91.696.462	79.939.535	398.057.449	347.020.228
2005	73.950.332	63.198.103	369.908.765	316.124.776	92.841.819	79.342.806	73.491.654	62.806.116	385.229.951	329.218.293
2006	82.473.826	69.015.813	433.373.939	362.656.325	119.749.465	100.208.843	93.082.004	77.892.957	423.901.174	354.729.318
2007	103.529.940	84.540.258	461.901.155	377.178.263	143.164.284	116.904.787	119.941.761	97.941.788	442.630.289	361.442.100
2008	111.557.596	88.959.804	462.000.377	368.414.740	172.139.499	137.269.864	171.875.680	137.059.486	517.114.492	412.364.601
2009	85.995.452	67.443.418	342.899.396	268.924.772	172.553.490	135.328.054	109.579.623	85.939.712	410.275.536	321.765.674
2010	115.372.166	90.089.498	403.776.996	315.293.266	174.364.456	136.154.212	149.217.732	116.518.144	449.147.068	350.720.936
2011	117.475.155	90.280.668	408.146.768	313.664.305	239.653.613	184.175.865	157.581.670	121.102.870	467.521.870	359.294.582
2012	107.519.054	81.370.275	373.543.141	282.696.946	255.033.413	193.008.944	267.007.083	202.070.601	450.696.170	341.086.255
2013	99.226.361	74.242.363	374.293.976	280.051.280	260.652.626	195.023.447	271.912.617	203.448.309	443.777.883	332.039.980
2014	99.444.273	73.732.056	371.002.928	275.076.764	274.499.739	203.525.347	295.841.801	219.349.226	426.247.411	316.037.286
2015	98.613.567	72.441.085	355.825.628	261.387.913	269.399.303	197.899.522	323.588.467	237.706.639	430.197.613	316.021.240
2016	126.076.471	91.576.414	395.501.393	287.274.850	182.440.861	132.517.033	329.654.221	239.446.355	460.273.819	334.322.697
2017	139.048.497	100.270.417	477.387.051	344.252.542	146.353.122	105.537.916	380.833.821	274.626.241	531.000.568	382.914.231
2018	163.260.379	116.485.826	505.565.992	360.719.928	150.780.529	107.581.488	432.849.664	308.837.030	590.435.376	421.273.997
2019	190.209.996	134.452.980	510.800.559	361.067.551	175.681.625	124.183.369	425.978.349	301.109.614	548.201.607	387.505.080

Tabelle 28: Die Bilanzsumme ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019⁷⁹⁶

⁷⁹⁶ Die Bilanzsummen (Bilanzposten *Totale attivo* bzw. *Totale passivo*) sind den jeweiligen Bilanzen entnommen. Für eine Übersicht über die entsprechenden Quelldokumente, unterteilt nach Untersuchungseinheiten, wie sie in Kapitel 3.2.3 aufgeführt sind, sei auf die Übersicht in Kapitel 6.23 bzw. die Archivquellen (Kapitel 7.3 für analoge Quelldokumente) sowie die Online-Archivquellen (Kapitel 7.4 für digital vorliegende Quelldokumente) verwiesen.

Anhang

Jahr	Ferreria Valsabbia		Ferosider		IRO		Italfond	
	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)
1993	156.480.483.551	97.854.696	72.818.926.056	45.537.141	46.043.504.923	28.793.196	18.798.478.798	11.755.584
1994	156.204.241.148	94.339.980	86.490.953.524	52.236.449	57.310.867.272	34.613.056	23.842.008.383	14.399.446
1995	168.574.098.565	97.031.739	91.410.044.211	52.615.886	56.651.624.298	32.608.839	26.018.162.280	14.976.130
1996	170.662.201.244	93.996.642	82.132.626.231	45.236.678	54.107.876.500	29.801.319	26.439.658.605	14.562.329
1997	219.612.432.939	117.929.561	79.098.488.495	42.475.054	67.264.346.557	36.120.245	34.012.637.705	18.264.428
1998	206.802.998.865	108.445.495	83.947.607.654	44.021.315	72.611.857.948	38.076.957	29.849.105.864	15.652.583
1999	135.076.456	135.076.456	91.179.018.052	47.090.033	60.487.384.640	31.239.127	33.600.797.113	17.353.363
2000	190.752.531	187.393.690	104.966.106.685	53.255.912	75.496.929.894	38.304.344	45.056.755.284	22.860.128
2001	182.542.901	174.048.691	111.226.424.351	54.770.647	47.370.570	45.166.291	21.206.970	20.220.153
2002	178.666.701	164.951.776	59.880.027	55.283.479	47.267.657	43.639.268	26.368.585	24.344.463
2003	193.396.271	173.101.755	51.806.078	46.369.679	52.394.025	46.895.928	32.399.183	28.999.295
2004	211.224.258	184.141.989	63.474.643	55.336.196	69.207.564	60.334.067	38.786.052	33.813.071
2005	205.567.413	175.678.326	68.612.189	58.636.115	80.661.630	68.933.592	47.704.778	40.768.599
2006	226.631.784	189.650.190	76.958.833	64.400.752	88.520.708	74.075.969	78.409.857	65.614.999
2007	235.210.537	192.067.720	75.126.496	61.346.634	124.095.397	101.333.555	83.047.656	67.814.878
2008	252.688.299	201.502.204	81.148.785	64.710.788	133.208.635	106.225.075	78.880.782	62.902.206
2009	206.074.150	161.617.211	77.287.319	60.613.915	98.141.059	76.968.820	66.482.449	52.140.009
2010	209.764.834	163.796.948	86.989.314	67.926.467	110.317.042	86.142.155	87.466.302	68.298.928
2011	195.364.112	150.139.002	89.696.677	68.932.669	119.245.395	91.641.113	86.197.086	66.243.203
2012	190.427.507	144.115.281	80.664.197	61.046.556	103.690.322	78.472.696	89.719.646	67.899.707
2013	163.072.191	122.012.586	80.841.448	60.486.549	98.969.635	74.050.278	96.466.360	72.177.297
2014	152.611.072	113.152.098	69.511.102	51.538.378	86.843.444	64.389.286	118.822.707	88.100.021
2015	158.915.995	116.738.978	65.495.486	48.112.691	77.159.746	56.681.204	108.829.408	79.945.596
2016	179.715.706	130.537.600	74.114.590	53.833.585	89.066.084	64.693.694	111.580.818	81.047.408
2017	211.933.468	152.829.104	74.028.720	53.383.465	96.969.581	69.926.540	126.966.078	91.557.563
2018	226.398.317	161.534.569	97.370.480	69.473.566	100.716.978	71.861.283	127.919.716	91.270.361
2019	236.192.544	166.956.480	104.510.350	73.874.814	98.056.384	69.312.724	117.256.021	82.884.295

Tabelle 28 (Fortsetzung)

Jahr	Metalleghe		ORI Martin		Profilatinave		Stefana	
	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)	Bilanzsumme (nom.)	Bilanzsumme (in 1999-Euro)
1993	27.652.447.674	17.292.392	200.305.102.822	125.260.317	81.169.078.788	50.758.889	299.479.681.685	187.278.903
1994	24.085.639.761	14.546.588	232.744.936.314	140.566.943	82.705.317.754	49.950.104	284.203.665.258	171.645.583
1995	34.374.750.049	19.786.206	227.186.116.162	130.768.986	90.073.479.739	51.846.556	278.960.060.043	160.570.218
1996	28.990.913.030	15.967.499	234.183.359.369	128.982.571	87.263.217.188	48.062.485	296.995.071.497	163.577.754
1997	28.612.336.424	15.364.523	246.286.538.776	132.253.275	91.856.759.146	49.326.111	302.402.478.247	162.386.942
1998	29.054.825.349	15.236.070	242.152.788.961	126.982.583	94.979.330.368	49.806.243	333.100.797.336	174.674.841
1999	35.745.469.268	18.460.994	248.258.381.911	128.214.754	51.014.872	51.014.872	324.599.423.235	167.641.612
2000	46.612.320.076	23.649.364	354.562.981.556	179.892.115	57.850.605	56.831.950	347.162.676.441	176.137.475
2001	20.516.939	19.562.231	313.758.825.023	154.502.620	64.526.101	61.523.529	192.570.851	183.610.014
2002	27.220.175	25.130.683	167.581.463	154.717.470	68.234.177	62.996.343	212.687.528	196.361.075
2003	28.998.949	25.955.873	169.049.509	151.309.881	69.950.918	62.610.445	220.146.482	197.044.866
2004	45.328.778	39.516.916	211.771.756	184.619.289	83.228.599	72.557.385	199.560.813	173.973.981
2005	45.101.065	38.543.461	226.840.179	193.858.074	85.838.691	73.357.918	186.156.112	159.089.389
2006	49.688.532	41.580.397	258.587.407	216.391.320	88.537.521	74.090.039	185.680.062	155.380.937
2007	61.578.094	50.283.309	249.223.761	203.510.609			343.882.909	280.807.175
2008	76.284.399	60.831.762	320.603.473	255.660.063			326.531.492	260.387.266
2009	51.694.742	40.542.494	300.839.544	235.938.607			255.045.773	200.024.052
2010	75.261.119	58.768.390	334.586.731	261.265.362			282.276.843	220.418.668
2011	72.071.012	55.387.193	352.702.965	271.055.265			362.182.181	278.340.124
2012	66.396.477	50.248.764	325.532.286	246.362.396			339.829.318	257.182.370
2013	82.574.573	61.783.294	404.756.948	302.844.044			354.361.578	265.137.619
2014	85.817.084	63.628.300	411.226.188	304.899.936			255.437.305	189.391.678
2015	104.277.561	76.601.829	435.293.187	319.764.426			222.693.750	163.589.832
2016	114.723.352	83.330.007	444.765.659	323.058.250			167.135.843	121.400.139
2017	133.951.790	96.595.088	465.766.567	335.872.799			53.697.869	38.722.516
2018	140.119.220	99.974.673	586.919.460	418.765.400			22.255.375	15.879.148
2019	128.957.572	91.155.724	543.499.728	384.181.482			12.893.762	9.114.162

Tabelle 28 (Fortsetzung)

6.23 Quelldokument-Matrix für die Bilanzanalyse ausgewählter Unternehmen von 1993 bis 2019

Folgende Übersicht listet für die Unternehmen, die Teil der Bilanzanalyse sind, für die jeweiligen bilanzbezogenen Kennzahlen jene Quelldokumente auf – mit Verweis auf die entsprechende Quellenangabe im Quellen- und Literaturverzeichnis – welches in den Jahren des Untersuchungszeitraumes den entsprechenden Kennzahlen zugrunde liegt. So erlaubt die Übersicht, für die entsprechenden Jahre und Untersuchungseinheiten das entsprechende Bilanzdokument zu identifizieren. Im Quellen- und Literaturverzeichnis sind die gesichteten Quelldokumente unter den Online-Archivquellen (siehe 7.4 Online-Archivquellen) aufgelistet, nach Untersuchungseinheit sortiert, ergänzt durch weitere unternehmensbezogene Dokumente, die Teil der qualitativen Analyse der Untersuchung sind, aber nicht in die Zahlenreihen der Bilanzanalyse einfließen. Einige Ausnahmen beziehen sich auf den linken Rand des Untersuchungszeitraumes – die entsprechenden Bilanzen können teils nur im Archiv der Handelskammer gesichtet werden, wo sie als physische Dokumente vorliegen (im Quellen- und Literaturverzeichnis unter 7.3 Archivquellen aufgeführt).

