



**OSSERVATORIO  
SULL'IMPRENDITORIALITÀ  
DELLA PROVINCIA DI CREMONA**

---

Rapporto 2010 sulle principali  
imprese manifatturiere cremonesi

---

Giugno 2010

Hanno partecipato alla ricerca:

<i>Fabio Antoldi</i>	Vice Direttore CERSI	<a href="mailto:fabio.antoldi@unicatt.it">fabio.antoldi@unicatt.it</a>
<i>Elisa Capelletti</i>	CERSI	<a href="mailto:elisa.capelletti@unicatt.it">elisa.capelletti@unicatt.it</a>
<i>Chiara Capelli</i>	CERSI	<a href="mailto:chiara.capelli@unicatt.it">chiara.capelli@unicatt.it</a>
<i>Maria Elena Dellanoce</i>	CERSI	<a href="mailto:mariaelena.dellanoce@unicatt.it">mariaelena.dellanoce@unicatt.it</a>
<i>Ilaria Macconi</i>	CERSI	<a href="mailto:ilaria.macconi@unicatt.it">ilaria.macconi@unicatt.it</a>
<i>Alessandra Todisco</i>	Responsabile Osservatorio CERSI sull'im- prenditorialità delle imprese della provincia di Cremona	<a href="mailto:alessandra.todisco@unicatt.it">alessandra.todisco@unicatt.it</a>

In caso di citazione in altri lavori, si prega di indicarlo in bibliografia nel seguente formato:

CERSI (2010), *Osservatorio sull'imprenditorialità della Provincia di Cremona – Rapporto 2010 sulle principali imprese manifatturiere cremonesi*, Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale – Università Cattolica del Sacro Cuore, Cremona, Giugno 2010.

Il CERSI (Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale) è un centro di ricerca fondato nell'aprile 2006 a Cremona dalla Facoltà di Economia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore. È dedicato all'analisi dei percorsi di sviluppo delle imprese - soprattutto di piccole e medie dimensioni - e su questo tema svolge attività di ricerca, di formazione (rivolta a imprenditori e manager) e di affiancamento alle imprese.

**CERSI - Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale**

Università Cattolica del Sacro Cuore

Via Milano 24 – 26100 Cremona

Tel. ++39 0372 499.113/138/110 Fax ++39 0372 499.133

e-mail: [cersi@unicatt.it](mailto:cersi@unicatt.it)

web site: [www.unicatt.it/CERSI](http://www.unicatt.it/CERSI)

## Indice

<b>1 - EXECUTIVE SUMMARY OSSERVATORIO 2010</b> .....	<b>5</b>
<b>2 - INTRODUZIONE</b> .....	<b>9</b>
2.1 - LO SCENARIO ECONOMICO MONDIALE NEL CORSO DEL 2008 .....	9
2.2 - L'ECONOMIA IN ITALIA.....	11
2.3 - I PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICO – FINANZIARI DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE TRA IL 2001 E IL 2008 .....	13
2.4 - L'ECONOMIA IN LOMBARDIA .....	16
2.5 - STRUTTURA E DINAMICA DELL'ECONOMIA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	19
2.6 - CONFRONTO DEI PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI SUI TRE LIVELLI TERRITORIALI DI RIFERIMENTO: PROVINCIALE, REGIONALE E NAZIONALE .....	23
<b>3 - NOTA METODOLOGICA</b> .....	<b>27</b>
3.1 - IL CAMPIONE .....	27
3.2 - INDICI DI BILANCIO.....	31
3.3 - STRUMENTI DI ANALISI.....	33
<b>4 - LE PERFORMANCE DELL'INDUSTRIA MANIFATTURIERA CREMONESE</b> .....	<b>37</b>
4.1 - L'INDUSTRIA MANIFATTURIERA CREMONESE .....	37
4.2 - ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA .....	39
4.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	40
<b>5 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE ALIMENTARE</b> .....	<b>45</b>
5.1 - L'ALIMENTARE IN PROVINCIA DI CREMONA .....	45
5.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	47
5.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	48
<b>6 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE CARTA/EDITORIA</b> .....	<b>57</b>
6.1 - LA CARTA/EDITORIA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	57
6.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	59
6.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	60
<b>7 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE CHIMICO</b> .....	<b>67</b>
7.4 - LA CHIMICA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	67
7.5 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	69
7.6 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	70
<b>8 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE ELETTRONICA</b> .....	<b>77</b>
8.1 - L'ELETTRONICA IN PROVINCIA DI CREMONA .....	77
8.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	79
8.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	80
<b>9 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE LEGNO</b> .....	<b>87</b>
9.1 - IL LEGNO IN PROVINCIA DI CREMONA .....	87
9.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	89
9.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	90
<b>10 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE MECCANICO</b> .....	<b>97</b>
10.1 - LA MECCANICA IN PROVINCIA DI CREMONA .....	97
10.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	99
10.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	100
<b>11 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE METALLURGIA</b> .....	<b>107</b>
11.1 - LA METALLURGIA IN PROVINCIA DI CREMONA .....	107
11.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	109
11.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	110
<b>12 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE MINERALI</b> .....	<b>117</b>

12.1 - I MINERALI IN PROVINCIA DI CREMONA .....	117
12.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE .....	119
12.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE .....	120
<b>13 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE MOBILI .....</b>	<b>127</b>
13.1 - I MOBILI IN PROVINCIA DI CREMONA .....	127
13.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE .....	129
<b>14 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE PETROLIFERO .....</b>	<b>133</b>
14.1 - IL PETROLIO IN PROVINCIA DI CREMONA .....	133
14.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE .....	135
14.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE .....	136
<b>15 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE PLASTICA .....</b>	<b>143</b>
15.1 - LA PLASTICA IN PROVINCIA DI CREMONA .....	143
15.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE .....	145
15.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE .....	146
<b>16 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE TESSILE .....</b>	<b>153</b>
16.1 - IL TESSILE IN PROVINCIA DI CREMONA .....	153
16.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE .....	155
16.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE .....	156
<b>17 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE PRODUZIONE MEZZI DI TRASPORTO .....</b>	<b>163</b>
17.1 - LA PRODUZIONE DI MEZZI DI TRASPORTO IN PROVINCIA DI CREMONA .....	163
17.2 - L'ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE .....	165
17.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE .....	166
<b>INDICE DELLE TABELLE .....</b>	<b>173</b>
<b>INDICE DELLE FIGURE .....</b>	<b>174</b>
<b>INDICE DEI BOX .....</b>	<b>176</b>
<b>INDIRIZZARIO DELLE IMPRESE DEL PANEL ANALIZZATO .....</b>	<b>177</b>

## 1 - Executive Summary Osservatorio 2010

Il presente Rapporto illustra i risultati dell'analisi dei bilanci d'esercizio dal 2001 al 2008 di 226 imprese manifatturiere della Provincia di Cremona con fatturato superiore ai 3,5 milioni di euro, al fine di evidenziare le principali tendenze evolutive mostrate dalle singole imprese e dai diversi settori manifatturieri a cui esse appartengono.

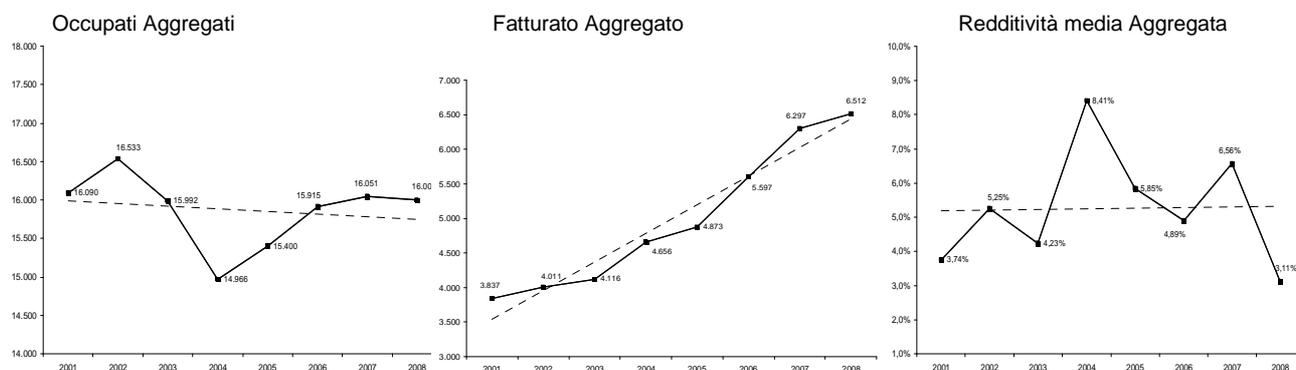
Il campione oggetto di analisi è stato estratto dal più ampio database *dell'Osservatorio sulla Imprenditorialità della Provincia di Cremona* che il CERSI ha iniziato a costruire nel Maggio del 2006 e che è arrivato oggi a comprendere i dati economico-finanziari delle 469 principali imprese del territorio. Per ciascuna di queste imprese vengono periodicamente aggiornati i dati di bilancio (provenienti dalla banca dati nazionale AIDA), raccolte tutte le informazioni pubbliche disponibili inerenti la struttura aziendale e la gestione, ulteriormente implementate da indagini sul campo rispetto alle loro politiche aziendali, al fine di produrre rapporti conoscitivi sul profilo e sulle dinamiche della popolazione imprenditoriale cremonese.

Di seguito si riportano i principali risultati dell'**analisi del campione a livello aggregato**:

- Le 226 imprese manifatturiere analizzate appartengono per il 23,5% al settore Alimentare, il 6,2% alla Carta/Editoria, il 7,1% a quello Chimico, il 7,1% all'Elettronica, il 4,9% al Legno, l'8,8% al Meccanico, il 20,4% alla Metallurgia, il 4,0% ai Minerali, lo 0,9% ai Mobili, l'1,8% al Petrolifero, il 7,5% alla Plastica, il 4,4% al Tessile, il 3,5% ai Trasporti. Il campione è costituito per il 6,6% da micro imprese (fino a 9 addetti), per il 53,1% da piccole imprese (10-49 addetti), per il 36,3% da medie imprese (50- 249) e per il 4,0% grandi imprese (numero di addetti superiore a 250).
- All'inizio del periodo di riferimento, le 226 imprese del panel presentavano nel loro complesso ricavi aggregati pari a 3,837 miliardi di euro, per raggiungere la quota di 6,297 miliardi di euro nel 2007, con un incremento di 64 punti percentuali. Nel corso del 2008 il fatturato aggregato cresce solo del +3,4%, tra le variazioni più contenute tra il 2001 ed il 2008, attestandosi così sui 6,512 miliardi di euro.
- Nonostante le performance di crescita siano elevate per tutte le classi dimensionali, l'incremento nel periodo 2007-2008 dei fatturati aggregati per le imprese esaminate è stato decisamente più forte per le realtà di maggiori dimensioni: le 9 grandi imprese del campione (quelle oltre 250 addetti) sono cresciute dell'8%, seguite immediatamente dalle 15 micro imprese, il cui incremento è stato pari al 7,9%; le 82 medie imprese (50-249 addetti) sono cresciute solo dell'1,65%, mentre le 120 piccole imprese (10-49 addetti) hanno subito una contrazione pari allo 0,2%.
- Più regolare la dinamica relativa al numero di dipendenti, anche se caratterizzata da una generale tendenza alla riduzione degli stessi. Questi infatti sono protagonisti di una contrazione pari allo 0,3% tra il 2007 e l'anno successivo, passando dalle 16.051 unità alle 16.002 del 2008.  
Si tratta di un dato che, se confrontato con l'aumento costante e significativo dei fatturati, indica chiaramente una modifica dei modelli produttivi e organizzativi delle imprese, connotato da aumenti della produttività e diminuzione dell'occupazione diretta.
- Particolarmente interessante risulta essere la performance reddituale del panel di imprese considerate: nel 2008, infatti, il ROE medio ha subito una forte contrazione, passando dal +6,56% nel 2007 al +3,11% nell'ultimo anno considerato. Le difficoltà attraversate dal comparto manifatturiero a causa della crisi economica del secondo semestre sono dimostrate dalla performance negativa dell'indice di redditività del capita-

le proprio a fronte di un andamento positivo del fatturato, sia con riferimento all'intero arco temporale 2001-2008 che all'ultimo anno. Se da un lato, infatti, le imprese non subiscono una contrazione nei volumi di vendita, dall'altro, l'impennata dei prezzi delle materie prime e del greggio incide notevolmente sui costi aziendali e sulle performance reddituali d'impresa, siano esse riferite alla gestione caratteristica e non delle realtà in esame.

Figura 1.1: Principali risultati in forma aggregata



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Rispetto invece alle **performance dei diversi settori manifatturieri**, è da notare che:

- L'analisi del fatturato aggregato a livello di settore evidenzia la dinamicità dei comparti *Petrolifero* e *Metallurgico*, con all'attivo una crescita rispettivamente quasi pari al +16% e del +9,1% nel corso del 2008. E' il settore *Alimentare* però a guidare la classifica per giro d'affari, sebbene il suo fatturato si collochi in quarta posizione in termini di tasso di crescita. Tra i settori maggiormente colpiti da una contenuta dinamica si trovano la *Carta/Editoria*, il cui fatturato aggregato di settore cresce nel 2008 solo di quasi 1,4 punti percentuali, mentre valori negativi si registrano a livello dei comparti di *Chimica*, *Elettronica*, *Legno*, *Meccanica*, *Mobili* e *Tessile*.
- Tra i settori maggiormente in sofferenza per quanto riguarda il numero di dipendenti, nel corso del 2008 si riscontrano la *Chimica* (-23%), i *Mobili* (-21%) - il cui valore risulta inficiato dalla scarsa numerosità delle imprese del comparto all'interno del panel -, il *Tessile* (-10,6%) e i *Trasporti* (-6%). Si distingue nettamente rispetto ai comparti con tassi di crescita positivi la *Petrolifera* (+14%), seguita, con un certo stacco, dalla *Metallurgia* (+8%) e dalla *Meccanica* (+5,3%).
- Dalla valutazione congiunta dell'andamento del fatturato e delle performance reddituali dei settori considerati, emerge che, nel 2008, nessun settore si caratterizza per performance positive in termini di ROE medio. In particolare, se si considera il dato aggregato a livello di *Manifattura*, l'indice di bilancio relativo alla redditività del capitale proprio perde 51,4 punti percentuali su base annua, e solo tre settori, l'*Elettronica*, la *Metallurgia* ed il *Tessile* si collocano al di sotto del dato medio, rispettivamente con -29%, -40,8% e -41,1%.

Il Rapporto si compone, dopo una breve introduzione sullo scenario economico internazionale e nazionale e sull'economia delle imprese lombarde e cremonesi, di una parte relativa alla disamina del campione di imprese analizzato, nonché della nota metodologica esplicitativa dei criteri utilizzati nella presente analisi. Segue il capitolo 4, in cui si descrive lo scenario aggregato del comparto Manifatturiero cremonese, con *focus* sulle performance reddituali dello stesso e l'analisi del posizionamento dei sottocomparti, ottenute

dall'incrocio del tasso di crescita del fatturato, indici di redditività e grado di indipendenza da terzi, al fine di identificare i settori che si sono distinti sulla base di tali indicatori. Dal capitolo 5 in poi, è stato svolto uno studio specifico per settore, tramite alcuni indici di bilancio, evidenziando alla fine di ciascun capitolo l'azienda *best performer* del settore di riferimento. Infine, il rapporto si conclude con l'indirizzario delle 226 imprese incluse nel campione.

Università Cattolica del Sacro Cuore  
Cremona, Giugno 2010

È possibile richiedere i dati di bilancio completi utilizzati per redigere questo documento presso la segreteria del CERSI all'indirizzo e-mail: [cersi@unicatt.it](mailto:cersi@unicatt.it)



## 2 - Introduzione

Al fine di collocare le analisi del rapporto nel più ampio contesto economico, in questa introduzione si descrive brevemente il quadro economico mondiale, nazionale, regionale e cremonese nel 2008.