Vereinzelte können Bilanz-Werte auch aus der Vergleichsspalte des Folgejahres entnommen worden sein; einzelne Kennzahlen sind zudem den bilanzbegleitenden Textdokumenten entnommen. Relevante Sonderfälle und Ausnahmen werden in den vorhergehenden Kapiteln mit den Datenreihen (ab Kapitel 6.3) kommentiert. Einleitend ist für einige Untersuchungseinheiten auf verschiedene Umstände hinzuweisen, welche, sofern kein expliziter Quellenverweis angefügt ist, aus den gesichteten Bilanzen (siehe Tabelle 29) in ihrer Gesamtheit entnommen werden können und die teils auch in den Kurzprofilen unter Kapitel 3.2.3 Erwähnung finden:

Untersuchungseinheit Duferco

Bis 2002 bildet die Untersuchungseinheit in der Zeitreihe der Bilanzzahlen und -indikatoren die Duferdofin SpA ab; zum 01.07.2003 nimmt die San Zeno Acciai – Duferco SpA (ab 2008: Srl) ihre Tätigkeit auf; aus der stark eingeschränkten bilanziellen Aussagekraft zur Wertschöpfung im Werk in San Zeno Naviglio, sowohl in der Bilanz zum 30.09.2003 der Duferdofin SpA, als auch in der Bilanz zum 30.09.2003 der San Zeno Acciai – Duferco SpA (die Übertragung erfolgt zum vierten Quartal des Geschäftsjahres, vor allem das Verhältnis zwischen Aktiva/Passiva- einerseits und GuV-Posten andererseits zum 30.09.2003 ist jeweils stark verzerrt) resultiert die Entscheidung, in der Datenreihe für 2003 keine Datenpunkte abzubilden; die Bilanzanalyse berücksichtigt die San Zeno Acciai – Duferco SpA erst zum 30.09.2004; zum 27.06.2012 wird die San Zeno Acciai – Duferco Srl in die Travi Profilati di Pallanzeno SpA hineinfusioniert, der letzte Abschluss der San Zeno Acciai – Duferco Srl liegt zum 30.09.2011 vor, ab dem Bilanzstichtag 30.09.2012 bezieht sich die Zeitreihe

*also auf die Travi Profilati di Pallanzeno Srl, sodass um 2011/2012 kein Bruch in der Zahlenreihe entsteht.*⁷⁹⁷

Der Bilanzstichtag zum 30. September wird in der Zeitreihe im Vergleich mit den übrigen Unternehmen zum 31. Dezember gleichgesetzt, sodass das Jahr ausschlaggebend ist – Ungenauigkeiten, die durch diese dreimonatige Verschiebung im Vergleich der Unternehmenszahlen untereinander auftreten (wenn man bspw. eine Kennzahl eines Unternehmens zum 31.12.20XX mit einer Duferco-Kennzahl zum 30.09.20XX vergleichen möchte) – auch in Hinblick auf die Bereinigung anhand des sich am Kalenderjahr orientierenden BIP-Deflators – werden in Kauf genommen.

Untersuchungseinheit Feralpi

*Aus den gesichteten Bilanzen geht hervor: bis 2003 kann eine durchgehende Zahlenreihe für die Feralpi Siderurgica Srl bzw. SpA gebildet werden, in Hinblick auf die Umstrukturierung 2004, mit der Übertragung der Stahlsparte auf eine neue Gesellschaft (die ehemalige Hauptgesellschaft wird dann zur Holding) zum 01.07.2004, beziehen sich die Zahlen für das Geschäftsjahr 2004 auf eine ad hoc-Bilanz für die Stahlsparte, die seitens des Unternehmens in Hinblick auf den Bruch zum 01.07.2004 angefertigt wurde; ab 2005 ermöglicht die Gesellschaft dann erneut das Anfertigen einer durchgängigen Zeitreihe bis 2019.*⁷⁹⁸

Untersuchungseinheit Ferriera Valsabbia

*Wie aus den gesichteten Bilanzdokumenten ersichtlich wird, wird die Ferriera Valsabbia SpA 1999 zur Holding Valsabbia Investimenti SpA umfirmiert; die bereits bestehende Konzerngesellschaft ENIFER Srl wird im Zuge dessen zur Ferriera Valsabbia SpA, ihr wird von der Valsabbia Investimenti SpA (ehemals Ferriera Valsabbia SpA), von der sie kontrolliert wird, der Geschäftszweig der Stahl- und Metallherstellung übertragen; in der GuV spiegelt sich diese Übertragung bilanziell nach dem 29.02.2000 wider.*⁷⁹⁹ *Die Bilanzanalyse berücksichtigt ab dem Jahr 2000*

⁷⁹⁷ Siehe Kapitel 3.2.3.4 und die dortigen Quellverweise für eine Übersicht über die unternehmerischen Entwicklungen, die den Bilanzen entnommen werden können bzw. vgl. Pedrocchi 2000, S. 197, vgl. Duferco (San Zeno Acciai – Duferco Srl), 30.09.2008, N.I., S. 24 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen), vgl. Duferco (Duferdofin SpA), 30.09.2003, N.I., S. 15 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen) und vgl. Duferco (Travi e Profilati di Pallanzeno Srl), 30.09.2012, N.I., S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen).

⁷⁹⁸ Vgl. Feralpi, 31.12.2004, N.I., S. 12 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Die Vergleichsspalte für 2004 in der Feralpi Siderurgica SpA-Bilanz zum 31.12.2005 weicht jedoch teils etwas von den Werten dieser ad hoc-Bilanz ab, da diese ausschließlich die Aktivitäten der Stahlsparte bilanziert. Diese Einschränkung wird in Kauf genommen. Siehe auch Fußnote 250 in Kapitel 3.2.3.5.

⁷⁹⁹ Vgl. Ferriera Valsabbia (Valsabbia Investimenti SpA), 31.12.2000, N.I., S. 11f (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Vgl. zudem Ferriera Valsabbia, 31.12.1999, S. 1, im Kontrast zu Ferriera Valsabbia, 31.12.1998, S. 1 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Siehe auch Fußnote 256 in Kapitel 3.2.3.6.

ausschließlich die Ferriera Valsabbia SpA (ex-ENIFER), über die Einschränkung entstehender Unschärfen durch die nicht-Berücksichtigung zweier Monate – die Übertragung erfolgte zum 29.02.2000 und nicht etwa zum 31.12.1999 – wird hinweggesehen.

Untersuchungseinheit Metalleghe

Die Bilanz des Geschäftsjahres 1995 fehlt (die Zahlenreihen wurden, soweit möglich, anhand der Vergleichsspalte in der Bilanz 1996 aufgefüllt). 2008 wird die Gesellschaft in ihre Holding hineinfusioniert, die von da an, unter gleichem Namen, die Geschäftstätigkeit bilanziert.⁸⁰⁰

Untersuchungseinheit ORI Martin

Bis 1993 schloss die ORI Martin das Geschäftsjahr zum 21. Dezember ab. Über die zehntägige Verschiebung im Vergleich zum Gros der anderen Unternehmen mit Abschluss zum 31. Dezember wird zum Zwecke vorliegender Untersuchung hinweggesehen.

⁸⁰⁰ Vgl. Metalleghe, 31.12.2008, S.1 und R.s.G., S. 2 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen). Siehe auch Fußnote 282 in Kapitel 3.2.3.10.

Anhang

Jahr	Acciaierie di Calvisano (Bilanzen ab 2001 in €)	Alfa Acciai (Bilanzen ab 2002 in €)	ASO (Bilanzen ab 2002 in €)	Duferco (Bilanzen ab 2002 in €)	Feralpi (Bilanzen ab 2001 in €)	Ferriera Valsabbia (Bilanzen ab 1999 in €)	Ferrosider (Bilanzen ab 2002 in €)			
1993	Acciaierie di Calvisano SpA; Reg. Soc. BS 9353; REA BS 183992; C.F. 00291630176; Bilancio al 31/12/1993; Bilancio al 31/12/1994 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)	fehlt – Werte fußen wo möglich auf Vergleichs- spalte der 1994-Bilanz	ASO Siderurgica Srl; Reg. Soc. BS 27815; REA BS 282405; C.F. 01420510172; Bilancio al 31/12/1993 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)	k.A.	Feralpi Siderugica Srl; Reg. Soc. BS 26296; C.F. 01898120173; Bilancio al 31/12/1993 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)	Ferriera Valsabbia SpA; Reg. Soc. BS 25752; C.F. 01881770174; Bilancio al 31/12/1993 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)				
1994	Archivquellen)				Feralpi Siderugica Srl/ Feralpi Siderurgica SpA/Feralpi Holding SpA; Reg. Soc. BS 26296; REA BS 277718; C.F. 01898120173; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999 (siehe Kapitel 7.4 Online- Archivquellen)	Ferriera Valsabbia SpA/Valsabbia Investi- menti SpA; Reg. Soc. BS 25752; REA 275187; C.F. 01881770174; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999 (siehe Kapitel 7.4 Online- Archivquellen)				
1995										
1996										
1997										
1998					ASO Siderurgica Srl/ASO Siderurgica Srl Unipersonale/ASO Side- rurgica SpA Uniperso- nale/ASONEXT SpA Unipersonale; Reg. Soc. BS 27815; REA BS 282405; C.F. 01420510172; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002 (siehe Kapitel 7.4 Online- Archivquellen)					
1999	Acciaierie di Calvisano SpA; Reg. Soc. BS 9353; REA BS 183992; C.F. 00291630176;		ALFA Acciai Srl/ ALFA Acciai SpA; Reg. Soc. BS 14747; REA BS 224470; C.F. 00988050176; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019							
2000										
2001										
2002										
2003										
2004										
2005										
2006										
2007										
2008										
2009										
2010										
2011										
2012										
2013										
2014	(siehe Kapitel 7.4 Online- Archivquellen)	(siehe Kapitel 7.4 Online- Archivquellen)	(siehe Kapitel 7.4 Online- Archivquellen)							
2015										
2016										
2017										
2018										
2019										

**Tabelle 29: Quelldokument-Matrix für die Bilanzanalyse ausgewählter
Unternehmen von 1993 bis 2019**

Anhang

Jahr	IRO (Bilanzen ab 2001 in €)	Italfond (Bilanzen ab 2001 in €)	Metalleghe (Bilanzen ab 2001 in €)	ORI Martin (Bilanzen ab 2002 in €)	Profilatinave (Bilanzen ab 1999 in €)	Stefana (Bilanzen ab 2000 in €)
1993	Industrie Riunite Odolesi – I.R.O. SpA; Reg. Soc. BS 4341; REA BS 87544; C. F. 00283650174; Bilancio al 31/12/1993; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen)	Italfond SpA Fonderia Acciaio e Leghe Speciali; Reg. Soc. BS 6244; C. F. 00295210173 Bilancio al 31/12/1993 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)	Metalleghe SpA; Reg. Soc. BS 37901; REA BS 308331; C.F. 02959120177; Bilancio al 31/12/1993 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)	ORI Martin Acciaieria e Fonderia di Brescia SpA; Reg. Soc. MI 238298/6367/48; C.F. 07617260158; Bilancio al 21/12/1993; Bilancio al 31/12/1994 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)	Profilatinave SpA; Reg. Soc. BS 5857; C.F. 00302270178; Bilancio al 31/12/1993 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)	Acciaierie e Ferriere Stefana F.lli fu Girolamo SpA; Reg. Soc. BS 3929; C.F. 00285080172; Bilancio al 31/12/1993 (siehe Kapitel 7.3 Archivquellen)
1994		Italfond SpA Fonderia Acciaio e Leghe Speciali/Italfond SpA (socio unico); Reg. Soc. BS 6244; REA BS 131310; C. F. 00295210173 Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen)	1995 fehlt – Werte fußen wo möglich auf Vergleichsspalte der 1996-Bilanz; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen)	ORI Martin Acciaieria e Fonderia di Brescia SpA; Reg. Soc. MI 238298/6367/48; C.F. 07617260158; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen)	Profilatinave SpA; Reg. Soc. BS 5857; REA BS 125914; C.F. 00302270178; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen)	Acciaierie e Ferriere Stefana F.lli fu Girolamo SpA/Stefana SpA (in concordato preventivo)/Stefana Srl in liquidazione in concordato preventivo; Reg. Soc. BS 3929; REA BS 82019; C.F. 00285080172; Bilancio al 31/12/1994; 1995 fehlt – Werte fußen wo möglich auf Vergleichsspalte der 1996-Bilanz; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen)
1995						
1996						
1997						
1998						
1999						
2000						
2001						
2002						
2003						
2004						
2005						
2006						
2007						
2008						
2009						
2010						
2011						
2012						
2013						
2014						
2015						
2016						
2017						
2018						
2019						

Tabelle 29 (Fortsetzung)

7 Bibliographische Angaben (Quellen- und Literaturverzeichnis)

Folgende Quellenangabe sind unterteilt nach Literatur und Webseiten (7.1), Datenbanken (7.2), Archivquellen (7.3), Online-Archivquellen (7.4) sowie Hemerotherken (7.5), also Zeitungsarchiven. Die Verfasserangabe mit dem Jahreszusatz in den Fußnoten der Arbeit bezieht sich stets auf die Quellen, die unter 7.1 *Literatur und Webseiten* aufgeführt sind (bspw. vgl. *Pedrocco 2000* oder vgl. *Feralpi Group 2022*). Zum Verweis auf andere Quellentypen (Datenbanken, Archivquellen, Online-Archivquellen und Hemerotherken) sind die Angaben in den Fußnoten der Arbeit mit dem entsprechenden Zusatz in Klammern versehen (bspw. Vgl. *Alfa Acciai, 31.12.1999, N.I., S. 6 (siehe Kapitel 7.4 Online-Archivquellen)* – diese Quellenangabe bezieht sich auf einen Jahresabschluss, die entsprechende bibliographische Angabe wird unter Kapitel 7.4 aufgeführt). Die unternehmensspezifischen Quellen, d.h. Bilanzen, bilanzbegleitende Dokumente u.ä. sind zunächst nach Quellentyp (aufgeführt unter 7.3 *Archivquellen* für analog vorliegende Dokumente sowie unter 7.4 *Online-Archivquellen* für digital vorliegende Dokumente bzw. Textquellen) und dann nach Untersuchungseinheit bzw. Unternehmen geordnet.

7.1 Literatur und Webseiten

Hinweis: Bei Internetquellen ohne Datumsangaben bezieht sich das Jahr in Klammern auf das Jahr, in dem die Seite zuletzt seitens des Verfassers aufgerufen wurde. Journalistische Quellen ohne Autoren werden durch den Zusatz ohne Verfasser gekennzeichnet, sonstige Quellen ohne einen Autor, wie bspw. Unternehmensprofile auf der Unternehmenswebseite, werden mit dem Namen der Seite, des Unternehmens o.ä. aufgeführt.

Alfa Acciai (2024a): Aziende. Online verfügbar unter: <<https://www.alfaacciai.it/aziende-acciaio-italia>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Alfa Acciai (2024b): Bilancio d'esercizio 2022 del Gruppo Alfa Acciai. Online verfügbar unter: <<https://www.alfaacciai.it/news/bilancio-consolidato-esercizio-2022>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Alfa Acciai (2024c): Storia. Online verfügbar unter: <<https://www.alfaacciai.it/acciaierie-brescia-storia>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Amato, Massimo; Fantacci, Luca (2012): *Fine della Finanza. Da dove viene la crisi e come si può pensare di uscirne*. Seconda edizione con una nuova prefazione. Rom: Donzelli editore.

ASONext (2021): *Crescita sana. 50 anni di storia*. Online verfügbar unter: <<https://asonext.com/it/su-di-noi>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Autonome Provinz Bozen – Südtirol (2024): Übersetzte Rechtsvorschriften. Italienisches Zivilgesetzbuch – zweisprachige Fassung (Stand: Oktober 2023). Online verfügbar unter: <https://assets-eu-01.kc-usercontent.com/e6f8f5ff-b94b-01fb-b36f-926b5e8f8000/2d195a77-0ef6-40e1-bbec-9c4dfa4533bc/ZGB_OKTO-BER_2023.pdf>, bzw. unter: <<https://recht.provinz.bz.it/de/ubersetzte-rechtsvorschriften>>, zuletzt aufgerufen am 14.05.2024.

Baetge, Jörg; Kirsch, Hans-Jürgen; Thiele, Stefan (2021): Bilanzen. 16., überarbeitete Auflage. Düsseldorf: IDW Verlag GmbH.

Balconi, Margherita (1991): La siderurgia italiana: tra controllo pubblico e incentivi del mercato. Bologna: Società editrice il Mulino.

Banca d'Italia (1993): Relazione annuale 1993. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1993/rel93_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (1994): Relazione annuale 1994. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1994/rel94_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (1995): Relazione annuale 1995. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1995/rel95_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (1996): Relazione annuale 1996. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1996/rel96_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (1997): Relazione annuale 1997. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1997/rel97_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (1998): Relazione annuale 1998. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1998/rel98_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (1999): Relazione annuale 1999. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1999/rel99_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2000): Relazione annuale 2000. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2000/rel00_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2001): Relazione annuale 2001. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2001/rel01_app.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2002): Relazione annuale 2002. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2002/rel02_app.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2003): Relazione annuale 2003. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2003/rel03_app.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2004): Relazione annuale 2004. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2004/rel04_app.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2005): Relazione annuale 2005. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2005/rel05_app.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2006): Relazione annuale 2006. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2006/app06_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2007): Relazione annuale 2007. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2007/app07_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2008): Relazione annuale 2008. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2008/app08_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2009): Relazione annuale 2009. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2009/app09_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2010): Relazione annuale 2010. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2010/app10_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2011): Relazione annuale 2011. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2011/app11_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2012): Relazione annuale 2012. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2012/app_12_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2013): Relazione annuale 2013. Appendice. Online verfügbar unter: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2013/app_13_totale.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2014): Relazione annuale 2014. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2014/appendice_2014_completa.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2015): Relazione annuale 2015. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2015/app_15_totale.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2016): Relazione annuale 2016. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2016/app_2016_totale.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2017): Relazione annuale 2017. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2017/app_2017_totale.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia (2018): Relazione annuale 2018. Appendice. Online verfügbar unter: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2018/app_2018_totale.pdf>, zuletzt aufgerufen am 03.09.2024.

Banca d'Italia – Eurosystem (2024): Chi siamo – Funzioni e governance – Partecipanti al Capitale. Online verfügbar unter: <<https://www.bancaditalia.it/chi-siamo/funzioni-governance/partecipanti-capitale/index.html>>, zuletzt aufgerufen am 06.05.2024.

Banca S. Paolo – Brescia (1986) (Hrsg.): Notiziario economico bresciano, 12 (35). Brescia: Banca S. Paolo – Brescia, S. 10-19.

Bellicini, Andrea (1987): La siderurgia bresciana. Mailand-Pavia: Astra.

Beretta (2024): Beretta dal 1526 a oggi. Online verfügbar unter: <<https://www.beretta.com/it-it/azienda/fabbrica-d-armi-pietro-beretta/storia>>, zuletzt aufgerufen am 24.04.2024.

Bernholz, Peter; Baltensperger, Ernst; Iselin, David; Landmann, Oliver; Minsch, Rudolf (2015): Der „Franken-Schock“: Die Freigabe des Schweizer Franken – wer gewinnt und wer verliert? Online verfügbar unter: <<https://www.ifo.de/publikationen/2015/aufsatz-zeitschrift/der-franken-schock-die-freigabe-des-schweizer-franken-wer>> In: *ifo Schnelldienst*. 68 (5), S. 3-19. München: Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

Bini Smaghi, Lorenzo (2013): Austerity: European Democracies against the Wall. Brüssel: Center for European Policy Studies.

Bini Smaghi, Lorenzo (2017): La tentazione di andarsene: fuori dall'Europa c'è un futuro per l'Italia? Bologna: Società editrice il Mulino.

Bini Smaghi, Lorenzo (2001): L'Euro. Terza edizione aggiornata. Bologna: Società editrice il Mulino.

- Bonelli, Franco (1978): Il capitalismo italiano. Linee generali d'interpretazione. In: Romano, Ruggiero; Vivanti, Corrado (Hrsg.): *Dal feudalismo al capitalismo (Storia d'Italia, Annali 1)*, S. 1195-1255. Turin: Giulio Einaudi Editore.
- Born, Karl (2001): Bilanzanalyse international: deutsche und ausländische Jahresabschlüsse lesen und beurteilen. 2., vollst. überarb. und aktualisierte Aufl. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Brognara, Alvaro (1986): L'elettrosiderurgia bresciana come modello di specializzazione e sviluppo nel panorama siderurgico comunitario. In: Selleri, Luigi; Velo, Dario (Hrsg.): *Collana di diritto ed economia. L'industria siderurgica: analisi di un settore in fase di ristrutturazione*, 13, S. 153-182. Mailand: Dott. A. Giuffrè Editore SpA.
- Buchheim, Christoph (1997): Einführung in die Wirtschaftsgeschichte. München: C. H. Beck Studium.
- Caleotto (2024a): Prodotti. Billette. Online verfügbar unter: <<https://www.caleotto.com/prodotti/billette>>, zuletzt aufgerufen am 12.07.2024.
- Caleotto (2024b): Storia. Online verfügbar unter: <<https://www.caleotto.com/home/storia>>, zuletzt aufgerufen am 12.07.2024.
- Castronovo, Valerio (1990): L'industria italiana dall'Ottocento a oggi. Nuova edizione aggiornata. Mailand: Arnoldo Mondadori Editore SpA.
- Castronovo, Valerio (2021): Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento al 2020. Nuova edizione rivista e ampliata. Turin: Giulio Einaudi editore SpA.
- Castronovo, Valerio; Amatori, Francesco; Silva, Francesco; Artoni, Roberto; Rusolillo, Franco; Ciocca, Pierluigi (2012-2015) (Hrsg.): Storia dell'IRI. Sechs Bände. Rom; Bari: Edizione Laterza.
- Cerulli, Giovanni; Nenci, Silvia; Salvatici, Luca; Zinilli, Antonio (2022): Currency Unions and Global Value Chains: The Impact of the Euro on the Italian Value Added Exports. In: *Italian Economic Journal*, 8 (2022), S. 373-407.
- Chen, Ruo; Milesi-Ferretti, Gian Maria; Tressel, Thierry (2013): External imbalances in the eurozone. In: *Econ Policy* 28 (73), S. 101-142.
- Coenenberg, Adolf G.; Haller, Axel; Schultze, Wolfgang (2021): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse. Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen – HGB, IAS/IFRS, US-GAAP, DRS. 26. Auflage. Freiburg: Schäffer-Poeschel.
- Cohen, John S. (1962): Financing Industrialization in Italy, 1894-1914: the Partial Transformation of a Late Comer. In: *Journal of Economic History*, 27 (3), S. 363-382.