### 2.1 - Lo scenario economico mondiale nel corso del 2008<sup>1</sup>

La fase di forte espansione ciclica dell'economia mondiale, già attenuatasi a fine 2007, ha avuto una vera e propria battuta d'arresto nel corso del 2008, a causa di una crisi finanziaria di estrema gravità i cui effetti si sono rapidamente trasmessi all'economia reale. Punti di partenza sono stati il mercato immobiliare statunitense, caratterizzato da una vera e propria impennata dei prezzi delle case a fronte di una crescita considerevole della domanda per tale tipologia di beni, nonché la nicchia finanziaria dei mutui *subprime*<sup>2</sup>. Il quadro economico internazionale è stato altresì influenzato da ampie fluttuazioni dei prezzi delle materie prime, con conseguenti ricadute sulla bilancia dei pagamenti. In particolare, il prezzo del greggio nel primo semestre del 2008 è salito con una intensità paragonabile solo a quella dei maggiori *shock* petroliferi, per ridursi poi in maniera repentina a partire da Agosto, passando da oltre 140 a circa 50 dollari al barile. Fluttuazioni analoghe, anche se di minore entità, si sono verificate per le materie prime alimentari, come dimostrato dalle quotazioni dei cereali.

La combinazione congiunta di tali fattori ha inciso in termini reali, acuendo non solo le difficoltà delle imprese nell'accesso al credito e la conseguente loro propensione agli investimenti, ma anche la sensazione di incertezza da parte degli operatori del mercato. La percezione di un rapido deterioramento delle aspettative di reddito ed il profondo senso di incertezza hanno infatti determinato una successiva contrazione dei consumi, inducendo le famiglie ad una riduzione delle dinamiche di spesa a vantaggio di una maggiore propensione al risparmio.

### Il Prodotto Interno Lordo

Il rallentamento dell'attività produttiva è dimostrato dal valore del PIL mondiale per l'anno in questione (cfr. tab. 2.1). Nel 2008, infatti, l'indice di ricchezza prodotta è aumentato in termini reali, secondo quanto riportato dal Fondo Monetario Internazionale, del 3,2% a fronte di un incremento del 5,2% nel periodo precedente. Tale frenata trova riscontro anche a livello geoeconomico, in quanto le economie avanzate sembrano aver risentito in misura maggiore di tale flessione, passando dal 2,7% del 2007 a poco meno dell'1% l'anno successivo. Tra queste, in particolar modo, è il Giappone a risentire della frenata più consistente, con un andamento negativo dell'attività economica (-0,6%) a partire dal secondo trimestre del 2008, soprattutto a causa della contrazione delle esportazioni dovuta all'apprezzamento dello yen. Segue l'Unione Europea (UEM15) con una crescita del PIL di poco inferiore al valor medio delle economie avanzate e il cui peggioramento a livello congiunturale si è manifestato nella parte centrale del 2008, per acuirsi negli ultimi mesi dell'anno, con il dispiegarsi degli effetti della crisi internazionale. Tra questi si possono portare ad esempio il deterioramento del saldo commerciale, l'incremento dell'inflazione (che passa dal 2,1 del 2007 al 3,3 nel 2008), nonché un incremento del tasso di disoccupazione, che aumenta debolmente a livello tendenziale, passando dal 7,4% nel 2007 al 7,5% nell'anno successivo. Tale indicatore si caratterizza però da una

<sup>1</sup>Rapporto annuale ISTAT 2008.

<sup>2</sup>Detto dei mutui, sta letteralmente per "sotto i primari", cioè mutui di qualità inferiore alla prima qualità. Il termine è diventato celebre per la crisi immobiliare del 2007 negli Usa, quando i Subprime Mortgages, i mutui subprime, sono stati colpiti da un'ondata di mancati pagamenti dai debitori. E' appunto la qualità scadente dei debitori di un certo mutuo a definirlo "subprime". Poiché le società che prestano soldi a debitori scadenti esigono interessi più alti per il maggior rischio che corrono, sono anche più facilmente esposte a fallire, come è successo nel 2007, perché la Banca Centrale ha alzato i tassi e di riflesso la capacità dei debitori di rimborsare si è ridotta, per lo più in un momento di prezzi calanti delle case.

netta propensione al rialzo, portandosi all'8% nel mese di Novembre e salendo poi fino all'8,5% nel Febbraio 2009.

### **Economia statunitense**

Decisamente più graduale è stata la frenata che ha visto come protagonisti gli USA, già in netto peggioramento a partire dal 2007. Il tasso di crescita del PIL reale statunitense passa infatti dall'8,3% al 6,1% nel 2008, soprattutto per effetto della contrazione degli investimenti in costruzioni residenziali e nei consumi delle famiglie; meglio, invece, la dinamica delle esportazioni dovuta alla debolezza della valuta americana. Gli effetti di tale crisi sul mercato del lavoro statunitense si riscontrano visibilmente solo a partire dal primo trimestre del 2009: a Marzo, infatti, l'occupazione complessiva ha segnato una flessione tendenziale del 3,5%, al contrario del tasso di disoccupazione che, per lo stesso anno, si porta all'8,5%.

### **Economia dei Paesi in via di sviluppo**

La crisi globale sembra aver impattato in maniera inferiore le economie dei Paesi in via di sviluppo, il cui PIL nel 2008 cresce del 6,1% (contro l'8,3% dell'anno precedente), e che continuano a risentire positivamente dell'effetto traino esercitato da Cina e India, mentre la Russia risulta più penalizzata per effetto della contrazione di prezzo subita dalle materie prime energetiche.

Tabella 2.1: Crescita del PIL reale per area geoeconomica in alcuni paesi. Anni 2005-2008 (variazioni percentuali)

Paesi	2005	2006	2007	2008
<b>Mondo</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>3,2</b>
<b>Economie avanzate</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>0,9</b>
UEM15	1,7	2,9	2,6	0,8
Stati Uniti	2,9	2,8	2,0	1,1
Giappone	1,9	2,0	2,4	-0,6
Altre	4,0	4,6	4,7	1,6
Paesi asiatici di nuova industrializzazione	4,7	5,6	5,7	1,6
<b>Paesi in via di sviluppo</b>	<b>7,1</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>6,1</b>
Africa	5,8	6,1	6,2	5,2
Europa centrale e dell'Est	6,0	6,6	5,4	2,9
<b>Comunità degli stati indipendenti (CSI)</b>	<b>6,7</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>5,5</b>
Russia	6,4	7,7	8,1	5,6
<b>Paesi asiatici in via di sviluppo</b>	<b>9,0</b>	<b>9,8</b>	<b>10,6</b>	<b>7,7</b>
Cina	10,4	11,6	13,0	9,0
India	9,2	9,8	9,3	7,3
Medio Oriente	5,7	5,7	6,3	5,9
America latina	4,7	5,7	5,7	4,2
Brasile	3,2	4,0	5,7	5,1

Fonte: FMI, World Economic Outlook database (Aprile 2009)

### **Import/Export**

Come precedentemente accennato, le ripercussioni della crisi economica internazionale si riscontrano anche in termini di apertura verso i mercati esteri. In particolare, il volume dell'interscambio mondiale si è considerevolmente ridotto (passando dal 6,6% nel 2007 al 3,2% nel 2008), colpendo indistintamente le economie avanzate, quanto i Paesi emergenti ed in via di sviluppo. Anche in termini di volumi si è assistito ad una significativa contrazione: il tasso di crescita delle esportazioni passa dal 5,1% del 2007 al 2,1% del 2008,

mentre le importazioni sono protagoniste di una flessione del 3%. Tale peggioramento, dovuto principalmente all'incremento del disavanzo del comparto energetico, ha determinato un deficit della bilancia commerciale di 33,2 miliardi di euro nel 2008.

## **2.2 - L'economia in Italia<sup>3</sup>**

### **Prodotto Interno Lordo**

La già debole crescita dell'economia italiana nel periodo 2002-2007, se messa a confronto con il resto dei paesi europei, risente di una inversione di tendenza a partire dal 2008, anno in cui il PIL nazionale subisce una flessione dell'1% (+2% nel 2006 e +1,6 nel 2007). Nonostante anche per il resto degli stati d'Europa l'anno in esame si sia caratterizzato per un progressivo declino della ricchezza prodotta, il differenziale negativo di crescita italiano rispetto alla UEM si è ampliato ulteriormente, attestandosi nel 2008 sull'1,8%, contro la media di un solo punto percentuale nel biennio precedente. Tra le economie europee con un'evoluzione negativa del prodotto nel corso del 2008 figurano l'Irlanda (-2,3%) ed il Lussemburgo (-0,9%), mentre tra quelle con risultati leggermente superiori alla media emergono Germania (1,3%; 2,5% nel 2007) e Spagna (1,2%; 3,7% nel 2007).

Anche a livello nazionale l'andamento del PIL risente della differenziazione geografica. Il calo di tale indice è stato, rispetto al periodo precedente, più marcato nel Sud e nel Nord-Ovest (rispettivamente -1,3% e -1,1%) rispetto al Centro e al Nord-Est (-0,8% e -0,9%). Al Nord-Ovest, in particolare, la contrazione dell'Industria, primo motore economico dell'area, e il conseguente indebolimento nei valori dell'export, unitamente alla crisi del settore delle Costruzioni, risultano essere tra i principali fattori determinanti, mentre nel Sud, al calo dell'Industria, si è aggiunta una profonda riduzione nei consumi delle famiglie, nonché una maggiore propensione delle stesse al risparmio. Inoltre, il Nord-Est sembra aver risentito principalmente per le difficoltà attraversate dal settore automobilistico italiano.

La contrazione del PIL pro capite nazionale, il cui tasso di crescita passa dall'1,5% del 2006 allo 0,8% dell'anno successivo, è dovuta all'incremento della popolazione italiana per effetto dell'ampio afflusso di immigrati. L'Italia si colloca nel 2007 con un PIL pro capite di 102 all'interno dell'UEM27, perfettamente in media se considerato rispetto al dato comunitario, ma superata praticamente da tutti i paesi dell'Unione prima dell'allargamento, ad eccezione di Grecia (94,8) e Portogallo (76,3). Si allarga, invece, la forbice con la Spagna (107).

### **Impatto della crisi sulle grandezze macro economiche**

Anche gli effetti imputati alla crisi economica si manifestano, sul piano nazionale, con modalità differenti a seconda delle diverse aree territoriali di riferimento: al Nord, ad esempio, maggiore è stato il calo della domanda da parte dei consumatori finali, non solo con riferimento ai beni durevoli (in particolar modo autovetture), ma anche ai servizi, che pur mantenendo una tendenza positiva, hanno segnato un forte rallentamento; al Sud più marcata è stata, invece, la difficoltà di pagamento e di reperimento dei fondi. In maniera generalizzata dal punto di vista geografico, si è riscontrata una contrazione degli investimenti da parte delle imprese (con almeno 20 addetti), in particolare per l'industria in senso stretto (5,6% nel 2007; 0,4% nel 2008), mentre valori negativi si riscontrano nel Nord-Est, in cui gli stessi passano dall'8,1% a -3,2% nel 2008.

### **Redditività d'impresa**

Anche il fatturato segue una dinamica analoga a quanto fino ad ora riportato: la variazione di tale fattore rispetto all'anno precedente ha segno negativo (-2,8%), così come riscon-

<sup>3</sup> Economie Regionali, Banca d'Italia 2008; Rapporto annuale ISTAT.

trato per i livelli territoriali minori; in particolare, il Centro si caratterizza per la performance peggiore (-5,3%). Le conseguenze di tali dinamiche, soprattutto nel Nord, sono state la contrazione nella redditività di impresa, nonché la difficoltà di riscossione dei crediti presso la clientela, con forte ripercussione sull'indebitamento delle aziende, specialmente, in questo caso, al Sud. La domanda di credito da parte delle imprese, già particolarmente debole sul finire del 2008 tra le aziende del Nord-Est e delle Costruzioni, è lievemente calata nel primo trimestre del 2009; dall'altro lato si evidenzia in parallelo un irrigidimento nelle condizioni di offerta del credito da parte delle banche.

Dopo un biennio di sostenuta crescita, nel 2008 si è ridotto del 2,7% il valore aggiunto dell'Industria. Il calo, anche in questo caso generalizzato per settore ed area geografica, si è manifestato con maggiore intensità nelle regioni del Nord-Ovest, in linea con la media nazionale nel Nord-Est e nel Mezzogiorno, lievemente meno intenso al Centro. Più contenuto, al contrario, il valore aggiunto ai prezzi base del settore dei servizi (0,3%) rispetto all'incremento medio nei due anni precedenti (1,8%), mentre unico in crescita quello del settore agricolo.

### **Import/Export**

Anche l'interscambio con l'estero risulta profondamente penalizzato dal propagarsi della crisi. Nel 2008 le esportazioni in valore hanno registrato, a fronte di una forte crescita dell'anno precedente, un lieve aumento (0,3%), dovuto soprattutto all'export del Nord-Ovest (1,7%), mentre le importazioni sono protagoniste di una decelerazione, passando dal 5,9% del 2007 all'1% nell'anno successivo. Il deficit della bilancia commerciale ha subito conseguentemente un peggioramento, passando da 8,6 miliardi di euro nel 2007 a 11,5 nel 2008. Il confronto del primo bimestre 2009 con quello precedente indica un'ulteriore flessione delle esportazioni (-7,7%), soprattutto se dirette verso i Paesi non comunitari (-11%). Le regioni del Nord-Ovest e del Nord-Est di Italia, il cui grado di apertura al commercio internazionale è maggiore rispetto alle altre aree del Paese sono state più sottoposte a questo fenomeno di contrazione. I settori particolarmente colpiti da tale dinamica sono principalmente quelli tradizionali come il tessile, l'abbigliamento, il cuoio e calzature, i mobili, nonché quelli del *made in Italy*; solo i comparti dei prodotti petroliferi raffinati e dell'agroalimentare si sono mantenuti su una tendenza positiva.

### **Occupazione**

La dinamica dell'occupazione, pur in rallentamento, è rimasta positiva, con un incremento nella media del 2008 dello 0,8% (1,8% nel 2007); nel primo trimestre del 2009 si è ridotta in tutte le aree geografiche, soprattutto nel Nord-Ovest e nel Mezzogiorno, con un pesante ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni e ad una contrazione nell'utilizzo del lavoro interinale. Il tasso di disoccupazione si è mantenuto pressoché costante sul piano nazionale, manifestando deboli incrementi nel periodo 2007-2008 su tutti i livelli territoriali, presentando una netta tendenza al rialzo per i periodi successivi.

### **Inflazione**

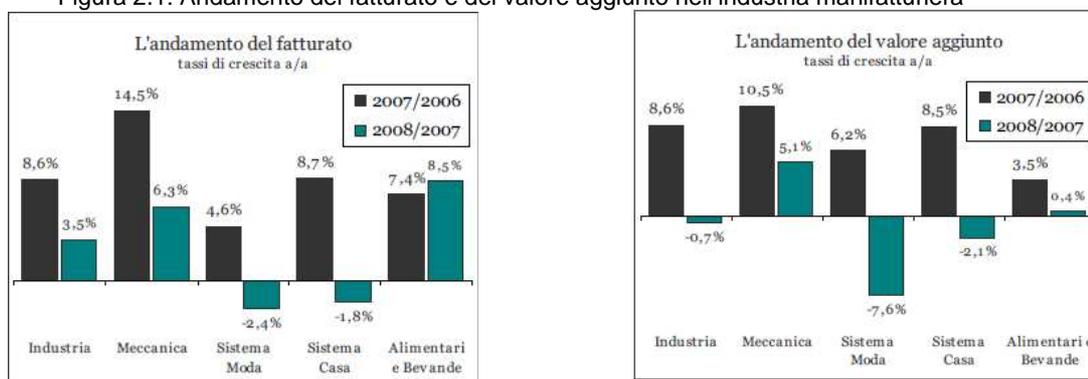
Le ampie fluttuazioni dell'inflazione nel corso del 2008 sono state determinate principalmente dallo *shock* dei prezzi delle materie prime, in particolar modo energetiche ed alimentari. A partire dal secondo trimestre la crescita dei prezzi al consumo in Italia è stata più intensa rispetto a quella della media dei Paesi della UEM, posizionandosi sul 3,5%, valore tra i più alti nel contesto europeo.