Cucchini, Roberto (1985): Nel regno del tondino: operai e sindacato a Nave (1960-1972). In: *Petrillo, Gianfranco (Hrsg.): Profondo nord: La Camera del Lavoro di Brescia, 1892-1982. I edizione*, S. 193-248. Roma: Ediesse.

Defraigne, Pierre (1978): L'industria siderurgica in una prospettiva europea. In: *Industria in crisi: soluzione europea o nazionale? Atti del Convegno AREL di Roma. 8-9 maggio 1978*, S. 35-49. Bologna: Società editrice il Mulino.

De Giovanni, Daniele (1994): La siderurgia italiana nel contesto della ristrutturazione dell'industria siderurgica europea. In: *L'industria*, 15 (1), S. 115-140.

De Grauwe, Paul et al. (2001): From EMS to EMU. Are We Better Off? In: *Eichengreen, Barry; Frieden, Jeffrey A. (Hrsg.): The Political Economy of European Monetary Unification*, S. 157-177. Boulder, Colorado: Westview Press, A Member of the Perseus Books Group.

De Grauwe, Paul (2020): Economics of Monetary Union. Thirteenth Edition. Oxford: Oxford University Press.

Dellas, Harris; Tavlas, Gorge S. (2013): The Gold Standard, the Euro, and the Origins of the Greek Sovereign Debt Crisis. In: *Cato Journal* 33 (3), S. 491-520.

Duferco (2024): Group History. Online verfügbar unter: <<https://www.duferco.com/40-years-experience/>>, zuletzt aufgerufen am 15.07.2024.

Duferco Travi e Profilati (2020): Comunicato Stampa. Duferdofin torna interamente italiana. Nov 13, 2020. Online verfügbar unter: <<https://www.dufercotp.com/comunicato-stampa-duferdofin-torna-interamente-italiana/>>, zuletzt aufgerufen am 12.07.2024.

Duferco Travi e Profilati (2024): Storia. Online verfügbar unter: <<https://www.dufercotp.com/storia/>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Eichengreen, Barry (2008): Globalizing Capital: A History of the International Monetary System. Second edition. Princeton and Oxford: Princeton University Press.

Eichengreen, Barry; Frieden, Jeffrey A. (2001): The Political Economy of European of European Monetary Unification. An Analytical Introduction. In: *Eichengreen, Barry; Frieden, Jeffrey A. (Hrsg.): The Political Economy of European Monetary Unification*, S. 1-21. Boulder, Colorado: Westview Press, A Member of the Perseus Books Group.

Eichengreen, Barry; Wyplosz, Charles (1993). The Unstable EMS. In: *Brookings Papers on Economic Activity* 1, S. 51-124.

Esart (2024): Esart fonderie Srl. Online verfügbar unter: <<https://www.esart.it/>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

EUR-Lex (2005): Verträge. Vertrag über den Beitritt der Republik Bulgarien und Rumäniens (2005). Online verfügbar unter: <<https://eur-lex.europa.eu/collection/eu-law/treaties/treaties-accession.html?locale=de#new-2-36>>, zuletzt aufgerufen am 16.07.2024.

Europäische Union (2024): Europäische Union. Institutionen, Recht, Haushalt. Der Euro. Nutzung des Euro in den EU-Ländern. Online verfügbar unter: <https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/euro/countries-using-euro_de>, zuletzt aufgerufen am 26.06.2024.

Fantinelli, Giacomo (1978): Un anno difficile per la siderurgia. In: *Banca S. Paolo (Hrsg.): Notiziario economico bresciano*, 4 (10). Brescia: Banca S. Paolo – Brescia, S. 10-19.

Felice, Emanuele (2015): Lo sviluppo economico delle regioni: dalle tre Italie alle due Italie. L'Italia e le sue Regioni. In: *Treccani, Istituto della Enciclopedia Italiana*, online verfügbar unter: <https://www.treccani.it/enciclopedia/lo-sviluppo-economico-delle-regioni-dalle-tre-italie-alle-due-italie_%28L%27Italia-e-le-sue-Regioni%29/#>>, zuletzt aufgerufen am 23.04.2024.

Feralpi Group (2016): Fer-Par (Gruppo Feralpi) si è aggiudicata la ex Stefana di via Brescia a Nave. 25 Mag 2016. Online verfügbar unter: <<https://www.feralpigroup.com/it/media/news-e-comunicati/fer-par-gruppo-feralpi-si-e-aggiudicata-la-ex-stefana-di-brescia-nave>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Feralpi Group (2022): Eventi – 50° Anniversario di Acciaierie di Calvisano. Online verfügbar unter: <<https://www.feralpigroup.com/it/media/eventi/50deg-anniversario-di-acciaierie-di-calvisano>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Feralpi Group (2023): Storia. Online verfügbar unter: <<https://www.feralpigroup.com/it/gruppo/identita/storia>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Ferriera Valsabbia (2024a): Azienda. Online verfügbar unter: <<https://www.ferriera-valsabbia.com/azienda/>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Ferriera Valsabbia (2024b): Storia dell'Azienda. Online verfügbar unter: <<https://www.ferriera-valsabbia.com/storia-azienda/>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Fiom-Cgil (1991): Siderurgia. In: *Quaderni dell'osservatorio economico Fiom-Cgil*, 1 (1991). Brescia: Fiom-Cgil.

Fратиanni, Michele; Spinelli, Franco (2005): A monetary history of Italy. Digitally printed paperback version. Cambridge: Cambridge University Press.

Fratzscher, Marcel; Stracca, Livio (2009): Does it Pay to Have the Euro? Italy's Politics and Financial Markets under the Lira and the Euro. In: *European Central*

Bank. Working Paper Series. No 1064/June 2009. Frankfurt: European Central Bank.

Frieden, Jeffry A. (2001): Making Commitments. France and Italy in the European Monetary System, 1979-1985. In: *Eichengreen, Barry; Frieden, Jeffry A. (Hrsg.): The Political Economy of European Monetary Unification*, S. 23-47. Boulder, Colorado: Westview Press, A Member of the Perseus Books Group.

Fumagalli, Mario (1990): Industrie di base, strategie di sviluppo e divisione internazionale del lavoro. Il caso della siderurgia. Bologna: Patron.

Garrett, Geoffrey (2001): The Politics of Maastricht. In: *Eichengreen, Barry; Frieden, Jeffry A. (Hrsg.): The Political Economy of European Monetary Unification*, S. 111-130. Boulder, Colorado: Westview Press, A Member of the Perseus Books Group.

Gerschenkron, Alexander (1962): Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays. Cambridge: Harvard University Press.

Giornale di Brescia (2024): GDB Bilanci. 1000 aziende. Online verfügbar unter: <<https://bilanci.giornaledibrescia.it/2020/1000aziende/dati/aziende>>, zuletzt aufgerufen am 29.07.2024.

GIVA Group (2024): GIVA Group. Italfond. Online verfügbar unter: <<https://www.givagroup.it/network/italfond.html>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Glassmann, Ulrich (2012): Der italienische Wohlfahrtsstaat. In: *Rörig, Karoline; Glassmann, Ulrich; Köppl, Stefan (Hrsg.): Länderbericht Italien*, S. 376-400. Bonn: Bundeszentrale für politische Bildung.

Goergen, Marc; Renneboog, Luc (2009): Dividend Policy in a Global Perspective. In: *Baker, H. Kent (Hrsg.): Dividends and Dividend Policy. The Robert W. Kolb Series in Finance*, S. 481-498, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Goldman Sachs Global Economics – Pill, Huw; Daly, Kevin; Schumacher, Dirk et al. (2012): Achieving Fiscal and External Balance (Part 1): The Price Adjustment Required for External Sustainability. In: *European Economics Analyst* 12 (1).

Goldman Sachs Global Economics – Pill, Huw; Daly, Kevin; Schumacher, Dirk; et al. (2013): External Rebalancing: Progress, but a Sizeable Challenge Remains. In: *European Economics Analyst* 13 (3).

Gugler, Klaus (2003): Corporate Governance, Dividend Payout Policy, and the Interrelation between Dividends and Capital Investment. In: *Journal of Banking and Finance* 27 (7), S. 1297-1321.

Hardach, Gerd (2006): Internationale Währungssysteme. In: *Ambrosius, Gerold; Petzina, Dietmar; Plumpe, Werner (Hrsg.): Moderne Wirtschaftsgeschichte. Eine*

Einführung für Historiker und Ökonomen. 2., überarbeitete und erweiterte Auflage, S. 329-345. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH.

Hubel, Adrian (2016): War die Eurokrise absehbar? Ein analytischer Vergleich des Eurosystems mit dem klassischen Goldstandard aus ökonomischer und wirtschaftshistorischer Sicht. In: *Denzel, Markus A.; Schneider, Jürgen; Leonardi, Andrea; Nautz, Jürgen; Rössner, Philipp R.; Wagner-Braun, Margarete (Hrsg.): Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialgeschichte*, 128. Stuttgart: Franz Steiner Verlag.

Intesa Sanpaolo (2021): History. Online verfügbar unter: <<https://group.intesa-sanpaolo.com/en/about-us/history>>, zuletzt aufgerufen am 22.04.2024.

IRO SpA (2021a): Acciaieria e Ferriera. Online verfügbar unter: <<https://www.iro-spa.it/it-IT/home>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

IRO SpA (2021b): Chi siamo. Online verfügbar unter: <<https://www.iro-spa.it/it-IT/azienda/chi-siamo>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

IRO SpA (2021c): OLIFIN SpA. Online verfügbar unter: <<https://www.iro-spa.it/it-IT/azienda/il-gruppo-iro>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

IRO SpA (2021d): Storia. Online verfügbar unter: <<https://www.iro-spa.it/it-IT/azienda/storia>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Issing, Ottmar (2008): Der Euro. Geburt – Erfolg – Zukunft. München: Verlag Franz Vahlen GmbH.

Italfond (2024): Italfond. Online verfügbar unter: <<https://www.italfond.it>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Kulessa, Margareta (2018): Makroökonomie im Gleichgewicht: Praxis und Theorie. Stuttgart: utb GmbH.

Lizzeri, Giancarlo; Rosio, Carla (1969): Aspetti strutturali e comprensoriali della siderurgia italiana: il caso della siderurgia bresciana. Mailand: Ilse.

Mack Smith, Denis (2005): Storia d'Italia dal 1861 al 1997. Roma; Bari: Editori Laterza.

Maek-Gérard, Eva (1980): Einleitung. In: *Maek-Gérard, Eva (Hrsg.): Die Gleichzeitigkeit des Ungleichzeitigen. Fünf Studien zur Geschichte Italiens*. S. 7-21. Frankfurt am Main: Suhrkamp Verlag.

Marsh, David (2009): The Euro. The politics of the new global currency. New Haven, London: Yale University Press.

Massi, Ernesto (1978): Tipi geografico-economici nell'evoluzione della siderurgia italiana. In: *Ricerche storiche*, 8 (1), S. 307-330.