## 2.3 - I principali indicatori economico – finanziari delle imprese manifatturiere tra il 2001 e il 2008<sup>4</sup>

### Fatturato

La crisi economico – finanziaria globale ha lasciato il segno sui conti delle società di capitali italiane già a partire dal 2008, in particolare su quelli delle imprese industriali. Si evidenzia, infatti, un brusco rallentamento dei fatturati, sia tra le aziende piccole che tra le medio – grandi: il tasso di crescita si è ridotto dal +7,9% del 2007 sul 2006 al +5,2% dell'anno successivo (dall'8,6% al 3,5% nell'Industria), con conseguenti effetti sulle dinamiche del valore aggiunto (dal 7,3% nel 2007 al 2,7% nel 2008). In particolare, questo valore macroeconomico ne ha risentito, impattando soprattutto sui conti economici delle imprese manifatturiere, per le quali rimane pressoché allineato con il dato del 2007, dove l'incremento è stato solo dello 0,3% rispetto all'8,6% del 2007 sul 2006. Come indicato in figura 2.1, i settori che si caratterizzano come *best performers* sia in termini di ricavi che di valore aggiunto sono la Meccanica e gli Alimentari e Bevande, rispettivamente con +6,3% e +5,1% per il primo e +8,5% ed un debole +0,4% per il secondo.

Figura 2.1: Andamento del fatturato e del valore aggiunto nell'industria manifatturiere



Fonte: Cerved (Giugno - Luglio 2009)

### Produttività, Margine Operativo Lordo e Redditività d'impresa

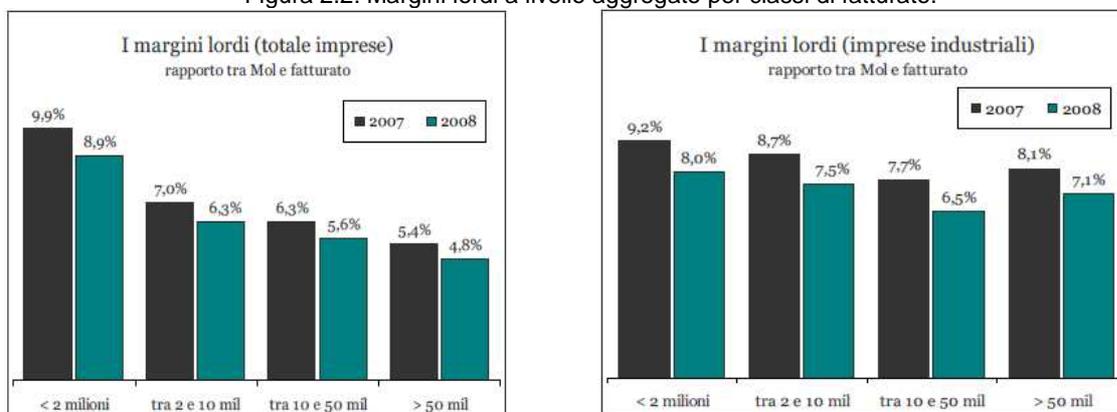
A livello finanziario, tali dinamiche si riflettono in maniera negativa su produttività, margini lordi e redditività delle imprese. La produttività, intesa come rapporto tra valore aggiunto e costi del lavoro, attraversa una fase di contrazione, perdendo 8 punti percentuali rispetto al 2007, soprattutto per effetto della crescita dei costi del personale a ritmi superiori rispetto a quelli del valore aggiunto (in media di più di 3 punti percentuali). La dinamica dei costi per il personale delle società manifatturiere è però sostanzialmente stabile (+5% contro il +5,4% dell'anno precedente) e più moderata rispetto alla tendenza generale. A livello disaggregato, particolarmente vivace risulta essere la dinamica di tali costi nel comparto della Meccanica (in media +8,4% nel 2008 rispetto al +7,1% dell'anno precedente), al contrario del sistema Moda, in cui gli stessi crescono dal +3,7% al +2,3% e delle aziende che producono mobili o articoli in legno (in media dal +6,4% al +3,9%).

A ciò consegue, come anticipato, un peggioramento del Margine Operativo Lordo (MOL), indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla gestione caratteristica al netto, quindi, di interessi (gestione finanziaria), tasse (gestione fiscale), deprezzamento di beni ed ammortamenti. L'incidenza dei margini lordi sul fatturato, come indicato anche in figura 2.2, è più elevata per le imprese minori (pari all'8,9%, un punto in meno rispetto all'anno precedente) e diminuisce al crescere della dimensione aziendale (pari al 4,8% per le società con ricavi oltre 50 milioni di euro). Tale andamento trova peral-

<sup>4</sup> Osservatorio sui bilanci 2008 – Numero 1: focus Industria, Cerved 2009; Osservatorio sui bilanci 2008 – Numero 2: focus Made in Italy.

tro conferma anche a livello di settore Manifatturiero, passando dal 9,2% all'8% per le micro-imprese, dall'8,7% al 7,5% per le società con ricavi tra 2 e 10 milioni di euro, dal 7,7% al 6,5% per quelle nella fascia 10-50 milioni di euro e dall'8,1% al 7,1% per le aziende di maggior dimensione.

Figura 2.2: Margini lordi a livello aggregato per classi di fatturato.

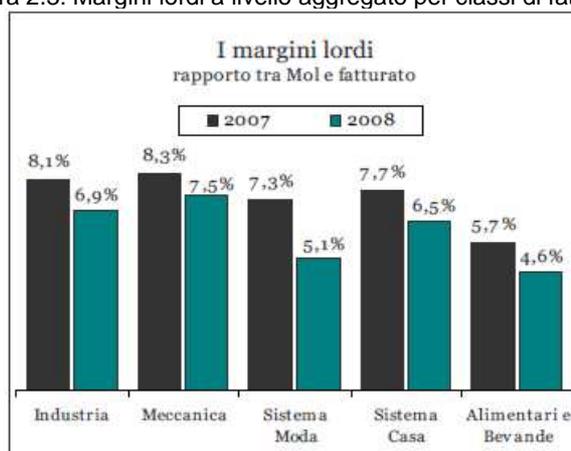


Fonte: Cerved (Giugno - Luglio 2009)

La Meccanica (cfr. fig. 2.3) è ancora il settore che evidenzia la miglior tenuta del rapporto tra margini operativi lordi e fatturato (7,5% nel 2008); maggiore è la caduta del sistema Moda (dal 7,3% al 5,1%), mentre diminuisce di più di un punto tra le imprese attive nel settore della produzione dei Mobili (dal 7,7% al 6,5%) e tra quelle che producono generi Alimentari (dal 5,7% al 4,6%).

Le difficoltà sul conto economico sono accompagnate da un leggero calo degli indici finanziari patrimoniali, sia a livello aggregato che di settore Manifatturiero, nonostante quest'ultimo, pur con un livello di sicurezza finanziaria superiore rispetto al resto delle società di capitale, si caratterizzi per un peggioramento più rapido. Prevedibilmente poi, sono soprattutto le imprese di dimensioni minori a soffrire maggiormente sul fronte della liquidità.

Figura 2.3: Margini lordi a livello aggregato per classi di fatturato

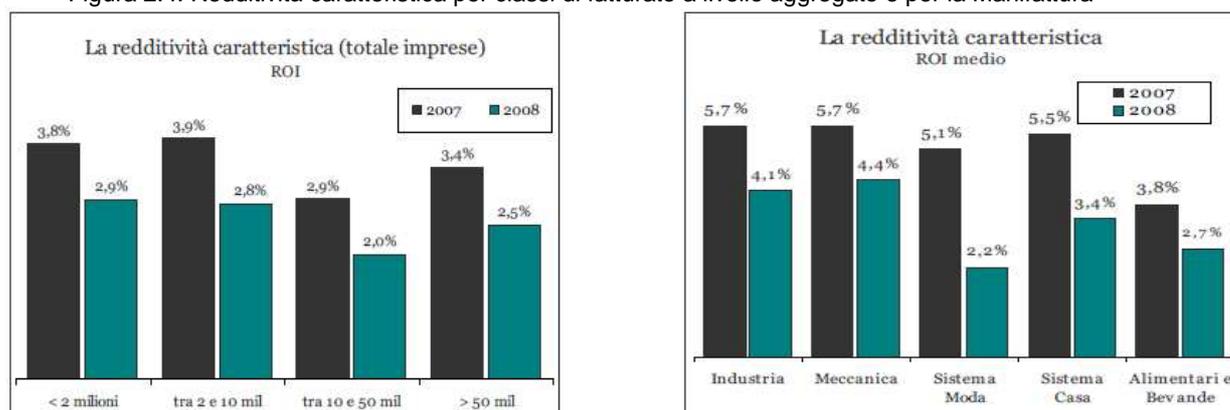


Fonte: Cerved (Luglio 2009)

Le imprese della Meccanica, ancora una volta, denotano un buon livello di salute economico – finanziaria, nonostante risentano, allo stesso modo delle aziende operanti negli altri comparti, di un generale deterioramento in termini finanziari, come dimostrato anche dalla maggiore incidenza dei debiti finanziari sui ricavi.

Dall'analisi della figura 2.4 si evince come cali di quasi un punto il risultato operativo della gestione caratteristica sul complesso delle attività investite (ROI) per tutte le classi di fatturato.

Figura 2.4: Redditività caratteristica per classi di fatturato a livello aggregato e per la Manifattura



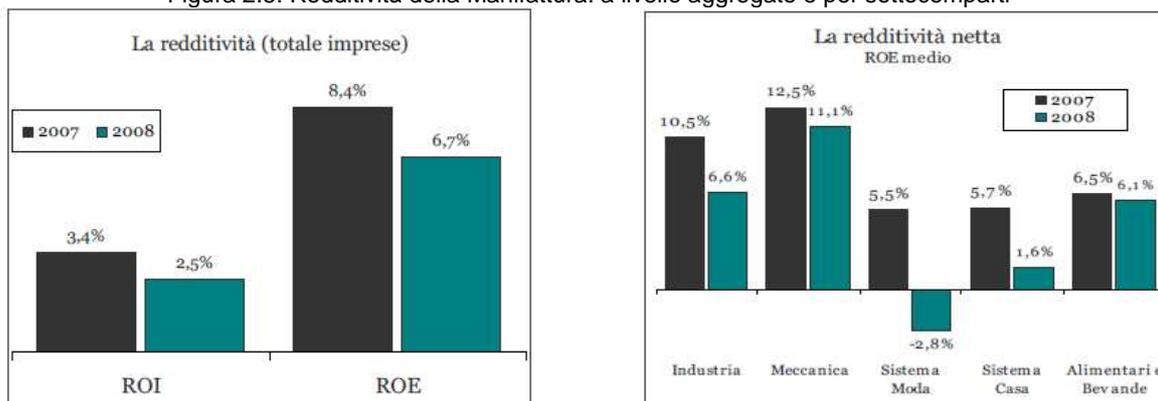
Fonte: Cerved (Giugno 2009)

Anche a livello di comparto Manifatturiero la tendenza è la medesima, pur mantenendosi, rispetto al resto delle imprese, su livelli superiori (5,4% nel 2007 e 3,9% l'anno successivo, si veda fig 2.5). A livello disaggregato (cfr. fig. 2.4), il ROI si attesta al 4,4% tra le aziende che operano nella Meccanica (in calo rispetto al 5,7% dell'anno precedente), maggiore di circa un punto percentuale rispetto al ROI calcolato tra le imprese del sistema casa (3,4%), di 1,7 punti rispetto al settore Alimentare (2,7%) e pari a circa il doppio di quanto osservato dal sistema Moda (2,2%).

Il peggioramento dei risultati caratteristici incide su quelli netti: il ROE, il rapporto tra il risultato di esercizio ed il patrimonio netto, passa in media dall'8,4% al 6,7% con riferimento al totale delle imprese, mentre per la Manifattura, lo stesso si riduce dal 10,1% del 2007 al 7% l'anno successivo (cfr. fig. 2.5).

Anche in questo caso, si distingue dagli altri settori la Meccanica, mantenendo nel 2008 un ROE pari all'11,1%; viceversa, è negativo il valore di tale indice per le imprese attive nei comparti Tessili e dell'Abbigliamento (-2,8%), mentre risultati netti positivi, anche se in calo, per le imprese del sistema Casa (il ROE passa dal 5,7% nel 2007 all'1,6% nel 2008), sostanzialmente costante, infine la tenuta del medesimo indice per il comparto Alimentare (cfr. fig 2.5).

Figura 2.5: Redditività della Manifattura: a livello aggregato e per sottocomparti



Fonte: Cerved (Giugno 2009 e Luglio 2009)

## 2.4 - L'economia in Lombardia<sup>5</sup>

### Il valore aggiunto

Nel 2008 la Lombardia è la Regione che contribuisce maggiormente alla formazione del valore aggiunto nazionale con circa il 21,3%, anche se in debole ascesa rispetto al 21,1% dell'anno precedente. La composizione disaggregata interna conferma la rilevanza dei settori Metalmeccanico e Mezzi di Trasporto (rispetto al dato medio italiano) con il 13,1%; significativo è, inoltre, il comparto dei servizi finanziari che, con il 30,2%, è superiore rispetto al dato nazionale.

Il 2008 si caratterizza poi per la scarsa connotazione artigiana della Regione, come si evince dall'incidenza del valore aggiunto del settore sul totale, pari ad appena il 20,8%. Tale dato evidenzia per la Lombardia una performance inferiore rispetto a tutti i contesti territoriali di riferimento, collocando la stessa in 14ma posizione.

La disaggregazione del valore aggiunto per macro settori, disponibile per l'anno 2007, conferma quanto fino ad ora evidenziato. In particolare modo, l'Industria lombarda ha l'incidenza maggiore nel Nord-Ovest, attestandosi sul 32,9% rispetto al 30,7% del suo ambito territoriale di riferimento, distanziandosi poi significativamente anche dal dato medio nazionale (26,7%). I Servizi, la cui quota di valore aggiunto è pari al 65,9%, collocano la Regione Lombardia in coda, rispettivamente, dietro a Piemonte (68,9%), Valle d'Aosta (74%) e Liguria (80,7%); inferiore è anche la stessa performance regionale rispetto al dato medio nazionale (71,2%).

L'incidenza del dato regionale lombardo rispetto al contesto nazionale è nel 2007 pari all'11,4% nell'Agricoltura, al 19,5% nei Servizi ed, infine, al 26,1% nell'Industria.

### Il valore aggiunto per abitante

La forza dell'economia lombarda emerge ulteriormente, andando a considerare il livello del PIL normalizzato con la popolazione. Con oltre 34.000 euro pro capite, la Lombardia si colloca sia nel 2007 che nel 2008, mantenendo tale primato dal 2001, prima tra le Regioni del Paese, con un livello superiore al dato nazionale (26.277 euro nel 2008) ed a quello del Nord-Est (31.914 euro).

Tra le province più ricche si trovano Milano (39.911 euro), seguita da Mantova (33.193 euro) e Brescia (32.723 euro).

Il tasso di crescita del PIL pro capite si attesta su valori negativi nel corso del 2003, 2004 e 2005, mentre recupera con un +0,9% nel 2006 e con un +0,8% nell'anno successivo.

### L'interscambio commerciale con l'estero<sup>6</sup>

Dopo tre anni di crescita continua, nel quarto trimestre del 2008 l'export lombardo mostra una contrazione. Le variazioni tendenziali, sia in termini di prodotti esportati che di quantità, sono negative e, rispettivamente, pari a -3,9% e -8,0%. Il valore dell'export torna ai livelli del primo trimestre che, in termini cumulati, portano l'export regionale a 103,7 miliardi di euro per l'anno 2008, con un incremento dell'1,6% rispetto al periodo precedente. Il maggior valore delle importazioni, pari a 121,3 miliardi di euro, determina un saldo negativo di -17,57 milioni di euro. L'incidenza del valore delle importazioni lombarde è altresì dimostrato dal peso, quasi pari ad un terzo, che le stesse esercitano su quelle nazionali; tale maggior valore dell'import, inoltre, fa crescere il livello di apertura sui mercati esteri della Regione, portando lo stesso a quasi l'85%, mentre quello italiano è pari al 55,2%.

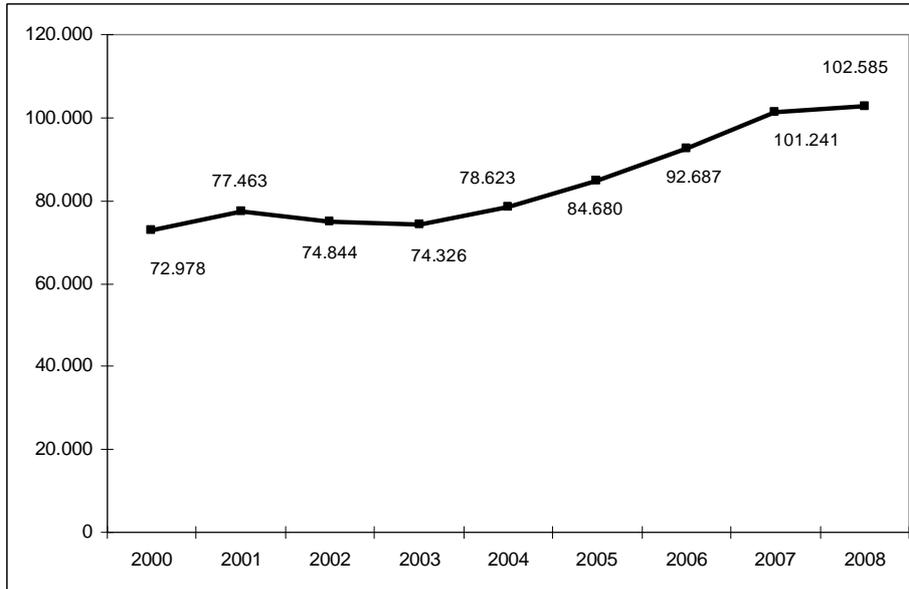
Anche a livello di settore manifatturiero, il valore delle esportazioni segue un andamento crescente in termini assoluti, come indicato in figura 2.6. In particolare, l'incremento relativo per l'anno 2000-2008 è pari al 40,6% a livello aggregato, mentre, tra i singoli sotto-

<sup>5</sup> Atlante della Competitività, Settembre 2009; La Lombardia in sintesi, Unioncamere Lombardia, Agosto 2009.

<sup>6</sup> Focus congiunturali: Andamento delle esportazioni in Lombardia, Unioncamere Lombardia, 2009.

comparti, si evidenzia una vera e propria impennata per Coke e prodotti Petroliferi raffinati (+253,7%) ed i Metalli e prodotti in metallo (+116,5%).

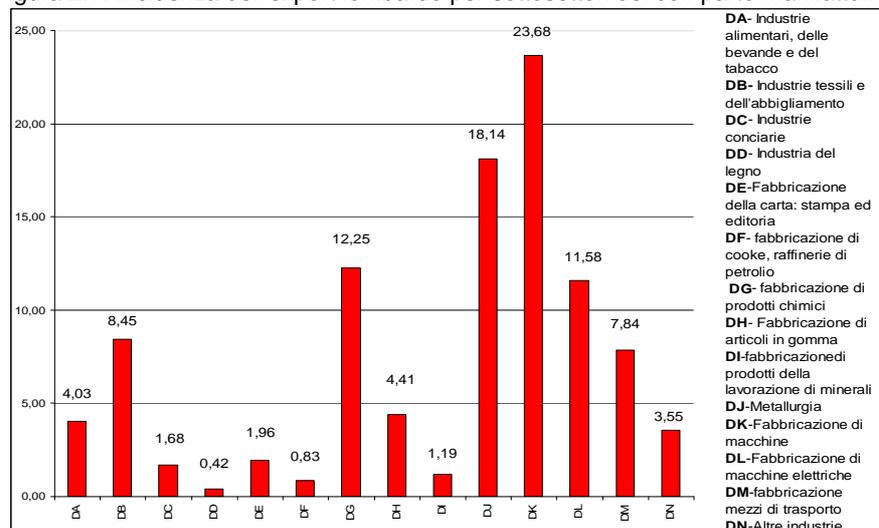
Figura 2.6: Andamento delle esportazioni manifatturiere lombarde nel periodo 2000-2008 (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni CERSI su dati Istat

Più del 98,2% dell'export lombardo del quarto trimestre 2008 è composto da prodotti trasformati e manufatti, per un valore pari a 24,8 miliardi di euro. La restante quota riguarda principalmente i Minerali non energetici e i prodotti dell'Agricoltura. Nel dettaglio, come indicato in figura 2.7, tra le tipologie di prodotti esportati per l'intero 2008 prevalgono nettamente quelli della Meccanica che, nel complesso, incidono per il 61,24% sul totale dell'export: Metalli e prodotti in metallo (18,14%); Macchine ed apparecchi meccanici (23,68%); Macchine elettriche ed apparecchiature elettriche, elettroniche ed ottiche (11,58%) e Mezzi di Trasporto (7,84%). La quota restante è suddivisa tra prodotti Chimici e fibre sintetiche artificiali (12,25%); prodotti dell'Industria Tessile e dell'Abbigliamento (8,45%); prodotti in Gomma e Materie Plastiche (4,41%). La quota residua risulta frammentata tra gli altri prodotti, quali gli Alimentari, Pelle e cuoio, i prodotti in Legno, quelli della Carta ed, infine, i prodotti della lavorazione dei Minerali non metalliferi.

Figura 2.7: Incidenza dell'export lombardo per sottosettori del comparto manifatturiero

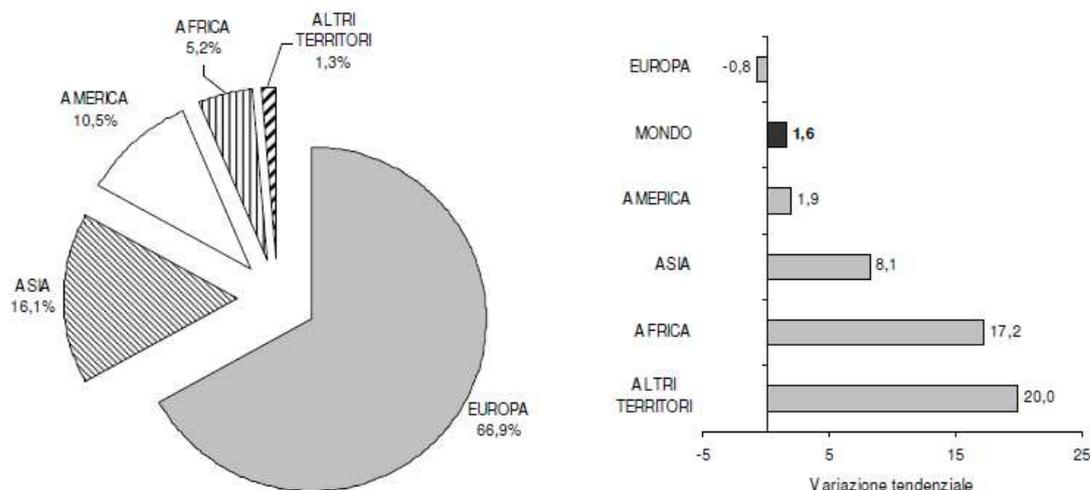


Fonte: Elaborazioni CERSI su dati Istat

Sul fronte dei principali paesi di destinazione dell'export lombardo, il panorama si presenta molto simile a quello dei contesti provinciali di riferimento: l'incidenza maggiore è rappresentata dai Paesi europei (66,9%), nonostante la contrazione tendenziale di -0,8%, a cui seguono l'Asia (16,1%) l'America (10,5%) e l'Africa (5,2%), rispettivamente protagoniste di un incremento pari al +8,1%, +1,9% e +17,2% (cfr. fig. 2.8)

Molto simile il panorama dei paesi da cui provengono le merci necessarie all'economia regionale, con una maggiore incidenza, però, di Russia e Germania.

Figura 2.8: Esportazioni in valore per continente di destinazione. Anno 2008



Fonte: Elaborazioni Unioncamere Lombardia su dati Istat.

### **La demografia imprenditoriale**

Come evidenziato in tabella 2.2, in Lombardia al 31 Dicembre 2008 risultano iscritte presso le anagrafi camerali 830.213 imprese attive, con un saldo positivo rispetto alla stessa data dell'anno precedente di 21.069 unità. Confrontando le stesse con il dato nazionale, queste rappresentano ben il 15,6% delle imprese attive totali. Sempre nel corso del 2008 si sono iscritte 68.184 imprese, a fronte di 70.580 cessazioni (comprehensive delle cessazioni d'ufficio), determinando in questo modo un saldo negativo di 2.396 unità. La variazione relativa delle imprese attive manifatturiere nel 2007-2008 è pari al +2,92%.

A livello disaggregato, le imprese attive operanti nei comparti del Commercio e dei Servizi rappresentano da sole il 47,6%, incidendo per il 42% sul dato nazionale, seguono il settore delle Costruzioni (17,2%), la Manifattura (15,1%), mentre quasi irrilevante è il comparto Agricolo (6,8% contro il 16,8% dell'Italia). Rilevante è altresì la presenza di imprese artigiane attive, quasi 250.000, che incidono poco più del 30% sul totale di imprese attive lombarde.

La dinamica imprenditoriale regionale (cfr. tab. 2.2) si caratterizza per un tasso di crescita complessivo pari all'1,27%. Nel dettaglio di singolo settore, la performance migliore è esercitata dalla produzione e distribuzione di Energia elettrica, acqua e gas (3,61%), seguita dalle Costruzioni (1,17%). In calo, invece, i Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni (-2,59%), l'Agricoltura, caccia e silvicoltura (-1,54%) e le Attività manifatturiere (-1,34%).

Dal punto di vista della forma giuridica, le Ditte Individuali attive (431.821 unità) detengono la quota maggiore nel panorama regionale, incidendo per il 52% su totale delle imprese attive lombarde; seguono poi le Società di Capitali, con poco meno del 25%, e le Società di Persone (20,80%); irrilevante la quota per le Altre forme (2,23%). È altresì interessante evidenziare come però la quota di Società di Capitali lombarde incida per il 23,6% sul totale nazionale, mentre le Ditte Individuali, nonostante la loro significativa consistenza a livello regionale, abbiano un peso pari solo al 12,7 sul dato italiano; in posizione intermedia, invece, l'incidenza delle Società di Persone (18,6%).

Analizzando la dinamica per forma giuridica delle imprese manifatturiere, si evidenzia come per l'anno 2007-2008 solo le Società di Capitali siano protagoniste di un incremento (+9,86%), passando dalle 37.172 unità del 2007 alle 40.839 per il periodo successivo; debole è la crescita relativa delle Società di Persone manifatturiere (+0,75%), mentre pari al -0,86% quella delle Ditte Individuali, a dimostrazione della maggior vulnerabilità delle realtà imprenditoriali di dimensioni ridotte.

Tabella 2.2: Demografia delle imprese lombarde - scomposizione per settori. Anno 2008

SEZIONE DI ATTIVA' ECONOMICA	(1) Registrate	(2) Attive	(3) Iscritte	(4) Cessate (**)	(5) Saldo	(6) Tasso di crescita
<b>A</b> Agricoltura, caccia e silvicoltura	56.688	56.081	2.212	3.087	-875	-1,54
<b>B</b> Pesca, piscicoltura e servizi connessi	192	184	5	10	-5	-2,60
<b>C</b> Estrazione di minerali	580	478	3	14	-11	-1,90
<b>D</b> Attività manifatturiere	141.722	124.911	5.006	6.912	-1.906	-1,34
<b>E</b> Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua						
	887	818	88	56	32	3,61
<b>F</b> Costruzioni	150.773	142.474	12.567	10.806	1.761	1,17
<b>G</b> Commercio all'ingrosso e al dettaglio; riparazione di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa	217.116	200.292	10.937	13.976	-3.039	-1,40
<b>H</b> Alberghi e ristoranti	45.477	40.414	2.607	3.054	-447	-0,98
<b>I</b> Trasporti, magazzinaggio e comunicazione	36.478	33.816	1.227	2.171	-944	-2,59
<b>J</b> Intermediazione monetaria e finanziaria	22.239	20.713	1.282	1.509	-227	-1,02
<b>K</b> Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca, altre attività professionali ed imprenditoriali	171.906	154.232	7.484	8.625	-1.141	-0,66
<b>M</b> Istruzione	2.976	2.727	142	125	17	0,57
<b>N</b> Sanità e altri servizi sociali	4.976	4.590	110	167	-57	-1,15
<b>O</b> Altri servizi pubblici, sociali e personali	40.356	38.373	2.155	2.278	-123	-0,30
<b>P</b> Servizi domestici	0	0	0	0	0	
<b>N.C.(*)</b>	65.312	10.110	22.359	3.238	19.121	29,28
<b>TOTALE</b>	<b>957.678</b>	<b>830.213</b>	<b>68.184</b>	<b>56.028</b>	<b>12.156</b>	<b>1,27</b>
<b>TOTALE AL NETTO DELL' AGRICOLTURA</b>	<b>900.990</b>	<b>774.132</b>	<b>65.972</b>	<b>52.941</b>	<b>13.031</b>	<b>1,45</b>

Fonte: Unioncamere – dati al 31 Dicembre 2008

## 2.5 - Struttura e dinamica dell'economia in Provincia di Cremona<sup>7</sup>

### Il valore aggiunto

Il profilo economico della Provincia cremonese tende a distinguersi dalle altre realtà lombarde per la forte connotazione agricola del suo territorio. Significative ripercussioni di tale caratterizzazione si riscontrano non solo con riferimento ai comparti zootecnico e lattiero – caseario, ma anche verso le attività di trasformazione (Alimentari e Tessili) e di produzione di mezzi tecnici, a partire da quelli Meccanici (dei mangimi e dei fertilizzanti) per arrivare ai servizi ad essi collegati. La ripartizione per settori del valore aggiunto conferma quanto ora sostenuto. Se da un lato, infatti, la quota di tale valore per il comparto agricolo tende a ridursi nel corso del tempo a livello provinciale, passando dal 5,4% del 2006 al 4% l'anno successivo, dall'altro mantiene un netto distacco rispetto alla media regionale (1,1%) e contribuisce all'11% del valore aggiunto agricolo lombardo (nel 2006 era il 15%). Anche l'apporto del settore industriale in senso stretto (32,3%) supera quello medio regionale fermo al 28,3% ed è leggermente superiore rispetto a quello del 2006 (30,3%). Resta pressoché invariata, invece, la quota (circa il 59%) del restante settore dei servizi, pur confermandosi molto al di sotto del dato medio regionale, che raggiunge il 65%, e do-

<sup>7</sup> 7ª Giornata dell'Economia - apporto 2009; 8 Maggio 2009; Ufficio Studi e statistica della CCIAA di Cremona; Atlante della competitività, Settembre 2009.

ve pesa in misura preponderante la Provincia di Milano, che da sola contribuisce a più della metà della ricchezza prodotta in Regione proveniente dal terziario.

E' tuttavia importante evidenziare, come emergerà anche dall'analisi della demografia imprenditoriale, che, nonostante un peso sensibilmente ridotto del valore aggiunto del terziario rispetto al più ampio contesto regionale di riferimento, l'economia cremonese si stia spostando verso una progressiva terziarizzazione. Tale dinamica è principalmente da ricondursi al processo di deindustrializzazione, riscontrabile tanto a livello nazionale che provinciale, ed al conseguente spostamento della forza lavoro in direzione del terziario (tra il 1981 ed il 2001, Cremona ha infatti osservato una riduzione degli occupati nel settore manifatturiero dal 49,8% al 45%). A questo si aggiunge un progressivo processo di modernizzazione strutturale e generalizzata, anche se in parte ancora riconducibile al fenomeno dell'*outsourcing*, inteso come esternalizzazione di alcune attività aziendali, quali, nella fattispecie, quelle tipicamente tecnico-amministrative.