Metalleghe (2022): Metalleghe. Online verfügbar unter: <<http://www.metalleghegroup.com>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali (2024): Nationale Tarifverträge. Online verfügbar unter: <<https://distaccoue.lavoro.gov.it/de-de/Themenbereiche/Detaillierter-Themenbereich/id/3/Nationale-Tarifvertrge>>, zuletzt aufgerufen am 20.05.2024.

Moro, Domenico (1986): Le strategie delle imprese siderurgiche. In: *Selleri, Luigi; Velo, Dario (Hrsg.): Collana di diritto ed economia. L'industria siderurgica: analisi di un settore in fase di ristrutturazione*, 13, S. 51-54. Mailand: Dott. A. Giuffrè Editore SpA.

Mundell, Robert A. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas. In: *American economic review* 51 (4), S. 657-665.

Nagel, Joachim (2023): Europa und sein Euro – Fit für die Zukunft? Festvortrag anlässlich der Verleihung der Heinrich-Hertz-Gastprofessur. 05.10.2023. Online verfügbar unter: <<https://www.bundesbank.de/de/presse/reden/europa-und-sein-euro-fit-fuer-die-zukunft--916756>>, zuletzt aufgerufen am 10.05.2024.

North, Douglass C. (1990): Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge: Cambridge University Press.

ohne Verfasser (2018): Acciaio bresciano, affare milionario: Ori Martin si prende anche Ferrosider. In: *BresciaToday*. <<https://www.bresciatoday.it/economia/ori-martin-ferrosider.html>>, zuletzt aufgerufen am 24.07.2024.

ohne Verfasser (2020): Azienda fallita con rosso milionario: a processo dirigenti e imprenditori. In: *BresciaToday*. Online verfügbar unter: <<https://www.bresciatoday.it/cronaca/nave-stefana-processo.html>>, zuletzt aufgerufen am 11.07.2024.

ohne Verfasser (2023): Azienda fallita con un 'buco' di 300 milioni di euro: prime condanne. In: *BresciaToday*. Online verfügbar unter: <<https://www.bresciatoday.it/cronaca/stefana-condanne-ghidini.html>>, zuletzt aufgerufen am 11.07.2024.

ohne Verfasser (2015): Cavalieri, Brescia applaude a Paola Artioli. In: *Bresciaoggi*. Online verfügbar unter: <<https://www.bresciaoggi.it/argomenti/economia/cavalieri-bresciaapplau-de-a-paola-artioli-1.4010888>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

ohne Verfasser (2005): Il leader dell'Unione: «Vuole scaricare su altri le sue colpe». Prodi: «Con l'euro Berlusconi cerca alibi». In: *Corriere della Sera* vom 4. November 2005. Online verfügbar unter: <https://www.corriere.it/Primo_Piano/Politica/2005/11_Novembre/03/prodi.html>, zuletzt aufgerufen am 13.05.2024.

ohne Verfasser (2019): Italfond: l'acciaio inossidabile bresciano vale 110 milioni di euro l'anno. In: *BresciaToday*. Online verfügbar unter: <<https://www.bresciatoday.it/economia/italfond-bagnolo-mella.html>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

ohne Verfasser (1978): Konzerne – Paßt nicht zusammen. In: *Der Spiegel*, Ausgabe 38/1978, Artikel 30/85, S. 60-63, online abrufbar unter: <<https://mazin.spiegel.de/EpubDelivery/spiegel/pdf/40607098>> sowie unter: <<https://www.spiegel.de/wirtschaft/passt-nicht-zusammen-a-b4a34dd2-0002-0001-0000-40607098?context=issue>>, zuletzt aufgerufen am 11.11.2023.

OIC – Organismo Italiano di Contabilità (2024a): Principi contabili – Composizione e schemi del bilancio d'esercizio. OIC 12. Online verfügbar unter: <<https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2024-03-OIC-12-Composizione-e-schemi-del-bilancio.pdf>>, bzw. unter: <<https://www.fondazioneoic.eu/?cat=14>>, zuletzt aufgerufen am 19.06.2024.

OIC – Organismo Italiano di Contabilità (2024b): Principi contabili – Fondi per rischi e oneri e Trattamento di fine rapporto. OIC 31. Online verfügbar unter: <<https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2022/10/2019-01-OIC-31-Fondi-per-rischi-e-oneri-e-TFR.pdf>>, bzw. unter: <<https://www.fondazioneoic.eu/?cat=14>>, zuletzt aufgerufen am 19.06.2024.

ORI Martin (2024a): Acciaieria e Laminatoio Rotoli e Barre. Online verfügbar unter: <<https://orimartin.it>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

ORI Martin (2024b): La Storia. Online verfügbar unter: <<https://www.orimartin.it/milestones>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

ORI Martin Group (2024): Le aziende. Online verfügbar unter: <<https://www.orimartingroup.it/#companies2>>, zuletzt aufgerufen am 23.07.2024.

Osti, Gian Lupo (1993): L'industria di stato dall'ascesa al degrado. Trent'anni nel gruppo Finsider. Conversazioni con Ruggero Ranieri. Bologna: Il Mulino.

Pedrocco, Giorgio (2000): Bresciani: Dal Rottame al tondino. Mezzo secolo di siderurgia (1945-2000). Mailand: Editoriale Jaca Book SpA.

Pellegrini, Bruno; Zingales, Luigi (2017): Diagnosing the Italian Disease. Working Paper 23964. National Bureau of Economic Research: Cambridge (MA). Online verfügbar unter: <<http://www.nber.org/papers/w23964>>, zuletzt aufgerufen am 21.05.2024.

Petri, Rolf (2001): Von der Autarkie zum Wirtschaftswunder. Wirtschaftspolitik und industrieller Wandel in Italien 1935-1963. In: *Reihe Bibliothek des Deutschen Historischen Instituts in Rom, Band 96*. Tübingen: Max Niemayer Verlag.

Pichler, Rupert (1996): Die Wirtschaft der Lombardei als Teil Österreichs: Wirtschaftspolitik, Aussenhandel und industrielle Interessen; 1815-1659. In: *Schriften des Italienisch-Deutschen Historischen Instituts in Trient; Band 9*. Berlin: Duncker und Humblot.

Porter, Michael E. (1991): Nationale Wettbewerbsvorteile. Erfolgreich konkurrieren auf dem Weltmarkt. München: Droemersch Verlagsgesellschaft Th. Knaur Nachf.

Porter, Michael E. (1990): *The Competitive Advantage of Nations*. London and Basingstoke: The Macmillan Press Ltd.

Prati, Pierpaolo (2020): Ex Stefana, vertici a processo per insolvenza fraudolenta. In: *Giornale di Brescia*, Ausgabe vom 17.05.2020. Online verfügbar unter: <<https://www.giornaledibrescia.it/valtrompia-e-lumezzane/ex-stefana-vertici-a-processo-per-insolvenza-fraudolenta-gd26bqil>>, zuletzt aufgerufen am 11.07.2024.

Riva Acciaio (2024): Sidercamuna. Riva Acciaio Sellero. The History. Online verfügbar unter: <https://www.rivagroup.com/items/559/allegati/2/RIVAACCIAIO_History_sellero.pdf>, zuletzt aufgerufen am 22.07.2024.

Romano, Roberto (1990): La modernizzazione periferica. L'Alto Milanese e la formazione di una società industriale 1750-1914. Mailand: Franco Angeli Libri Srl.

Romano, Ruggiero (1980): Versuch einer ökonomischen Typologie, in: *Maek-Gérard, Eva (Hrsg.): Die Gleichzeitigkeit des Ungleichzeitigen. Fünf Studien zur Geschichte Italiens*, S. 22-75. Frankfurt am Main: Suhrkamp Verlag.

Sauga, Michael; Simons, Stefan; Wiegrefe, Klaus (2010): Der Preis der Einheit. In: *Der Spiegel*, Ausgabe 39/2010, S. 34-38.

Scheinert, Christian (2024): Kurzdarstellungen zur Europäischen Union. Europäisches Parlament. Der freie Kapitalverkehr. Online verfügbar unter: <<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/de/sheet/39/der-freie-kapitalverkehr>>, zuletzt aufgerufen am 05.07.2024.

Siegers, Ulrich; Stellmacher, Ulrike (2014): Zur Entwicklung der norditalienischen Ministahlwerke. Stahlwerke im Raum Brescia. In: *Stahl und Eisen, Verein Deutscher Eisenhüttenleute (VDEh), Wirtschaftsvereinigung Stahl (Hrsg.)*, 134 (6), S. 85-88.

Simoncelli, Ricciarda (1973). La Val Camonica: una valle siderurgica alpina. Rom: Tipografia Centenari.

Sinn, Hans-Werner (2015): Der Euro. Von der Friedensidee zum Zankapfel. München: Carl Hanser Verlag.

Sinn, Hans-Werner (2012a): Die Europäische Fiskalunion. Gedanken zur Entwicklung der Eurozone. In: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 13 (3), S. 137-138.

Sinn, Hans-Werner (2012b): Die Target-Falle. München: Hanser.

Sinn, Hans-Werner (2021): Die wundersame Geldvermehrung. Staatsverschuldung, Negativzinsen, Inflation. Freiburg im Breisgau: Verlag Herder GmbH.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Bankenlexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: Eigenkapitalquote (2020). Online verfügbar unter: <<https://www.gabler-banklexikon.de/definition/eigenkapitalquote-57342/version-377894>>, zuletzt aufgerufen am 24.02.2024.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Wirtschaftslexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: Anlagendeckung (2017). Online verfügbar unter: <<https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/anlagendeckung-27135/version-250798>>, zuletzt aufgerufen am 15.05.2024.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Wirtschaftslexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: Arbeitsproduktivität (2018a). Online verfügbar unter: <<https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/arbeitsproduktivitaet-30245/version-253833>>, zuletzt aufgerufen am 02.03.2024.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Wirtschaftslexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: Cash-Pooling (2018b). Online verfügbar unter: <<https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/cash-pooling-51660/version-274819>>, zuletzt aufgerufen am 02.07.2024.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Wirtschaftslexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: goldene Bilanzregel (2018c). Online verfügbar unter: <<https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/goldene-bilanzregel-35805/version-259279>>, zuletzt aufgerufen am 04.02.2024.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Wirtschaftslexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: Kapitalproduktivität (2018d). Online verfügbar unter: <<https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/kapitalproduktivitaet-39173/version-262589>>, zuletzt aufgerufen am 02.03.2024.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Wirtschaftslexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: Preiselastizität (2018e). <<https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/preiselastizitaet-41923/version-265279>>, zuletzt aufgerufen am 10.12.2024.

Springer Gabler Verlag (Hrsg.). Gabler Wirtschaftslexikon. Das Wissen der Experten. Stichwort: stille Rücklagen (2018f). Online verfügbar unter: <<https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/stille-ruecklagen-46836/version-270110>>, zuletzt aufgerufen am 22.03.2024.

Steinbrück, Peer (2011): Unterm Strich. Er. Ausg., 2. Auflage. München: Dt. Taschenbuch-Verlag (dtv, 34689).

Stiglitz, Joseph E. (2018): The Euro. How a common currency threatens the future of Europe. Paperback edition. New York/London: W.W. Norton & Company, Inc./Ltd.

Taylor, Alan. M; Taylor, Mark P. (2004): The Purchasing Power Parity Debate. In: *Journal of Economics Perspectives* 18 (4), S. 135-158.

Treccani. Istituto della Enciclopedia Italiana (Hrsg). Stichwort: Contratti di solidarietà (2024). Online verfügbar unter: <<https://www.treccani.it/enciclopedia/contratti-di-solidarieta/>>, zuletzt aufgerufen am 20.05.2024.

Vito, Francesco; Mazzocchi, Giancarlo; Frey, Luigi (1961): *Studio sulla situazione economica e sull'occupazione delle imprese siderurgiche nelle provincie di Brescia e di Udine*. Luxemburg: EKGS.

Wagner-Braun, Margarete (2002): International veränderte Währungsverhältnisse als Impuls für die Weiterentwicklung der Wechselkurs-theorie. In: *Bankhistorisches Archiv, Zeitschrift zur Bankengeschichte* 28 (2), S. 81-102.

Wagner-Braun, Margarete (1992): Verfahren zur Schätzung fundamental determinierter Wechselkurse: Purchasing-Power-Parity-Approach versus Trade-Balance-Approach? In: *Jahrbuch für Sozialwissenschaft* 43 (1), S. 85-107.

Wesselmann, Jutta (2007): Betriebliche Altersversorgung in der Republik Italien und der Bundesrepublik Deutschland. Eine rechtsvergleichende Darstellung. Inaugural-Dissertation, Rechtswissenschaftliche Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster.

World Trade Organization (2024): Understanding the WTO: The Organization. Members and Observers. Online verfügbar unter: <https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/org6_e.htm>, zuletzt aufgerufen am 01.07.2024.

Zamagni, Vera (1993): The Economic History of Italy. 1860-1990. Oxford: Oxford University Press.

Zdrowomyslaw, Norbert (2001): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Praxis und Theorie der Erstellung und Beurteilung von handels- und steuerrechtlichen Bilanzen sowie Erfolgsrechnungen unter Berücksichtigung des internationalen Bilanzrechts. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH.

7.2 Datenbanken

Die angegebenen Links führen teils zu interaktiven Datenbanken, die Datensätze können bisweilen online visualisiert oder direkt heruntergeladen werden, ggf. nach notwendiger manueller Eingabe der entsprechenden Parameter (wie beispielsweise der Untersuchungszeitraum 1993-2019 oder das Filtern nach länderspezifischen Daten).

Banca d'Italia – Exchange Rates

- Exchange Rates – Time series. Online verfügbar unter: <<https://tassidicambio.bancaditalia.it/terzevalute-wf-ui-web/timeSeries>>, ISO-Währungscodes: ATS, CHF, CNY, CZK, DEM, DZD, ESP, FRF, GBP, GRD, HRK, HUF, ILS, INR, NLG, PLN, ROL, RON, RUB, SEK, TRL, TRY, TWD, UAH, USD, zuletzt aufgerufen am 29.05.2024.

Banca d'Italia – Statistical Database

- [FPI_FP.A.IT.S13.MGD.888.101.112.FAV.PGDP.EDP] General government debt – percentage of GDP. Online verfügbar unter: <https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/home?spyglass/taxo:CUBE-SET=/PRINC_IND_00/PRINC_IND_08/PRINC_IND_08_01&ITEM-SELEZ=FPI_FP.A.IT.S13.MGD.888.101.112.FAV.PGDP.EDP:true&OPEN=false/&ep:LC=EN&COMM=BANKITALIA&ENV=LIVE&CTX=DIFF&IDX=1&/view:CUBEIDS=FPI_FP.A.IT.S13.MGD.888.101.112.FAV.PGDP.EDP>, zuletzt aufgerufen am 06.04.2024.
- [FPI_FP.A.IT.S13.B9.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010] General government net borrowing(+) net lending(-) – percentage of GDP. Online verfügbar unter: <https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/home?spyglass/taxo:CUBE-SET=/PRINC_IND_00/PRINC_IND_08/PRINC_IND_08_03&ITEM-SELEZ=FPI_FP.A.IT.S13.B9.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010:true&OPEN=false/&ep:LC=EN&COMM=BANKITALIA&ENV=LIVE&CTX=DIFF&IDX=1&/view:CUBEIDS=FPI_FP.A.IT.S13.B9.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010>, zuletzt aufgerufen am 06.04.2024.
- [FPI_FP.A.IT.S13.B9P.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010] General government primary net borrowing(+) net lending(-) – percentage of GDP. Online verfügbar unter: <https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/home?spyglass/taxo:CUBE-SET=/PRINC_IND_00/PRINC_IND_08/PRINC_IND_08_03&ITEM-SELEZ=FPI_FP.A.IT.S13.B9P.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010:true&O

PEN=false/&ep:LC=EN&COMM=BAN-KITALIA&ENV=LIVE&CTX=DIFF&IDX=1&/view:CUBEIDS=FPI_FP.A.IT.S13.B9P.888.104.117.MKV.PGDP.ESA2010>, zuletzt aufgerufen am 06.04.2024.

Bank for International Settlements – Data Portal

Hinweis: Die effektiven Wechselkurse der BIZ sind auch über die Online-Datenbank FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis abrufbar, über die zum Zwecke dieser Arbeit auch auf die Statistiken des U.S. Bureau of Labor Statistics (siehe weiter unten) zugegriffen wurde.

- Effective exchange rate indices. Monthly data: Broad indices. Online verfügbar unter: <https://data.bis.org/topics/EER/data/BIS,PDQ_I1_B,1.0> sowie unter: <https://data.bis.org/topics/EER/data/BIS,PDQ_I2_B,1.0> bzw. ebenfalls unter: <<https://www.bis.org/statistics/eer.htm>>, zuletzt aufgerufen am 08.06.2024.

Bundesbank – Statistiken

- Geldmarktsätze / EURIBOR (R) Zwölfmonatsgeld / Tagessatz / ST0343 (BBIG1.D.D0.EUR.MMKT.EURIBOR.M12.BID._Z). Online verfügbar unter: <https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-daten-bank/723452/723452?tsId=BBIG1.D.D0.EUR.MMKT.EURIBOR.M12.BID._Z>, zuletzt aufgerufen am 06.04.2024.

Eurostat – Data Browser

- Elektrizität – Industrieabnehmer – halbjährliche Preise – bis 2007. Online verfügbar unter: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_pc_205_h/default/table?lang=de&category=nrg.nrg_price.nrg_pc_h>, doi: 10.2908/NRG_PC_205_H, zuletzt aufgerufen am 01.07.2024.
- Preise Elektrizität für Nichthaushaltskunde, ab 2007 – halbjährliche Daten. Online verfügbar unter: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_pc_205/default/table?lang=de&category=nrg.nrg_price.nrg_pc>, doi: 10.2908/NRG_PC_205, zuletzt aufgerufen am 01.07.2024.

International Monetary Fund – IMF Data

Hinweis: Die verschiedenen Preisindizes des IWF sind auch über die Online-Datenbank FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis abrufbar, über die zum Zwecke dieser Arbeit auch auf die Statistiken des U.S. Bureau of Labor Statistics (siehe weiter unten) zugegriffen wurde.

- Primary Commodity Price System (PCPS). Iron Ore, Index. Online verfügbar unter: <<https://data.imf.org/?sk=471dddf8-d8a7-499a-81ba-5b332c01f8b9>>, zuletzt aufgerufen am 27.05.2024.
- Primary Commodity Price System (PCPS). Metal index, Index. Online verfügbar unter: <<https://data.imf.org/?sk=471dddf8-d8a7-499a-81ba-5b332c01f8b9>>, zuletzt aufgerufen am 27.05.2024.

Istat – Istituto Nazionale di Statistica (*Nationales italienisches Statistikamt*)

- ADELE (*Laboratorio per l'Analisi dei Dati ELEMENTARI dell'ISTAT*) – Datenlabor zur Analyse von Elementardaten, zugänglich zu Forschungszwecken auf Anfrage bei der ISTAT, Zugang über das ISTAT-Büro in der Via Ercole Oldofredi, 23, 20124 Mailand, Italien, im Zeitraum Januar und Februar 2024. Für weitere Informationen zum Elementardaten-Labor ADELE, siehe <<https://www.istat.it/en/information-and-services/researchers/laboratory-for-elementary-data-analysis>>, zuletzt aufgerufen am 27.02.2024.
- Census 2011 – Industry and Services. Online verfügbar unter: <<http://dati-censimentoindustriaeservizi.istat.it/Index.aspx?lang=en>>, zuletzt aufgerufen am 15.05.2024.
- Census 2011 – Population and Housing. Online verfügbar unter: <<http://dati-censimentopopolazione.istat.it/Index.aspx?lang=en#>>, zuletzt aufgerufen am 15.05.2024.
- Classificazioni merceologiche. Online verfügbar unter: <https://www.coe-web.istat.it/dizionari/class_merci_segue.asp?livello=NC2>, eingebettet unter: <https://www.coe-web.istat.it/dizionari/class_merci.htm>, zuletzt aufgerufen am 27.02.2024.
- Bilancio energetico: Consumo interno lordo. Online verfügbar unter: <<http://dati.istat.it/Index.aspx?QueryId=20143#>>, zuletzt aufgerufen am 13.03.2024.

OECD Data

- Crude oil import prices (indicator). Online verfügbar unter: <<https://data.oecd.org/energy/crude-oil-import-prices.htm#indicator-chart>>, doi: 10.1787/9ee0e3ab-en, zuletzt aufgerufen am 01.07.2024.

- Gross domestic product (GDP) (indicator). Online verfügbar unter: <<https://data.oecd.org/gdp/gross-domestic-product-gdp.htm>>, doi: 10.1787/dc2f7aec-en, zuletzt aufgerufen am 12.06.2023.
- Inflation (CPI), Total, Annual growth rate (%). Online verfügbar unter: <<https://www.oecd.org/en/data/indicators/inflation-cpi.html>>, doi: 10.1787/eee82e6e-en, zuletzt aufgerufen am 06.04.2024.
- Long-term interest rates (indicator). Online verfügbar unter: <<https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm#indicator-chart>>, doi: 10.1787/662d712c-en, zuletzt aufgerufen am 06.04.2024.

Terna – Pubblicazioni statistiche

- Dati storici 2019. Online verfügbar unter: <https://download.terna.it/terna/8-DATI%20STORICI_8d9cfa50d6f46be.pdf>, eingebettet unter: <<https://www.terna.it/it/sistema-elettrico/statistiche/pubblicazioni-statistiche>>, zuletzt aufgerufen am 01.07.2024.

The World Bank – Data/DataBank

- Current account balance (% of GDP) - Italy. Online verfügbar unter: <<https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?locations=IT>>, zuletzt aufgerufen am 12.12.2023.
- Inflation, GDP deflator (annual %). Online verfügbar unter: <<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG?end=2019&start=1993>>, zuletzt aufgerufen am 16.12.2023.
- World Development Indicators – Manufacturing, value added (current US\$). Online verfügbar unter: <<https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NV.IND.MANF.CD&country=>>>, zuletzt aufgerufen am 22.04.2024.

U.S. Bureau of Labor Statistics

- Producer Price Index by Commodity: Metals and Metal Products: Iron and Steel Scrap [WPU1012], abgerufen über FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. Economic Data. Online verfügbar unter: <<https://fred.stlouisfed.org/series/WPU1012>>, zuletzt aufgerufen am 06.06.2024.