### **Il valore aggiunto per abitante**

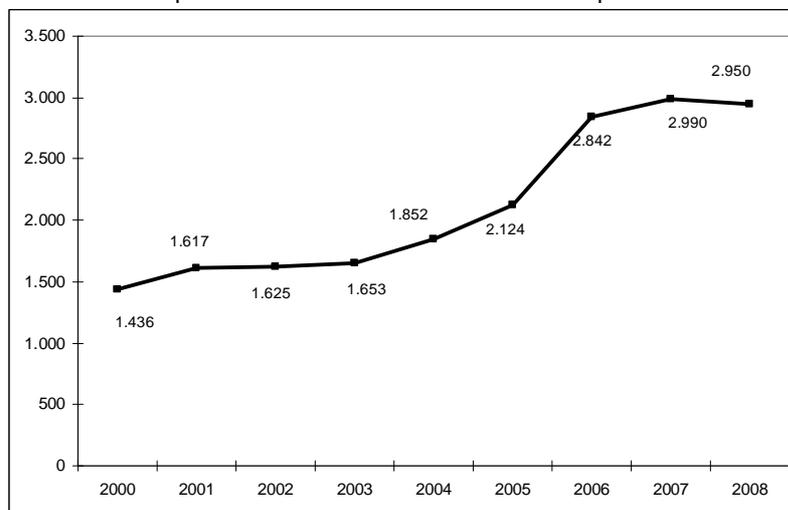
Peggiora la performance provinciale con riferimento al reddito pro capite. Secondo le stime provvisorie dell'Istituto G.Tagliacarne, infatti, per l'anno 2008 il valore aggiunto prodotto da ogni singolo residente cremonese, attestandosi su poco più di 27.000 euro, si distacca sensibilmente in difetto dalla media regionale (oltre i 33.000 euro), mentre supera il dato medio nazionale (poco più di 26.000 euro).

Con una diminuzione dell'1,8% rispetto al 2007 (l'incremento annuo precedente era stato del +3,6%) è in controtendenza con la media lombarda, in crescita del +2,1%. Se inserito nella graduatoria nazionale, il valore aggiunto pro capite della Provincia di Cremona perde diversi posti, passando dalla 38ma alla 45ma posizione, mentre in quella regionale si trova al penultimo posto davanti solo a Pavia.

### **L'interscambio commerciale con l'estero**

Nel corso del 2008 il valore delle esportazioni manifatturiere cremonesi ha sfiorato i 3 miliardi di euro, mentre si sono importate merci per quasi 2,5 miliardi di euro. Le variazioni rispetto alla bilancia commerciale sono state negative per le prime e positive per le seconde. Rispetto al dato dell'anno precedente, infatti, le importazioni sono aumentate del +6,9%, mentre le esportazioni hanno subito una lieve contrazione, pari al -1,34%, a fronte della tendenza all'aumento, anche consistente, degli anni più recenti. Il tasso di crescita dell'export per il periodo 2000-2008 è stato, infatti, per il manifatturiero pari al 105,4%, come si evince dalla figura 2.9, in cui sono riportati i valori assoluti.

Figura 2.9: Andamento delle esportazioni manifatturiere cremonesi nel periodo 2000-2008 (milioni di euro)



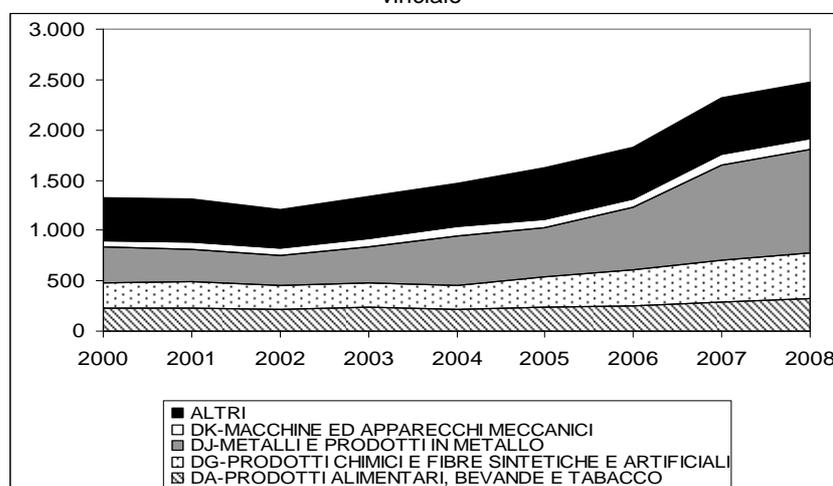
Fonte: Elaborazioni CERSI su dati Istat

In particolare, i settori protagonisti di una crescita consistente nel corso del periodo considerato sono stati i prodotti Alimentari, bevande e tabacco (+65%); i prodotti Chimici e fibre sintetiche e artificiali (+153,4%); i Metalli e prodotti in metallo (+298,1%) ed, infine, le Macchine ed apparecchi meccanici (+56,1%). La figura 2.10 di seguito riportata evidenzia, infatti, come la consistenza cumulata per tali sottocomparti sia significativa all'interno dell'aggregato manifatturiero nel periodo 2000-2008.

Il rapporto provinciale 2007 tra le esportazioni ed il valore aggiunto totale (34%) colloca Cremona allo stesso livello della media regionale (35%), mentre solo 4 anni prima, con il 22%, ne era al di sotto di 4 punti percentuali.

Se nel 2003 il rapporto tra l'import-export ed il valore aggiunto cremonese era del 51% contro il 71% dell'intera Regione, nel 2007 questo si attesta sul 79%, superando così questa volta il dato lombardo (77%). Il grado di internazionalizzazione nel 2003 collocava Cremona all'ottavo posto in Lombardia, mentre nel 2007 essa si posiziona solo al secondo posto, preceduta da Milano, evidenziando così la sensibile crescita del peso dei mercati esteri nella formazione di ricchezza<sup>8</sup>.

Figura 2.10: Consistenza cumulata in valore delle esportazioni manifatturiere, principali comparti a livello provinciale



Fonte: Elaborazioni CERSI su dati Istat

Lo scenario dei paesi verso cui la realtà locale manifesta una maggiore propensione all'internazionalizzazione è, nel complesso, analogo a quello delle altre province lombarde. I vicini paesi europei, infatti, sono anche i migliori partner commerciali, essendovi destinato il 73% del valore dei beni prodotti in Provincia di Cremona nel 2008, per un valore complessivo di 2,2 miliardi di euro. Il 12%, per un totale di 350 milioni di euro, viene inviato negli altri paesi europei, facendo così rimanere all'interno del vecchio continente l'85% del valore esportato. Al mercato nordamericano è invece diretto un altro 4% e circa il 3% ai paesi del vicino e dell'estremo Oriente.

Con un livello di dettaglio maggiore per i singoli paesi, si annoverano la Libia e la Germania, verso la quale nel 2008 sono state esportate merci per un valore di quasi 670 milioni di euro. A questi si aggiungono, inoltre, la Spagna, la Svizzera e l'Austria, la Polonia, con una crescita del +21% rispetto all'anno precedente, mentre perdono terreno gli USA ed il Regno Unito.

Per quel che concerne le importazioni, invece, risultano essere particolarmente rilevanti le materie prime, che nel corso del 2008 hanno conosciuto un periodo caratterizzato da un forte aumento dei prezzi. In particolare, queste sono pesantemente condizionate, in misura superiore al 40%, dall'ingente volume di petrolio greggio, proveniente dalla Libia e raffinato a Cremona. Ben il 42% del valore delle importazioni, infatti, è costituito da materie

<sup>8</sup> La buona performance cremonese è altresì spiegabile analizzando la struttura della formula in esame: al numeratore il rapporto tra import ed export aumenta, mentre decrementa al denominatore la frazione di valore aggiunto provinciale dovuto alle esportazioni.

prime, il 48% da prodotti standard e tradizionali, mentre solo il 10% riguarda i prodotti specializzati ed *high tech*. L'import locale risulta, invece, sottorappresentato principalmente nei settori metalmeccanico e della chimica – gomma plastica.

Tra i paesi dai quali si importano più merci, oltre alla già citata zona petrolifera dell'Africa settentrionale, ci sono quelli appartenenti all'Unione Europea che forniscono beni per un valore di circa 1,9 miliardi di euro (Paesi Bassi, Romania ed Austria); seguono poi i paesi dell'estremo Oriente asiatico (Filippine); l'America centro-meridionale (Perù); il vicino medio Oriente e gli altri Paesi europei, con quote comprese tra il 2 ed il 3%.

### **La demografia imprenditoriale**

In Provincia di Cremona al 31 Dicembre 2008 risultano registrate presso l'anagrafe camerale 30.764 imprese, con un saldo negativo rispetto alla stessa data dell'anno precedente di 136 unità (cfr. tab. 2.3). I tassi annuali di incremento, infatti, sono andati progressivamente diminuendo fino a raggiungere segno negativo (-0,4%) al termine del 2008 e tale contrazione è imputabile alla crisi economico finanziaria globale, scoppiata nel secondo semestre dello stesso anno. Anche la dinamicità imprenditoriale conferma questo *trend* decrescente. Il tasso di natalità, infatti, che nel periodo 2006-2007 era passato dal +7,5% all'8%, retrocede ora al +7,2%, per effetto della riduzione di nuove iscrizioni d'impresa, mentre il tasso di mortalità passa dal 7,4% del 2007 al 7,7% dell'anno successivo, a causa di un incremento in termini assoluti delle imprese cessate (+122 unità).

Tabella 2.3: Imprese registrate nelle principali divisioni di attività economica

<b>Divisione di attività economica</b>	<b>2000</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Agricoltura, caccia e relativi servizi	5.563	5.152	5.016	4.862
Industrie alimentari e delle bevande	572	640	655	657
Industrie tessili	155	150	146	135
Confezione di articoli di vestiario	359	285	277	254
Industria del legno, esclusi mobili	336	295	282	277
Editoria e stampa e riproduzione di supporti registrati	195	190	182	176
Fabbricazione e lavorazione di prodotti in metallo	894	994	989	1010
Fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici	446	416	413	402
Fabbricazione di macchine e apparecchi elettrici	208	181	178	170
Fabbricazione di mobili e altre industrie manifatturiere	450	462	452	443
Costruzioni	3.785	5.036	5.336	5.477
Commercio e riparazione di autoveicoli	958	890	875	866
Commercio all'ingrosso e intermediari	2.666	2.691	2.681	2.602
Commercio al dettaglio e riparazione di beni personali	3.673	3.596	3.528	3.484
Alberghi e ristoranti	1.541	1.666	1.688	1.672
Trasporti terrestri	877	896	876	845
Attività ausiliarie dell'intermediazione finanziaria	509	610	611	635
Attività immobiliari	1.207	1.737	1.799	1.783
Informatica e attività connesse	304	363	371	382
Altre attività professionali e imprenditoriali	863	1016	1079	1111
Attività ricreative, culturali e sportive	251	338	343	338
Altre attività dei servizi	1.032	1.085	1.085	1.071
<b>Totale</b>	<b>28.277</b>	<b>30.707</b>	<b>30.900</b>	<b>30.764</b>

Fonte: Infocamere – dati al 31 Dicembre 2009

Analizzando tale dinamica dal punto di vista settoriale, si nota come nel corso degli ultimi anni si sia verificata una riduzione delle aziende agricole ed una diminuzione più contenuta di quelle manifatturiere e del Commercio, mentre crescono, insieme alle Costruzioni, i Servizi alle imprese ed alle famiglie a conferma della tendenza attualmente in atto volta alla terziarizzazione dell'economia cremonese.

Scorporando il settore manifatturiero, nell'arco temporale 2000-2008, il tasso di crescita maggiore (45%) è attribuito alle Costruzioni che hanno significativamente contribuito, con oltre 1.700 nuove imprese, alla crescita imprenditoriale cremonese; più lenta è invece la crescita dell'Industria Alimentare e della Fabbricazione e produzione di prodotti in metallo. Perdono quote consistenti di imprese anche i settori della fabbricazione di macchine ed apparecchi elettrici (-18,3%) e le industrie tessili (-12,9%). Anche l'Agricoltura, settore distintivo per l'economia locale cremonese, subisce dal 2000 una riduzione di 701 unità in termini assoluti, a conferma della progressiva scomparsa e marginalizzazione delle aziende agricole di minori dimensioni a vantaggio di realtà maggiori.

Tale aspetto trova conferma anche attraverso l'analisi del profilo giuridico imprenditoriale locale, in cui si assiste alla trasformazione di molte imprese, anche di piccola dimensione,

da Ditte Individuali a Società di Capitali. La presenza di una congiuntura economica negativa, sebbene ancora solo in fase iniziale per il periodo in esame, sembrerebbe, al contrario, premiare la microimpresa rispetto a realtà ben più strutturate, ma penalizzate, al contrario, in termini di flessibilità e snellezza.

A fine 2008 il 57,4% delle imprese registrate in Provincia di Cremona è rappresentato da Ditte Individuali (contro il corrispondente 45,4% lombardo), il 25,3% da Società di Persone ed il 15% da Società di Capitali. Sono in particolare le Società di Persone, con la perdita di 108 imprese in termini assoluti, ad incidere maggiormente sul risultato negativo globale.

## 2.6 - Confronto dei principali indicatori economici sui tre livelli territoriali di riferimento: provinciale, regionale e nazionale

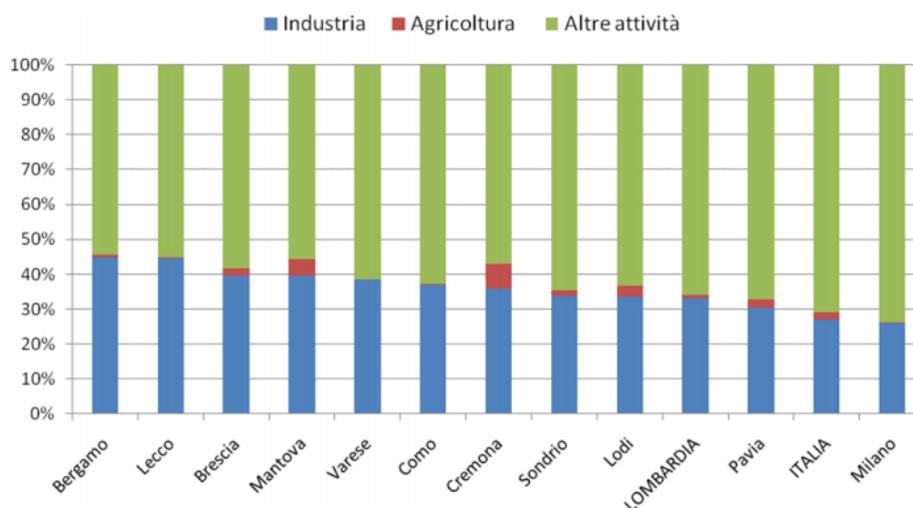
Obiettivo del presente paragrafo è quello di offrire una comparazione dell'andamento dei principali indicatori riportati nelle pagine precedenti rispetto ai tre ambiti territoriali analizzati – nazionale, regionale, provinciale.

### Il valore aggiunto

Il confronto relativo alla composizione del valore aggiunto conferma la netta vocazione agricola della Provincia cremonese, in cui la quota del comparto risulta superiore a tutte le altre province lombarde, collocandola al primo posto in graduatoria, seguita da Mantova e Lodi (cfr. fig. 2.11). In particolare, i dati definitivi del 2007 dimostrano quanto fino ad ora riportato: il valore aggiunto relativo all'agricoltura è pari al 4%, mentre in Lombardia ed Italia è rispettivamente pari all'1,1% e al 2,1%. Si conferma anche la buona performance relativa al comparto industriale, la cui incidenza del valore aggiunto cremonese, circa il 38%, è nel 2007 superiore al dato regionale (34,1%) e nazionale (27,5%). Peggiora, al contrario, l'incidenza di tale indicatore rispetto al settore terziario. Nonostante l'iniziale processo di deindustrializzazione e di modernizzazione strutturale in corso anche nella realtà cremonese (in parte riconducibile al processo di *outsourcing*), la stessa si mantiene sempre su quota inferiore di valore aggiunto (58,4%), se confrontato con le altre province limitrofe, nonché con la Lombardia (64,8%) e l'Italia (70,5%).

Significativo è, al contrario, il forte peso che il terziario riveste ormai su Milano, la cui quota di valore aggiunto è la massima se confrontata con le altre realtà della Regione.

Figura 2.11: Composizione del valore aggiunto: confronto provinciale, regionale e nazionale. Anno 2008



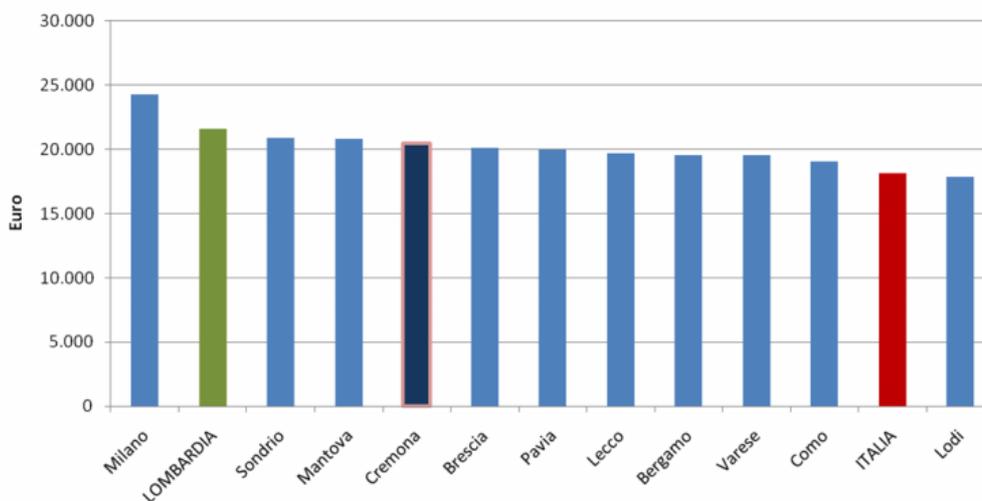
Fonte: Elaborazione dati Unioncamere Lombardia. Maggio 2010

## **Reddito lordo disponibile pro capite**

La provincia di Cremona si caratterizza per un buon livello assoluto di reddito pro capite. Come emerge dalla figura 2.12, all'interno della classifica regionale, Cremona si posiziona al quarto posto con 20.463 euro (nel 2007 era pari a 20.247 euro), preceduta da Mantova e Sondrio, mentre la prima posizione è occupata da Milano. Il dato pro capite fa registrare una variazione positiva del +1,1%, tra le più basse in Lombardia, la cui media è dell'1,8% e rispetto alla quale è di 5,3 punti percentuali inferiore, mentre rispetto al dato medio pro capite nazionale è superiore del +13%.

Si evidenzia, inoltre, come il reddito lordo disponibile pro capite si sia ridotto a livello provinciale dello 0,8% tra il 2001 ed il 2008, a fronte di una contrazione ben più consistente e pari a -12,1% in Lombardia.

Figura 2.12: Reddito lordo disponibile pro capite: confronto provinciale, regionale e nazionale. Anno 2008



Fonte: Elaborazione dati Unioncamere Lombardia. Maggio 2010

## **Apertura ai mercati**

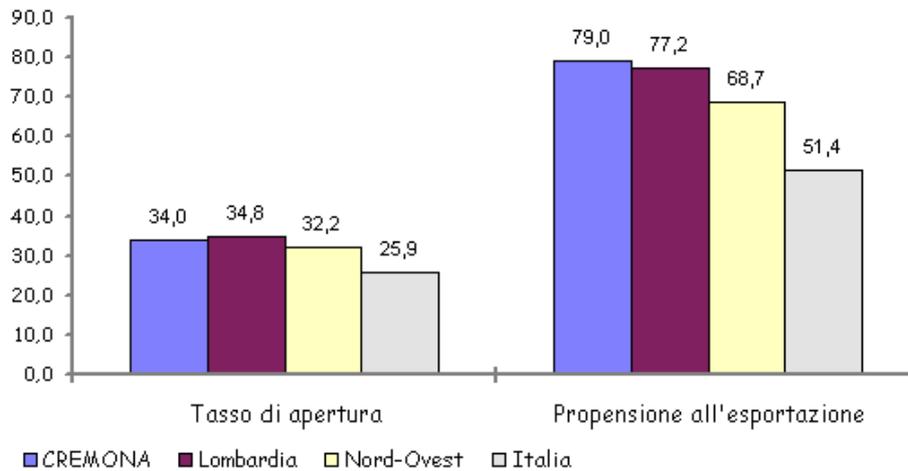
La crisi economico finanziaria del secondo semestre del 2008 colpisce indistintamente le dinamiche di import – export su tutti e tre i livelli territoriali di riferimento. La Provincia di Cremona nel corso del 2008 ha esportato merci per un valore pari a circa 3 miliardi di euro, con un tasso di apertura<sup>9</sup> del 34%, sensibilmente superiore se paragonato a quello nazionale (25,6%), ma lievemente inferiore rispetto al sistema regionale (34,8%). Ciò si traduce immediatamente in una forte propensione alle esportazioni, tali da evidenziare un netto distacco tra il dato provinciale (79%) e quelli regionale e nazionale, rispettivamente pari a 77,2% e 51,4% (cfr. fig. 2.13).

Le categorie merceologiche interessate ai flussi in uscita sono analoghe sia a livello regionale che provinciale e riguardano principalmente i settori della Meccanica, della Chimica e degli Alimentari. Analoghe e conformi anche alle altre province lombarde è il ventaglio di partner commerciali verso cui Cremona esporta i propri prodotti. In testa si trovano i Paesi europei, guidati da Germania e Spagna, mentre perdono terreno USA e Regno Unito.

Le importazioni risultano invece penalizzate dal profondo rincaro subito dalle materie prime a seguito della crisi finanziaria, soprattutto con riferimento ai prodotti petroliferi proveniente dalla Libia e dall'Africa settentrionale.

<sup>9</sup> Il tasso di apertura è dato dal rapporto (moltiplicato per 100) fra l'ammontare complessivo delle transazioni con l'estero (somma di importazioni ed esportazioni) delle imprese di un'area in un determinato periodo ed il valore aggiunto prodotto dal complesso dell'economia della medesima area e nello stesso arco temporale.

Figura 2.13: Tasso di apertura e propensione all'export



Fonte: Atlante della competitività, Settembre 2009

### **Le società di capitale**

Se da un lato, la consistenza delle imprese attive lombarde incide in maniera significativa rispetto al più ampio contesto nazionale (15,6%), non si può dire lo stesso con riferimento al rapporto Provincia – Regione, che si attesta su un debole 3,7%. Tale squilibrio è principalmente dovuto alla storica vocazione agricola del territorio cremonese, anche se si assiste, nel corso degli anni più recenti, ad una contrazione del numero di aziende agricole, a fronte di una crescita del numero di imprese attive nei settori Costruzioni e Servizi alle imprese.

Elemento di continuità tra i due livelli territoriali è rappresentato, invece, dalla scarsa incidenza rivestita dalle Società di Capitale nei tessuti imprenditoriali di riferimento, in cui la piccola dimensione della Società Individuale risulta la forma giuridica premiante. Se si analizza, infatti, la quota provinciale delle Società di Capitale, Cremona si posiziona agli ultimi posti tra le realtà lombarde, insieme a Mantova e Sondrio, mentre Milano è in testa, superando addirittura la quota individuata nel rapporto Regione – Paese.



## 3 - Nota metodologica

### 3.1 - Il campione

Il panel di imprese oggetto di studio è stato estratto dal più ampio database delle 469 realtà imprenditoriali operanti in Provincia di Cremona e monitorate periodicamente dall'Osservatorio sull'Imprenditorialità cremonese del CERSI (Università Cattolica, Cremona). Tale database è stato costituito nel 2006 partendo dall'elenco di tutte le imprese attive iscritte presso la Camera di Commercio di Cremona con fatturato superiore ai 3,5 milioni di euro. Questo è stato successivamente integrato con alcune realtà manifatturiere che – pur avendo sede legale fuori Provincia – risultano essere a tutti gli effetti imprese cremonesi, avendo sede nella Provincia di Cremona o essendo possedute da imprenditori cremonesi.

Scopo del rapporto è delineare l'evoluzione imprenditoriale, nel periodo 2001-2008, del panel di aziende analizzate. Nel corso dell'esercizio 2008, particolarmente critico per l'economia italiana e mondiale a causa dello scoppio della crisi finanziaria generata dalla bolla speculativa dei mutui *sub prime*, numerose sono state le cessazioni e le operazioni straordinarie - soprattutto fusioni - riguardanti le imprese oggetto di indagine. In alcuni settori gli effetti di tali operazioni influiscono in maniera significativa sulle performance aggregate: l'analisi puntuale di tali fenomeni è riportata nei capitoli dedicati alle performance dei singoli settori.

Per ciascuna delle imprese inserite nel database dell'Osservatorio vengono annualmente raccolti i bilanci d'esercizio (estratti dalla banca dati informatizzata AIDA) e aggiornati i dati qualitativi relativi alla struttura aziendale.

Le 226 imprese oggetto della presente elaborazione statistica soddisfano i seguenti requisiti:

- appartenenza al comparto manifatturiero;
- media del fatturato negli anni 2001-2008 superiore a 3,5 milioni di euro<sup>10</sup>;
- completezza dei dati di bilancio.

Con riferimento al terzo fattore, si sottolinea che alcune delle imprese censite sono state costituite dopo il 2001, pertanto la serie storica non è completa.

Con riguardo ai gruppi industriali e ai raggruppamenti con sedi operative situate in altre Regioni/Stati, in questa edizione dell'Osservatorio si considera il bilancio non consolidato relativo alla singola impresa del gruppo che soddisfa i requisiti minimi precedentemente elencati o alla singola unità operativa localizzata nel territorio. Questa scelta ha comportato la necessità di adeguare l'intera serie storica delle aziende in questione.<sup>11</sup>

Nella tabella 3.1 si riporta la composizione del campione oggetto di indagine, classificato sulla base del settore di appartenenza e della classe di fatturato: delle 226 imprese, il 24,8% appartiene alla classe dimensionale "3,5-5 milioni di euro" di fatturato, il 44,7% alla classe "5-15 milioni di euro", il 10,6% alla classe "15-25 milioni di euro", mentre il 19,9% alla classe "> 25 milioni di euro".

<sup>10</sup> Il requisito concernente la presenza di un giro d'affari superiori ai 3,5 milioni di euro è relativo all'implementazione del database nel corso del 2010. In sporadici casi, tuttavia, le imprese già appartenenti al campione statistico hanno subito, nel corso del 2008, una flessione dei propri ricavi, i quali sono scesi al di sotto della soglia precedentemente descritta. Si è deciso tuttavia di non estrometterle dal campione statistico, riconducendo tale flessione ad uno sfavorevole e momentaneo andamento congiunturale.

<sup>11</sup> Le imprese in questione, la cui serie storica è stata interamente modificata nel periodo in esame sono: Decal - Depositi Costieri Calliope - Spa, Fresenius Medical Care Spa, S.I.L.C. Società Italiana Lavorazione Cellulosa Spa, Società editoriale Cremonese Spa.

Tabella 3.1: Campione oggetto di indagine per settore e classe di fatturato (in milioni di euro)

Settore	Classe Fatturato				Totale	Totale %
	3,5-5	5-15	15-25	>25		
ALIMENTARE	10	19	5	19	53	23,5%
CARTA/EDITORIA	5	7	1	1	14	6,2%
CHIMICA	2	7	3	4	16	7,1%
ELETTRONICA	6	9		1	16	7,1%
LEGNO	5	3		3	11	4,9%
MECCANICA	3	11	3	3	20	8,8%
METALLURGIA	17	14	7	8	46	20,4%
MINERALI	1	5		3	9	4,0%
MOBILI		2			2	0,9%
PETROLIFERA		2	1	1	4	1,8%
PLASTICA	3	13		1	17	7,5%
TESSILE	3	4	2	1	10	4,4%
TRASPORTI	1	5	2		8	3,5%
Totale	56	101	24	45	226	100%
<b>Totale %</b>	<b>24,8%</b>	<b>44,7%</b>	<b>10,6%</b>	<b>19,9%</b>	<b>100%</b>	

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Tabella 3.2: Campione oggetto di indagine per settore e classe di dipendenti

Settore	Classe Dipendenti				Totale	Totale %
	1-9	10-49	50-249	>250		
ALIMENTARE	7	25	17	4	53	23,5%
CARTA/EDITORIA	1	9	4		14	6,2%
CHIMICA	2	6	8		16	7,1%
ELETTRONICA		13	3		16	7,1%
LEGNO		7	4		11	4,9%
MECCANICA		9	10	1	20	8,8%
METALLURGIA	4	25	14	3	46	20,4%
MINERALI		3	6		9	4,0%
MOBILI			2		2	0,9%
PETROLIFERA		1	2	1	4	1,8%
PLASTICA		14	3		17	7,5%
TESSILE	1	4	5		10	4,4%
TRASPORTI		4	4		8	3,5%
Totale	15	120	82	9	226	100%
<b>Totale %</b>	<b>6,6%</b>	<b>53,1%</b>	<b>36,3%</b>	<b>4,0%</b>	<b>100%</b>	

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Nella tabella 3.2 è evidenziata, invece, la classificazione delle imprese in base al criterio "classe di dipendenti", sancito dall'Unione Europea: il 6,6% del campione è costituito da micro imprese (numero di addetti inferiore a 9), il 53,1% da piccole imprese (numero di addetti compreso tra 10 e 49), il 36,3% da medie imprese (numero di addetti tra 50 e 249) e il 4,0% da grandi imprese (numero di addetti superiore a 250). Nella tabella 3.3 si riporta, infine, la composizione del campione incrociata per classe di fatturato e classe di dipendenti.

Tabella 3.3: Campione oggetto di indagine per classe di fatturato e per classe di dipendenti.

Classe Dipendenti	Classe Fatturato				Totale	Totale %
	3,5-5	5-15	15-25	>25		
1-9	9	6			15	6,6%
10-49	46	63	9	2	120	53,1%
50-249	1	32	15	34	82	36,3%
>250				9	9	4,0%
Totale	56	101	24	45	226	100%
<b>Totale %</b>	<b>24,8%</b>	<b>44,7%</b>	<b>10,6%</b>	<b>19,9%</b>	<b>100%</b>	

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Con riferimento alla classificazione in settori, nella tabella 3.4 è fornito il dettaglio dei codici Ateco 2002 utilizzati per individuare i 13 comparti: quasi un quarto del campione (23,5%) appartiene al settore Alimentare, il 6,2% al settore della Carta/Editoria, il 7,1% al comparto Chimico, il 7,1% al settore Elettronico, il 4,9% al settore del Legno, l'8,8% alla Meccanica, il 20,4% alla Metallurgia, il 4% all'industria dei Minerali, lo 0,9% al settore dei Mobili, l'1,8% al comparto Petrolifero, il 7,5% all'industria della Plastica, il 4,4% al settore Tessile, il 3,5% al settore dei Trasporti.

Tabella 3.4: Classificazione dei codici Ateco in settori

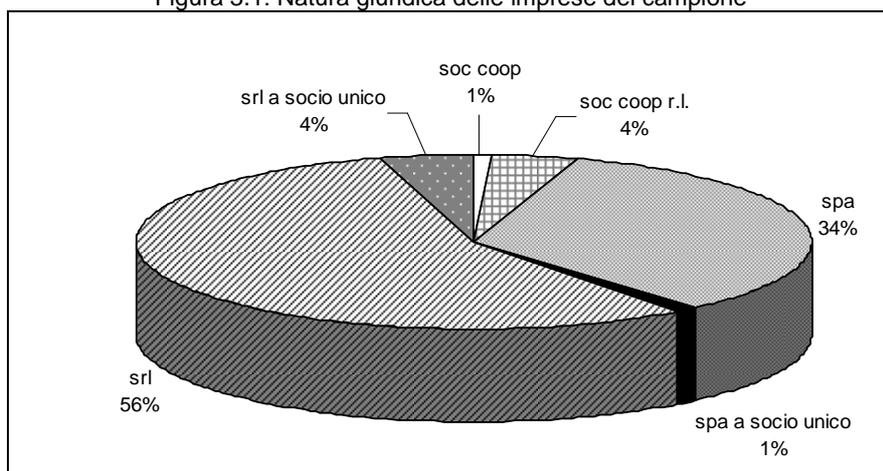
Settore	Codici ATECO	Totale %
ALIMENTARE	15.1, 15.3, 15.4, 15.5, 15.6, 15.7, 15.8, 15.9	23,5%
CARTA/EDITORIA	21.2, 22.1, 22.2	6,2%
CHIMICA	24.1, 24.2, 24.3, 24.4, 24.5, 24.6, 24.7	7,1%
ELETTRONICA	31.1, 31.3, 31.6, 32.1, 32.3, 33.1, 33.2, 33.3	7,1%
LEGNO	20.1, 20.2, 20.3, 20.4	4,9%
MECCANICA	29.0, 29.1, 29.2, 29.3, 29.4, 29.5	8,8%
METALLURGIA	27.2, 27.3, 28.1, 28.2, 28.4, 28.5, 28.6, 28.7	20,4%
MINERALI	26.3, 26.4, 26.6	4,0%
MOBILI	36.1, 36.6	0,9%
PETROLIFERA	23.2	1,8%
PLASTICA	25.2	7,5%
TESSILE	17.1, 17.2, 17.3, 17.4, 17.7, 18.2, 19.3	4,4%
TRASPORTI	34.1, 34.3, 35.1, 35.2, 35.4	3,5%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Le imprese del panel sono prevalentemente Società a Responsabilità Limitata (126 imprese), seguono le Società per Azioni (76 imprese); le Società a Responsabilità Limitata a socio unico (10 imprese); le Società Cooperative a Responsabilità Limitata (9 imprese); mentre residuali sono le Società per Azioni a socio unico (3 imprese) e le Società Cooperative (2 imprese).