World Steel Association – Data

- Total production of crude steel. Online verfügbar unter: <https://worldsteel.org/data/annual-production-steel-data/?ind=P1_crude_steel_total_pub/CHN/IND>, zuletzt aufgerufen am 24.04.2024.

7.3 Archivquellen

Hinweis: Die in den Fußnoten angegebenen Seitenzahlen der im folgenden aufgeführten Quelldokumente beziehen sich auf die aufgedruckte Seitenzahl des jeweiligen Quelldokuments; bei Dokumenten ohne aufgedruckte Seitenzahl entspricht die Seitenangabe der durchgezählten Seitenzahl ab der ersten Seite des entsprechenden Dokuments. Für unternehmensbezogene Archivquellen, also zuvorderst die Bilanzen der untersuchten Unternehmen, die lediglich in Papierform in den Handelskammerarchiven vorliegen, können zunächst zwei Identifizierungsnummern angegeben werden: die REA-Nummer bezieht sich auf die Registrierungsnummer des Unternehmens, anhand derer die Jahresabschlüsse u.ä. bei der zuständigen Handelskammer hinterlegt werden; bis Mitte der 1990er-Jahre lag die Zuständigkeit hierfür jedoch bei den lokalen Amtsgerichten (italienisch tribunale), welche die Unternehmen mit einer entsprechenden Amtsgericht-Nummer erfassten. Mit Übertragung der Zuständigkeiten an die Handelskammern wurden die Archivdokumente der Amtsgerichte in die Handelskammerarchive überführt, sodass dort vorliegende Dokumente bisweilen mit zwei verschiedenen Unternehmenscodes identifiziert werden können. Neben der Amtsgericht-Registriernummer (REA) und der Handelsregisternummer (Reg. Soc.) erlaubt die Steuernummer Codice fiscale (C.F.) eine zweifelsfreie Zuordnung der gesichteten Dokumente zur entsprechenden juristischen Person (hier: Kapitalgesellschaft). Eine Jahresbilanz besteht zunächst aus der tabellarischen Aufstellung der eigentlichen Bilanz, inklusive der GuV und bisweilen auch der Kapitalflussrechnung; ihr beigefügt sind stets, bei wenigen Ausnahmen, die bilanzbegleitenden Dokumente der Nota Integrativa, der Relazione sulla Gestione sowie der Relazione del Collegio Sindacale. Darüber hinaus hinterlegen die Unternehmen verschiedene weitere notariell beglaubigte Dokumente, wie Vorstands- oder Gesellschafterbeschlüsse und -protokolle.

Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Brescia – Archivio Storico (Kammer Brescia), Via Luigi Einaudi, 23, 25121 Brescia, Italien

Untersuchungseinheit Acciaierie di Calvisano

- Acciaierie di Calvisano SpA; Reg. Soc. BS 9353; REA BS 183992; C.F. 00291630176:
 - Bilancio al 31/12/1993; Bilancio al 31/12/1994

Untersuchungseinheit ASO

- ASO Siderurgica Srl; Reg. Soc. BS 27815; REA BS 282405; C.F. 01420510172:
 - Bilancio al 31/12/1993

Untersuchungseinheit *Feralpi*

- Feralpi Siderugica Srl; Reg. Soc. BS 26296; C.F. 01898120173:
 - Bilancio al 31/12/1993

Untersuchungseinheit *Ferriera Valsabbia*

- Ferriera Valsabbia SpA; Reg. Soc. BS 25752; C.F. 01881770174:
 - Bilancio al 31/12/1993

Untersuchungseinheit *Ferrosider*

- Nuova Ferrosider SpA; Reg. Soc. BS 18833; C.F. 01579780170:
 - Bilancio al 31/12/1984

Untersuchungseinheit *IRO*

- Industrie Riunite Odolesi – I.R.O. SpA; Reg. Soc. BS 4341; C.F. 00283650174:
 - Bilancio al 31/12/1983; Bilancio al 31/12/1984

Untersuchungseinheit *Italfond*

- Italfond SpA Fonderia Acciaio e Leghe Speciali; Reg. Soc. BS 6244; C.F. 00295210173:
 - Bilancio al 31/12/1993

Untersuchungseinheit *Metalleghe*

- Metalleghe Srl; Reg. Soc. BS 17339; C.F. 01502460171:
 - Atto di costituzione (*Gründungsakte*), 25/01/1980
- Metalleghe SpA; Reg. Soc. BS 37901; REA BS 308331; C.F. 02959120177:
 - Bilancio al 31/12/1993

Untersuchungseinheit *Profilatinave*

- Profilatinave SpA; Reg. Soc. BS 5857; C.F. 00302270178:
 - Bilancio al 31/12/1993
 - Atto di fusione, 03/08/1979

*Sidercamuna*⁸⁰¹

- Nuova Sidercamuna SpA, Reg. Soc. BS 19111; C.F. 01575960172:

⁸⁰¹ Die *Sidercamuna* bzw. *Nuova Sidercamuna/Fincamuna* stellt keine eigene Untersuchungseinheit im Sinne der Bilanzanalyse dar, verstanden als Aufbereitung verschiedener Zahlenreihen.

- Comunicazione di sentenza dichiarativa del fallimento 1994, 19/07/1994

Untersuchungseinheit *Stefana*

- Acciaierie e Ferriere Stefana F.lli fu Girolamo SpA; Reg. Soc. BS 3929; C.F. 00285080172:
 - Bilancio al 31/12/1993

Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Milano, Monza Brianza e Lodi – Protocollo Gestione Documentale e Archivi (*Kammer Mailand*), Via Meravigli, 9/b, 20123 Mailand, Italien

*Bisider*⁸⁰²

- Bisider SpA; Reg. Soc. BS 16032; C.F. 01107040170:
 - Bilancio al 30/06/1981; Bilancio al 30/06/1982; Bilancio al 30/06/1983; Bilancio al 30/06/1984; Bilancio al 30/06/1985; Bilancio al 30/06/1986

Untersuchungseinheit *ORI Martin*

- ORI Martin Acciaieria e Ferreria di Brescia SpA; Reg. Soc. MI 238298/6367/48; C.F. 07617260158:
 - Bilancio al 21/12/1993; Bilancio al 31/12/1994
 - Atto di fusione, 04/12/1990

*Lucchini*⁸⁰³

- Lucchini SpA; Reg. Soc. 157617; REA MI 877816; C.F. 01730680152:
 - Verbale di Assemblea Ordinaria della Lucchini SpA del 29 febbraio 2000

⁸⁰² Die *Bisider* stellt keine eigene Untersuchungseinheit im Sinne der Bilanzanalyse dar, verstanden als Aufbereitung verschiedener Zahlenreihen. Als Teil der *Lucchini Siderurgica SpA* ist die *Bisider* im Mailänder Handelskammer-Archiv unter dem Namen der *Lucchini Siderurgica SpA* (Reg. Soc. MI 216608/5934/8; C.F. 011701120172) archiviert.

⁸⁰³ Die *Lucchini* stellt keine eigene Untersuchungseinheit im Sinne der Bilanzanalyse dar, verstanden als Aufbereitung verschiedener Zahlenreihen.

Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Torino – Settore Prodotti R.I. e SUAP (*Kammer Turin*), Via Carlo Alberto, 16, 10123 Turin, Italien

Untersuchungseinheit *Duferco*

- SETA Acciai SpA/F.A.B. Ferdofin Acciaierie Bresciane SpA; Reg. Soc. BS 291249/Reg. Soc. NO 11059/Reg. Soc. TO 2122/90; C.F. 01224530178/C.F. 02074160173:
 - Verbale assemblea straordinaria – nuova denominazione sociale, 08/01/1990
- Ferdofin Siderurgica Srl; Reg. Soc. TO 3717/79; C.F. 02577710011:
 - Decreto in amministrazione straordinaria, 15/03/1994

7.4 Online-Archivquellen

Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana (Amtsblatt der italienischen Republik) – *chronologisch geordnet*

Gesetz 72 vom 19. März 1983 (L. 72/1983). *Rivalutazione monetaria dei beni e del capitale delle imprese; disposizioni in materia di imposta locale sui redditi concernenti le piccole imprese; norme relative alle banche popolari, alle società per azioni ed alle cooperative, nonché disposizioni in materia di trattamento tributario dei conti interbancari.* Online verfügbar unter: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1983/03/23/083U0072/sg>>, zuletzt aufgerufen am 26.03.2024.

Gesetz 413 vom 30. Dezember 1991 (L. 413/91). *Disposizioni per ampliare le basi imponibili, per razionalizzare, facilitare e potenziare l'attività di accertamento; disposizioni per la rivalutazione obbligatoria dei beni immobili delle imprese, nonché per riformare il contenzioso e per la definizione agevolata dei rapporti tributari pendenti; delega al Presidente della Repubblica per la concessione di amnistia per reati tributari; istituzioni dei centri di assistenza fiscale e del conto fiscale.* Online verfügbar unter: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1991/12/31/091G0461/sg>>, zuletzt aufgerufen am 26.03.2024.

Gesetz 433 vom 17. Dezember 1997 (L. 433/97). *Delega al Governo per l'introduzione dell'EURO.* Online verfügbar unter: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1997/12/19/097G0467/sg>>, zuletzt aufgerufen am 02.04.2024.

Gesetzesvertretendes Dekret 213 vom 24. Juni 1998. (D. Lgs. 213/98). *Disposizioni per l'introduzione dell'EURO nell'ordinamento nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 1, della legge 17 dicembre 1997, n. 433.* Online verfügbar unter: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1998/07/08/098G0261/sg>>, zuletzt aufgerufen am 02.04.2024.

Gesetz 342 vom 21. November 2000 (L. 342/00). *Misure in materia fiscale.* <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2000/11/25/000G0384/sg>>, zuletzt aufgerufen am 26.03.2024.

Gesetz 350 vom 24. Dezember 2003 (L. 350/03). *Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2004).* Online verfügbar unter: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2003/12/27/003G0383/sg>>, zuletzt aufgerufen am 26.03.2024.

Gesetz 266 vom 23. Dezember 2005 (L. 266/05). *Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2006).* Online verfügbar unter: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2005/12/29/005G0293/sg>>, zuletzt aufgerufen am 26.03.2024.

Gesetzesdekret 185 vom 29. November 2008 (D. L. 185/08). *Testo del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185 (in Gazzetta Ufficiale - n. 280 del 29 novembre 2008, S.O.*

n. 263/L), coordinato con la legge di conversione 28 gennaio 2009, n. 2 (in questo stesso supplemento ordinario alla pag.1), recante: «Misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale». Online verfügbar unter: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2009/01/28/09A00989/sg>>, zuletzt aufgerufen am 26.03.2024.

Registro Imprese – Archivio Ufficiale delle C.C.I.A.A. – Telemaco – Sportello telematico per l'accesso al registro delle imprese, Onlinezugang zu den im Internet abrufbaren, seitens der Unternehmen bei den Handelskammern digital hinterlegten, Dokumenten unter: <<https://www.registroimprese.it/area-utente>>, zuletzt aufgerufen am 20.09.2023.

Für verschiedene Hinweise zu den unternehmensspezifischen Archivquellen, v.a. bezüglich der aufgeführten Seitenzahlen und der Zuordnung der Unternehmen zu verschiedenen alphanumerischen Identifikationscodes, sei auf die Hinweise unter 7.3 Archivquellen weiter oben verwiesen.