La figura 3.1 riporta i dati in percentuale relativi alla forma giuridica.

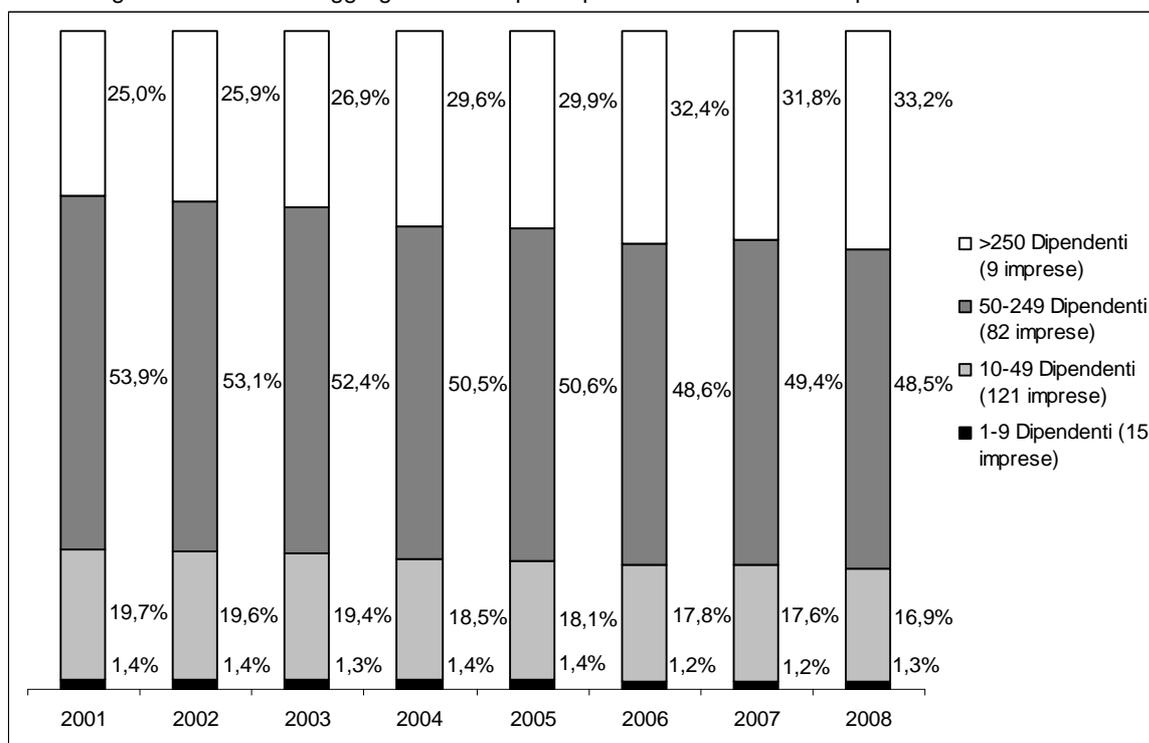
Figura 3.1: Natura giuridica delle imprese del campione



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Se si considera il fatturato aggregato per classe dimensionale delle 226 aziende (cfr. fig. 3.2), complessivamente dal 2001 al 2008 si rileva un incremento di circa 8 punti percentuali del contributo di fatturato proveniente dalle grandi imprese (dal 25,0% al 33,2%). L'aumento del peso del fatturato delle grandi società avviene a discapito delle piccole e soprattutto medie imprese il cui contributo si riduce di alcuni punti percentuali (dal 53,9% nel 2001 al 48,5% nel 2008 per le medie imprese e dal 19,7% nel 2001 al 16,9% nel 2008 per le piccole imprese). Il fatturato delle microimprese resta sostanzialmente stabile attorno all'1,2/1,4%.

Figura 3.2: Fatturato aggregato delle imprese per classe dimensionale: percentuale sul totale



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

### 3.2 - Indici di bilancio

I dati raccolti dai bilanci pubblicati su AIDA sono stati inseriti nel database da cui è stato estrapolato successivamente il panel di imprese analizzate. Le variabili esaminate sono: natura giuridica; codice di attività; settore; classe dimensionale; numero dei dipendenti e fatturato (ricavi di vendita); EBIT (Earnings Before Interests and Tax); ROI (Return On Investment); ROE (Return On Equity), ROS (Return on Sales), EBITDA/Vendite ed altri indici di liquidità e di produttività.

È opportuno sottolineare che una percentuale minima di dati necessari al calcolo delle grandezze utilizzate, sono stati oggetto di aggiustamento in sede di analisi, in quanto il database tabellare di AIDA risultava parzialmente incompleto. In questo caso si è proceduto, ove possibile, al recupero da altra fonte<sup>14</sup> del dato mancante e, nei pochi casi rimanenti, si è inserito un valore stimato, coincidente con la media aritmetica dei valori disponibili degli anni precedenti e successivi.

L'analisi di bilancio è volta alla comprensione della gestione economica, finanziaria e patrimoniale di un'azienda, o di un sistema di aziende, tramite lo studio dei dati di bilancio.

Le grandezze monetarie analizzate sono le seguenti:

- **Totale Attivo:** è l'ammontare complessivo degli investimenti in essere che determinano il fabbisogno finanziario dell'azienda in un dato momento. Le attività si distinguono in circolanti e immobilizzate, a seconda della loro attitudine a trasformarsi in liquidità, direttamente o indirettamente, entro un breve o lungo periodo di tempo. Le attività circolanti sono rappresentate dal complesso degli investimenti che permangono nell'azienda per un breve arco temporale. Le attività immobilizzate rappresentano investimenti di durata pluriennale in immobilizzazioni tecniche, finanziarie, materiali e immateriali, che si prevede resteranno vincolate all'azienda per un lungo periodo di tempo.
- **Totale Patrimonio Netto:** il patrimonio netto esprime la consistenza del patrimonio di proprietà dell'impresa. Esso rappresenta le cosiddette fonti di finanziamento interne ossia quelle fonti provenienti direttamente o indirettamente dal soggetto o dai soggetti che costituiscono e promuovono l'azienda. Il patrimonio netto è pertanto l'insieme dei mezzi propri, determinato dalla somma del capitale conferito dal proprietario (o dai soci) in sede di costituzione dell'azienda o durante la vita della stessa, con apporti successivi, e dall'autofinanziamento.
- **Risultato Operativo:** dato dalla differenza tra il valore ed il costo della produzione, è in grado di definire la redditività della gestione caratteristica dell'azienda, al netto dunque dei risultati apportati dalle restanti gestioni parziali (accessoria, finanziaria, straordinaria e tributaria). Le risorse economiche generate dalla gestione caratteristica devono essere in grado di coprire efficacemente i costi e gli oneri generati dalle restanti gestioni parziali (*in primis* quella fiscale) e dare luogo ad un risultato d'esercizio positivo.
- **Totale dei Ricavi delle Vendite:** somma dei ricavi delle vendite e delle prestazioni generati dall'attività di impresa e dati dal prodotto tra prezzo e quantità.
- **Totale degli Utili/Perdite d'esercizio:** è il risultato globale delle varie gestioni, caratteristica e non caratteristica, dell'azienda.
- **EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization):** tale indicatore è costituito dalla somma tra risultato operativo ed ammortamenti e svalu-

<sup>14</sup> Ricerca all'interno del sito internet aziendale ovvero dal documento di bilancio relativo all'esercizio di riferimento.

tazioni. Consente di apprezzare il reddito ottenuto dalla gestione caratteristica dell'azienda prima che questa debba far fronte ai costi relativi all'utilizzo delle immobilizzazioni a fecondità ripetuta.

Lo studio delle suddette grandezze può essere approfondito avvalendosi dell'impiego di indici che consentono di valutare la solidità di un'impresa, il suo grado di liquidità ovvero la sua capacità di produrre risorse economiche.

Gli indici di redditività sono indicatori il cui scopo è quello di definire la congruità dei risultati economici ottenuti dalla gestione d'impresa rispetto alle risorse impiegate per ottenerle e si strutturano dunque come rapporti tra un "reddito" ed i capitali necessari per produrlo. Parallelamente, gli indici di solidità indagano la propensione delle imprese ad operare autonomamente ed efficientemente nel lungo periodo, ottenendo un equilibrio tra struttura patrimoniale e finanziaria d'azienda che garantisca un bilanciamento tra fonti proprie e mezzi di terzi.

Alla luce di quanto sino ad ora esposto, gli indici di riferimento sono:

- **ROI (Return on Investment):** calcolato come il rapporto tra risultato operativo e totale attivo, è l'indice di redditività del capitale investito ed esprime la remunerazione e l'efficienza economica della gestione caratteristica a prescindere dalle fonti di finanziamento utilizzate. Un ROI elevato consente all'impresa di far fronte efficientemente ai propri impegni, coprendo i risultati di tutte le gestioni parziali, dando origine ad un risultato d'esercizio soddisfacente che remunererà gli investitori.
- **ROE (Return On Equity):** calcolato come il rapporto tra risultato netto d'esercizio e patrimonio netto, è un indice di redditività del capitale proprio. Rappresenta l'indice globale dei risultati economici dell'azienda. È una percentuale che evidenzia il potenziale del capitale di rischio e la capacità dell'azienda di attrarre capitali (cioè quanto rende il capitale conferito all'azienda).
- **EBITDA/Vendite:** esprime la redditività aziendale in relazione alla capacità remunerativa del flusso dei ricavi, ovvero esprime la capacità di profitto ottenibile nel corso del ciclo acquisti di materie prime, lavorazione e vendita del prodotto finito. Tale indicatore consente di definire l'efficienza nell'utilizzo delle risorse economiche generate dalla vendita dei prodotti, le quali dovranno essere successivamente impiegate per far fronte ai costi ed agli oneri relativi ad ammortamenti, svalutazione e restanti gestioni parziali d'azienda.
- **Grado di Indipendenza da Terzi (MP/MT)<sup>15</sup>:** è un indice di solidità patrimoniale che permette di analizzare la composizione delle fonti di finanziamento e di indicare quanto la società dipenda da capitali di terzi. È un indice di correlazione, poiché permette di valutare, dal semplice confronto matematico, la relazione tra le due grandezze monetarie patrimoniali. All'aumentare dell'indice, la solidità patrimoniale dell'azienda aumenta, riflettendo un maggior impiego di capitali propri all'interno della gestione finanziaria dell'impresa.

Accanto a queste grandezze ed indici, indagati in maniera puntuale all'interno di ogni comparto manifatturiero, sono stati esaminati anche i dati riguardanti il grado di indebita-

---

<sup>15</sup> Al fine di costruire un indicatore MP/MT maggiormente significativo, dato dalla somma aggregata dei Mezzi Propri rapportata alla somma aggregata dei Mezzi di Terzi, si è calcolata indirettamente la voce debiti avvalendosi del rapporto di indebitamento pubblicato dalla banca dati AIDA, specifico per ogni impresa. Di conseguenza, i Mezzi Propri di ogni azienda sono stati rapportati a tale indice allo scopo di definire la voce debiti. Successivamente la somma aggregata della voce debiti (e dunque MT) è stata rapportata alla somma aggregata dei MP a formare un grado di indipendenza *medio* da terze economie.

mento a breve e lungo termine, l'indice di liquidità ed il ROS (Return On Sales), i quali tuttavia non compaiono nel rapporto.

### 3.3 - Strumenti di analisi

L'edizione 2010 dell'Osservatorio del CERSI, analogamente a quanto effettuato nella precedente pubblicazione, è stata arricchita con una serie di analisi volte a mostrare i numerosi indici e dati di bilancio attraverso una chiave di lettura diversa. Tali approfondimenti possono essere suddivisi nelle seguenti macroaree.

- **Quadro generale del comparto:** il paragrafo intende analizzare i diversi settori manifatturieri dal punto di vista dei più significativi dati aggregati, quali n. dipendenti, fatturato aggregato e indice di redditività del capitale proprio, dando traccia dell'evoluzione puntuale subita dalle suddette grandezze nel corso del periodo temporale 2001-2008.
- **Analisi economico finanziaria aggregata del settore:** questo tipo di indagine mira a valutare qualitativamente le performance della gestione caratteristica e non caratteristica del comparto, analizzando gli indicatori di redditività del capitale proprio e dei capitali investiti e le risorse da cui esse scaturiscono (totale attivo e patrimonio netto).
- **Analisi delle matrici di posizionamento:** il campione statistico di imprese viene collocato entro un piano cartesiano strutturato entro tre dimensioni. Tale posizionamento permette di apprezzare, a livello grafico, le performance reddituali degli attori dell'arena competitiva, evidenziandone le differenze dimensionali di crescita e di redditività, oltre che di solidità patrimoniale.
- **Classifiche di settore:** stilate utilizzando tre differenti dimensioni (tasso di crescita del fatturato percentuale 2001-2008, la media del fatturato 2001-2008 e il ROE medio 2001-200), contengono ed identificano le prime cinque aziende di ciascun settore che si sono distinte dal gruppo di *competitors* in funzione dei parametri utilizzati.

In particolare, l'analisi di posizionamento è volta ad evidenziare quali sono state, nel periodo 2001-2008, le aziende che hanno saputo distinguersi per: tasso di crescita percentuale del fatturato, ROE medio percentuale, ROI medio percentuale, EBITDA/Vendite medio percentuale e grado medio di indipendenza da terze economie. Per ciascun settore sono state identificate una o più aziende *best performer*, per le quali viene fornito un *focus* di approfondimento volto ad identificare le strategie adottate e le caratteristiche imprenditoriali, anche alla luce delle scelte attuate per superare brillantemente la difficile congiuntura economica a cui tutti stiamo assistendo.

Per ciascun settore si propongono quindi:

#### ▪ **Analisi economico-finanziaria aggregata di settore**

Correlando l'andamento del ROE a quello del patrimonio netto totale si possono osservare gli scostamenti tra le due grandezze e, analogamente per l'indice ROI medio, apprezzare anche le variazioni del suddetto indice con il capitale impiegato per generarlo (totale attivo).

#### ▪ **Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)**

La matrice rappresenta graficamente la distribuzione del campione secondo tre diverse variabili: tasso di crescita percentuale del fatturato (asse delle ascisse); ROE medio percentuale (asse delle ordinate) e totale dei ricavi ottenuti nell'esercizio 2008 (dimensione della bolla).

Ipotizzando di suddividere il piano cartesiano in quattro riquadri distinti, è possibile osservare come il quadrante in alto a destra racchiuda le aziende caratterizzate da valori positivi per entrambe le grandezze, ad indicazione del buono/ottimo *trend* di crescita ottenuto nel periodo considerato e della buona/ottima capacità nell'impiegare efficientemente i capitali propri apportati dalla società. Viceversa, entro il quadrante in basso a sinistra si collocano le imprese che hanno subito una decrescita dal punto di vista dei ricavi e che risultano possedere una capacità di remunerare il proprio capitale inferiore allo zero.