Untersuchungseinheit Acciaierie di Calvisano

- Acciaierie di Calvisano SpA; Reg. Soc. BS 9353; REA BS 183992; C.F. 00291630176:
 - Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

Acciaierie Venete⁸⁰⁴

- Acciaierie Venete SpA; REA TN 232400; C.F. 00224180281:
 - Bilancio al 31/12/2003

Untersuchungseinheit Alfa Acciai

- ALFA Acciai Srl/ALFA Acciai SpA; Reg. Soc. BS 14747; REA BS 224470; C.F. 00988050176:

⁸⁰⁴ Die *Acciaierie Venete* stellen keine eigene Untersuchungseinheit im Sinne der Bilanzanalyse dar, verstanden als Aufbereitung verschiedener Zahlenreihen.

- Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

Untersuchungseinheit ASO

- ASO Siderurgica Srl/ASO Siderurgica Srl Unipersonale/ASO Siderurgica SpA Unipersonale/ASONEXT SpA Unipersonale; Reg. Soc. BS 27815; REA BS 282405; C.F. 01420510172:
 - Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

Untersuchungseinheit Duferco

- Duferdofin SpA/Duferdofin – Nucor Srl; Reg. Soc. BS 625; REA BS 368566; C.F. 01711290062:
 - Bilancio al 30/09/1997; Bilancio al 30/09/1998; Bilancio al 30/09/1999; Bilancio al 30/09/2000; Bilancio al 30/09/2001; Bilancio al 30/09/2002; Bilancio al 30/09/2003; Bilancio al 30/09/2007
- San Zeno Acciai – Duferco SpA/San Zeno Acciai – Duferco Srl; REA BS 447621; C.F. 02412590982:
 - Bilancio al 30/09/2003; Bilancio al 30/09/2004; Bilancio al 30/09/2005; Bilancio al 30/09/2006; Bilancio al 30/09/2007; Bilancio al 30/09/2008; Bilancio al 30/09/2009; Bilancio al 30/09/2010; Bilancio al 30/09/2011
- Travi e Profilati di Pallanzeno Srl; REA VB 191072; C.F. 01910110038:

- Bilancio al 30/09/2012; Bilancio al 30/09/2013; Bilancio al 30/09/2014; Bilancio al 30/09/2015; Bilancio al 30/09/2016; Bilancio al 30/09/2017; Bilancio al 30/09/2018; Bilancio al 30/09/2019

Untersuchungseinheit *Feralpi*

- Feralpi Siderugica Srl/Feralpi Siderurgica SpA/Feralpi Holding SpA; Reg. Soc. BS 26296; REA BS 277718; C.F. 01898120173:
 - Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2019
 - Bilancio al 31/12/2009 (consolidato); Bilancio al 31/12/2019 (consolidato)/Dichiarazione volontaria consolidata di carattere non finanziario
- Feralpi Siderurgica SpA; REA BS 457238; C.F. 02530630983:
 - Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

Untersuchungseinheit *Ferriera Valsabbia*

- Ferriera Valsabbia SpA/Valsabbia Investimenti SpA; Reg. Soc. BS 25752; REA 275187; C.F. 01881770174:
 - Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000
- Ferriera Valsabbia SpA (ex ENIFER Srl); REA BS 325594; C.F. 03108690177:
 - Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

Untersuchungseinheit *Ferrosider*

- Ferrosider SpA/O.R.I. Martin Ospitaletto SpA; Reg. Soc. BS 18833; REA BS 247502; C.F. 01579780170:
 - Bilancio al 31/12/1993; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019; Bilancio al 31/12/2020

Untersuchungseinheit *IRO*

- Industrie Riunite Odolesi – I.R.O. SpA; Reg. Soc. BS 4341; REA BS 87544; C.F. 00283650174:
 - Bilancio al 31/12/1993; Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

Untersuchungseinheit *Italfond*

- Italfond SpA Fonderia Acciaio e Leghe Speciali/Italfond SpA (socio unico); Reg. Soc. BS 6244; REA BS 131310; C.F. 00295210173:
 - Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al

31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

Leali⁸⁰⁵

- Acciaierie e Ferriere Leali Luigi SpA; Reg. Soc. BS 5973; REA BS 99814; C.F. 00283660173:
 - Bilancio al 30/11/1997; Bilancio al 30/11/1998

Lucchini⁸⁰⁶

- Lucchini SpA; Reg. Soc. 157617; REA MI 877816; C.F. 01730680152:
 - Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2006

Untersuchungseinheit Metalleghe

- Metalleghe SpA; Reg. Soc. BS 37901; REA BS 308331; C.F. 02959120177:
 - Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007
- Metalleghe SpA; REA BS 472782; C.F. 02711250981:
 - Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019
 - Bilancio al 31/12/2019 (consolidato)

Untersuchungseinheit ORI Martin

- ORI Martin Acciaieria e Ferriera di Brescia SpA; Reg. Soc. MI 238298/6367/48; REA MI 1170974; C.F. 07617260158:
 - Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007;

⁸⁰⁵ Die *Leali* stellt keine eigene Untersuchungseinheit im Sinne der Bilanzanalyse dar, verstanden als Aufbereitung verschiedener Zahlenreihen.

⁸⁰⁶ Die *Lucchini* stellt keine eigene Untersuchungseinheit im Sinne der Bilanzanalyse dar, verstanden als Aufbereitung verschiedener Zahlenreihen.

Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

- Bilancio al 31/12/2019 (consolidato)

Untersuchungseinheit *Profilatinave*

- Profilatinave SpA; Reg. Soc. BS 5857; REA BS 125914; C.F. 00302270178:
 - Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006

Untersuchungseinheit *Stefana*

- Acciaierie e Ferriere Stefana F.lli fu Girolamo SpA/Stefana SpA (in concordato preventivo)/Stefana Srl in liquidazione in concordato preventivo; Reg. Soc. BS 3929; REA BS 82019; C.F. 00285080172:
 - Bilancio al 31/12/1994; Bilancio al 31/12/1995; Bilancio al 31/12/1996; Bilancio al 31/12/1997; Bilancio al 31/12/1998; Bilancio al 31/12/1999; Bilancio al 31/12/2000; Bilancio al 31/12/2001; Bilancio al 31/12/2002; Bilancio al 31/12/2003; Bilancio al 31/12/2004; Bilancio al 31/12/2005; Bilancio al 31/12/2006; Bilancio al 31/12/2007; Bilancio al 31/12/2008; Bilancio al 31/12/2009; Bilancio al 31/12/2010; Bilancio al 31/12/2011; Bilancio al 31/12/2012; Bilancio al 31/12/2013; Bilancio al 31/12/2014; Bilancio al 31/12/2015; Bilancio al 31/12/2016; Bilancio al 31/12/2017; Bilancio al 31/12/2018; Bilancio al 31/12/2019

7.5 Hemerotheken

Biblioteca Sormani (Mailand), Corso di Porta Vittoria, 6, 20122 Mailand, Italien

Il Sole-24 Ore (*italienische Wirtschaftszeitung*)

- Bongiovanni, Massimo (1995): *L'acciaio raddoppia le quotazioni spinto dagli aumenti del rottame*, erschienen am 26. Mai 1995 in *Il Sole-24 Ore*, Anno 131, Numero 138, S. 9.
- Bongiovanni, Massimo (1997): *Siderurgia minacciata da import sleale e costi*, erschienen am 16. September 1997 in *Il Sole-24 Ore*, Anno 133, Numero 253, S. 14.

Emeroteca Queriniana (Brescia), Piazza Martiri di Belfiore, 6, 25121 Brescia, Italien

Bresciaoggi (*Regionalzeitung aus Brescia*)

- Fantinelli, Giacomo (1979): *La relazione al bilancio della Feralpi ispirata dall'ing. Fantinelli. Perché la nostra siderurgia è all'avanguardia in Europa*, erschienen am 10. Juli 1979 in *Bresciaoggi*, ANNO VI – N° 187 (N° 1425 di autogestione), S. 9.
- Lucchini, Luigi (1989): *Luigi Lucchini: il difficile mestiere dell'imprenditore. Genio e regulatezza*, erschienen am 7. März 1989 in *Bresciaoggi*, ANNO XVI – N° 65 (N° 4874 di autogestione), S. 15.
- Muchetti, Massimo (1985): *Approvato ieri il bilancio '84 della <<holding>> di famiglia del presidente della Confindustria. Lucchini fattura 716 miliardi*, erschienen am 2. April 1985 in *Bresciaoggi*, ANNO XII – N° 91 (N° 3470 di autogestione), S. 16.
- Muchetti, Massimo (1984a): *I conti in tasca al Cavaliere*, erschienen am 20. April 1984 in *Bresciaoggi*, ANNO XI – N° 110 (N° 3126 di autogestione), S. 14.
- Muchetti, Massimo (1984b): *La tonnellata di carta*, erschienen am 22. Januar 1984 in *Bresciaoggi*, ANNO XI – N° 21 (N° 3038 di autogestione), S. 15.
- ohne Verfasser (1980a): *Nubi sulla siderurgia. A settembre tempesta?*, erschienen am 15. August 1980 in *Bresciaoggi*, ANNO VII – N° 218 (N° 1812 di autogestione), S. 14.
- ohne Verfasser (1980b): *Quanto <<conta>> l'acciaio nell'economia bresciana. 80 aziende, 14mila addetti, 1.500 miliardi di fatturato*, erschienen am 15. November 1980 in *Bresciaoggi*, ANNO VII – N° 309 (N° 1903 di autogestione), S. 15.



Die Arbeit zur Stahlindustrie in der oberitalienischen Provinz Brescia geht der Frage nach, wie sich die Branche in Hinblick auf die exogene Größe der europäischen Währungsunion entwickelt hat. Michael Porters Diamantenmodell fungiert als modelltheoretischer Überbau, der Beobachtungszeitraum umfasst die Jahre 1993-2019.

Dabei werden zuvorderst zwei zentrale Hypothesen untersucht: 1. Durch das Wegfallen der Lira-Abwertungsmöglichkeit (zur Generierung internationaler Wettbewerbsvorteile) sind den Unternehmen negative Auswirkungen auf den betriebswirtschaftlichen Erfolg entstanden. Und 2.: Die italienische Teilnahme an der europäischen Währungsunion führte bei den Unternehmen zu einem Anstieg der Verschuldung, gegeben durch das bedeutend gesunkene Zinsniveau.

Beide Hypothesen lassen sich widerlegen. Im Falle der ersten Hypothese zeigt dies vor allem die schnelle Erholung des Exports nach dem Kriseneinbruch 2008/2009, der aus Sicht der Branche gegen die Einordnung des Euros als für Italien überbewertet spricht; bisweilen wurde aber die Abwertungsmöglichkeit zur Generierung internationaler Wettbewerbsvorteile wohl auch missverstanden – nominale Abwertungen kompensieren meist nur teilweise ein vorangegangenes Inflationsdifferential. Im Falle der zweiten Hypothese weisen die mit Start der Währungsunion stark ansteigenden Eigenkapitalquoten auf eine relativ zurückgehende Verschuldung hin, trotz gesunkener Eurozinsen. Erklärt werden kann dies vor allem mit der Eigentümerstruktur der Betriebe, die oft eigentümer- bzw. familiengeführt sind.



ISBN 978-3-98989-071-8



www.uni-bamberg.de/ubp/