La collocazione delle imprese nei restanti quadranti sta ad indicare la presenza di dati negativi per una delle due grandezze oggetto di indagine, palesando perciò, alternativamente, una decrescita del fatturato ovvero una redditività negativa del capitale proprio.

In particolare, livelli negativi di ROE possono derivare da una perdita d'esercizio - in questo caso costante negli anni - oppure da un patrimonio netto negativo. Nel caso appena citato, il rischio di fallimento aumenta sensibilmente laddove l'impresa non provveda tempestivamente e prontamente al reintegro del patrimonio netto (ripatrimonializzazione).

Infine, è utile evidenziare come la dimensione della bolla, indicativa del fatturato d'esercizio conseguito nell'anno 2008, consenta di percepire la dimensione dell'azienda che in questo caso sarà definita esclusivamente in termini di ricavi e non in termini di organico (numero di dipendenti).

#### ▪ **Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)**

Le variabili indagate all'interno di questa matrice, oltre al fatturato dell'esercizio 2008 rappresentativo della dimensione aziendale (dimensione della bolla), sono il tasso di crescita percentuale dei ricavi (asse delle ascisse) e l'indice di redditività delle vendite, definito dal rapporto EBITDA/Fatturato percentuale (asse delle ordinate).

Un elevato livello di redditività, osservabile dal posizionamento delle imprese entro il quadrante in alto a destra del grafico, è sintomo di ottima redditività dei flussi economici generati dalla vendita dei prodotti e di una efficiente gestione del ciclo acquisti di materie prime, delle fasi produttive e da ultimo delle vendite dei prodotti finiti.

Un elevato livello di EBITDA/Vendite è necessario per remunerare efficientemente le restanti gestioni parziali d'azienda, oltre che i costi relativi all'ammortamento ed alle svalutazioni delle immobilizzazioni.

#### ▪ **Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)**

Il grafico relativo alla redditività del capitale investito rappresenta la redditività operativa delle imprese del comparto. Esso consente di apprezzare le performance delle imprese sotto il profilo dell'andamento del proprio giro d'affari nel corso del periodo 2001-2008 (asse delle ascisse) e della redditività riguardante il core business aziendale (asse delle ordinate), indipendentemente dalle fonti di finanziamento utilizzato e dunque al netto degli oneri finanziari generati dalla struttura finanziaria adottata.

Le aziende posizionate all'interno del quadrante in alto a destra della matrice realizzano soddisfacenti livelli di remunerazione del capitale investito. Livelli di ROI medio poco elevati sono avvisaglie di un non corretto equilibrio tra reddito prodotto e capitale impiegato per generarlo.

La dimensione della bolla definisce la dimensione dell'impresa in termini di fatturato.

#### ▪ **Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (MP/MT)**

La matrice consente di posizionare graficamente la distribuzione del campione statistico secondo tre diverse grandezze: grado di indipendenza da terze economie, calcolato come rapporto tra Mezzi Propri e Mezzi di Terzi (asse delle ascisse); tasso di crescita percentuale del fatturato (asse delle ordinate) e totale dei ricavi conseguiti nell'esercizio 2008 (dimensione della bolla).

A bassi valori dell'indice si accompagna un elevato grado di dipendenza nei confronti di terzi soggetti economici, mentre alti valori dell'indicatore MP/MT indicano una maggiore autonomia patrimoniale sinonimo di un ricorso più significativo all'autofinanziamento.

Dalla lettura congiunta di queste due grandezze si può desumere l'incidenza delle performance della gestione caratteristica (data dall'andamento del ROI) e della gestione globale (caratteristica e non) data dall'andamento del ROE, formulando dunque considerazioni più approfondite sull'andamento dell'intero comparto manifatturiero.



## 4 - Le performance dell'Industria Manifatturiera Cremonese

### 4.1 - L'Industria Manifatturiera Cremonese

Nel periodo 2001-2008 l'Industria Manifatturiera della provincia di Cremona è costantemente cresciuta in valore (cfr. fig. 4.1): il fatturato aggregato, infatti, è aumentato del 69,7% dal 2001 al 2008 (cfr. tab. 4.1).

A fronte di tale incremento, tuttavia, il numero degli addetti del comparto manifatturiero è lievemente diminuito (-0,5%) nel periodo preso in esame. Da notare però, (cfr. fig. 4.2), la forte riduzione dei lavoratori di oltre 1.550 unità registrata nel biennio 2003-2004.

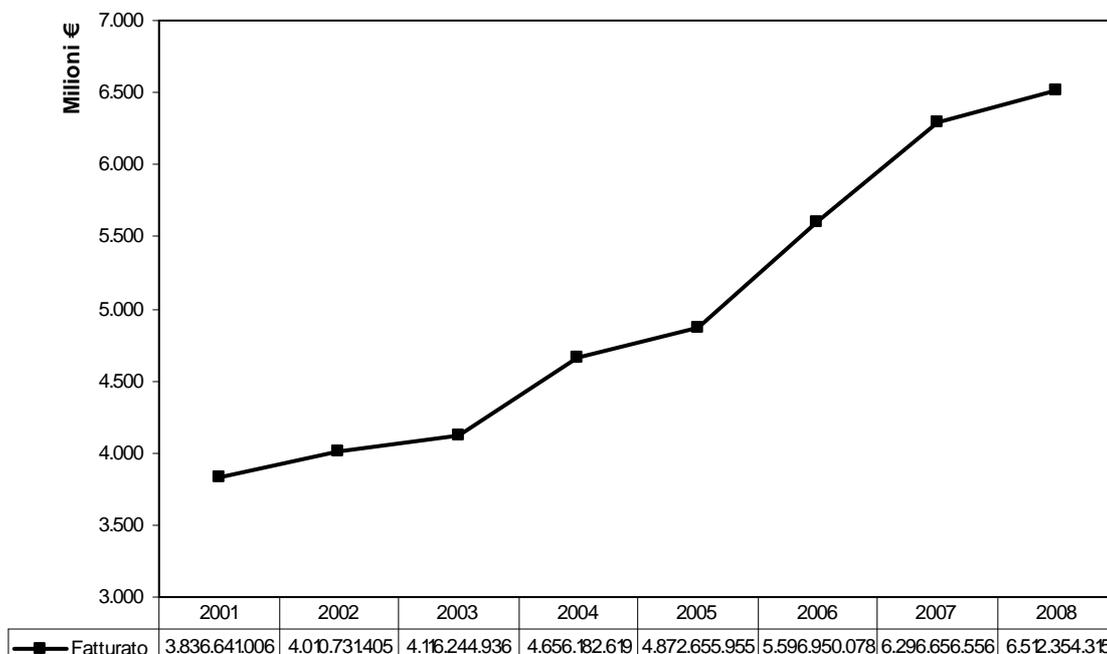
La redditività dell'Industria Manifatturiera, pur rimanendo costantemente positiva, ha continuato ad oscillare, risultando alla fine del 2008 leggermente peggiorata rispetto al 2001. (cfr. tab. 4.1)

Tabella 4.1: Andamento del settore manifatturiero nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	3.836.641.006	16.090	3,7%
2002	4.010.731.405	16.533	5,2%
2003	4.116.244.936	15.992	4,2%
2004	4.656.182.619	14.966	8,4%
2005	4.872.655.955	15.400	5,9%
2006	5.596.950.078	15.915	4,9%
2007	6.296.656.556	16.051	6,2%
2008	6.512.354.315	16.002	3,0%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>69,7%</b>	<b>-0,5%</b>	-

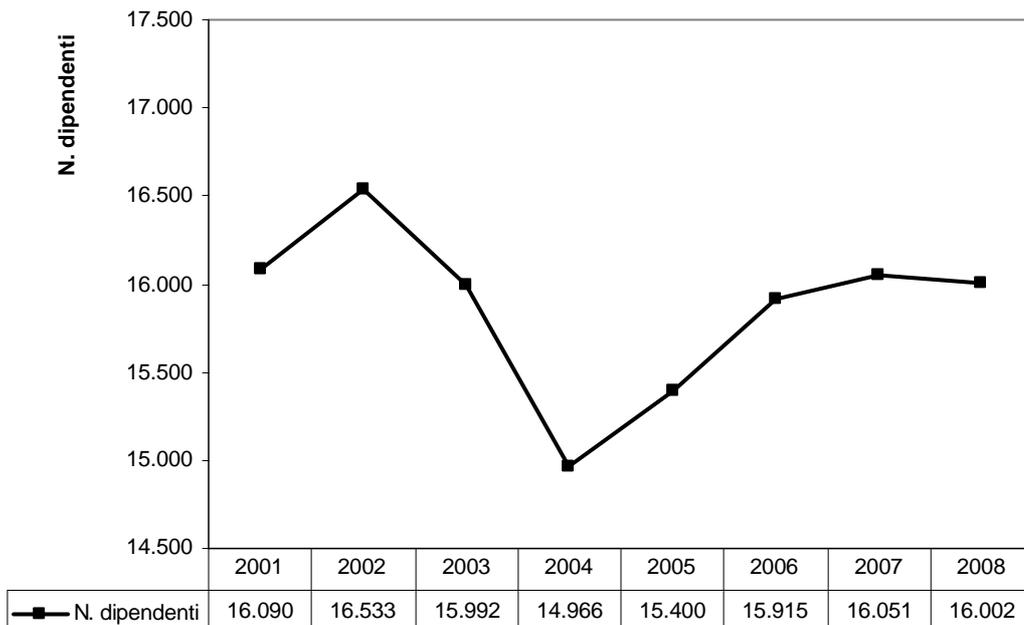
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.2: Andamento generale dei dipendenti del settore

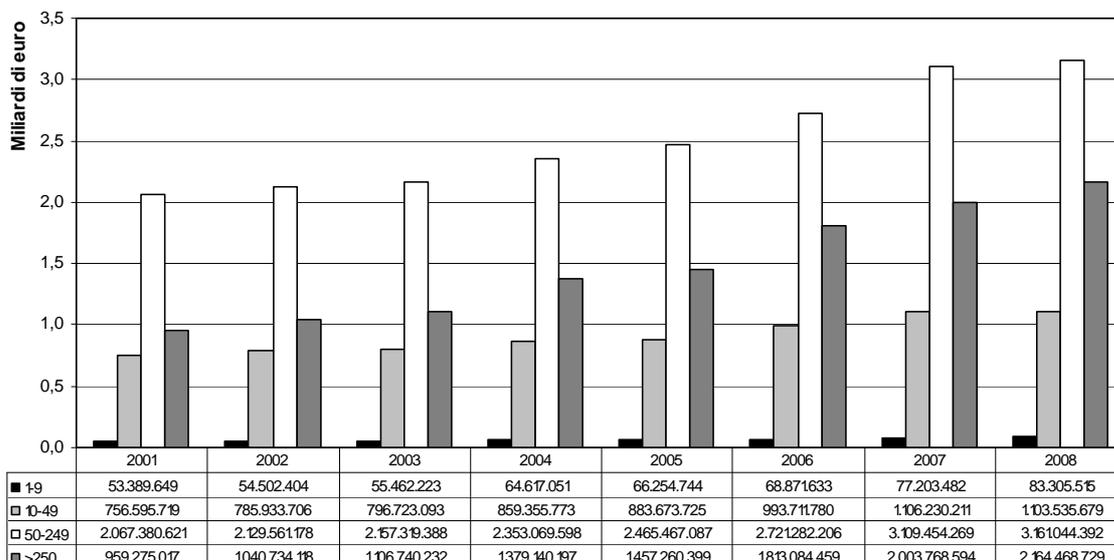


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La figura 4.3 mostra la segmentazione del fatturato aggregato per classe dimensionale: alle imprese di medie dimensioni (n° dipendenti 50- 249) è imputabile la maggior parte del fatturato aggregato. Seguono le grandi imprese (n° dipendenti >250), quindi le piccole (n° dipendenti 10-49 ) e le micro (n° dipendenti 1-9).

Le medie imprese manifatturiere cremonesi (82 società) producono circa la metà del fatturato aggregato in ciascun anno osservato, mentre le grandi aziende, che sono solo 9 in tutto il territorio, generano oltre un terzo delle vendite.

Figura 4.3: Segmentazione del fatturato aggregato per classe dimensionale (n° medio dipendenti)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 4.2 - Analisi economico finanziaria aggregata

La correlazione tra gli indicatori di redditività ROE e ROI con i valori monetari di patrimonio netto e totale dell'attivo permette di scomporre e di comprendere la performance aggregata di settore. La figura 4.4 propone una rappresentazione grafica di queste grandezze.

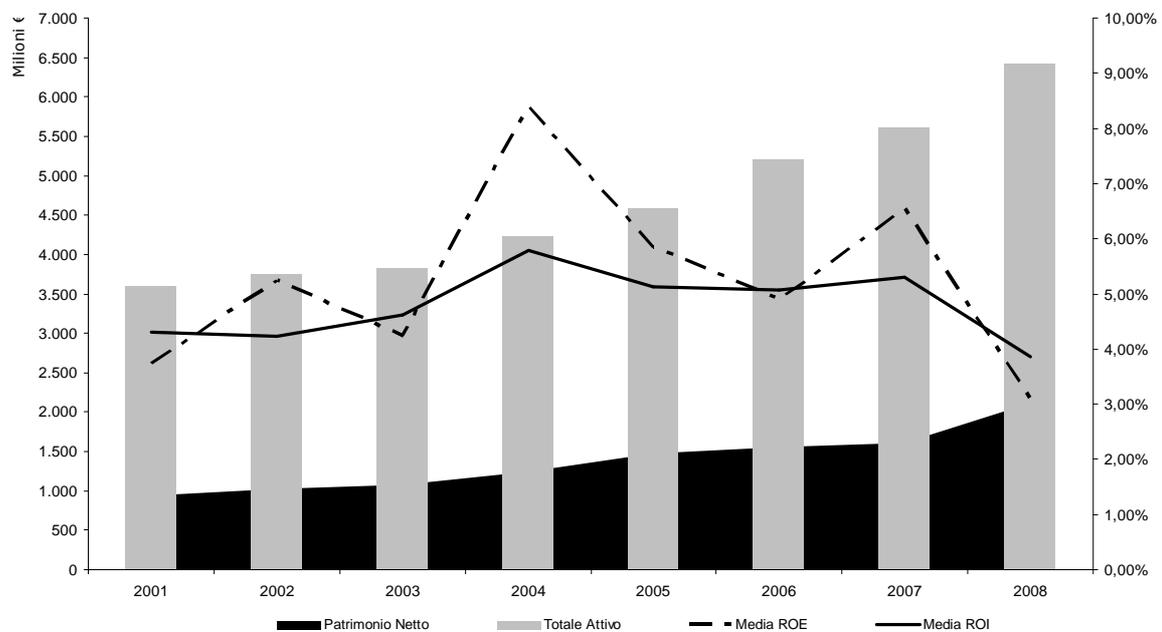
L'economia Manifatturiera cremonese mostra un andamento del ROI grossomodo costante, con un intervallo valoriale compreso tra 4% e 6%. Nell'ultimo anno dell'analisi il ROI è sceso sotto il 4% in seguito a una diminuzione del reddito operativo aggregato delle imprese dell'Industria Manifatturiera e all'aumento del totale dell'attivo delle stesse.

La redditività del capitale investito, essendo influenzata dai risultati del reddito operativo, esprime la redditività e l'efficienza economica della sola gestione caratteristica, che si è mantenuta costante tra le imprese del comparto Manifatturiero.

Il ROE aggregato, invece, mostra un andamento più variabile, registrando un picco assoluto nell'anno 2004. All'interno del periodo esaminato il ROE medio è diminuito, in quanto nel 2008 il valore dell'indice è di poco inferiore al valore ottenuto nel 2001. Il peggioramento dell'indice avvenuto tra il 2007 e il 2008 è imputabile a un parziale calo degli utili, ma anche a un forte aumento del patrimonio netto.

Essendo il ROE l'indice di redditività del capitale proprio, e quindi un indicatore completo e globale di valutazione dell'intera gestione, le variazioni registrate nel periodo sono plausibilmente da attribuire alla gestione non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

Figura 4.4: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

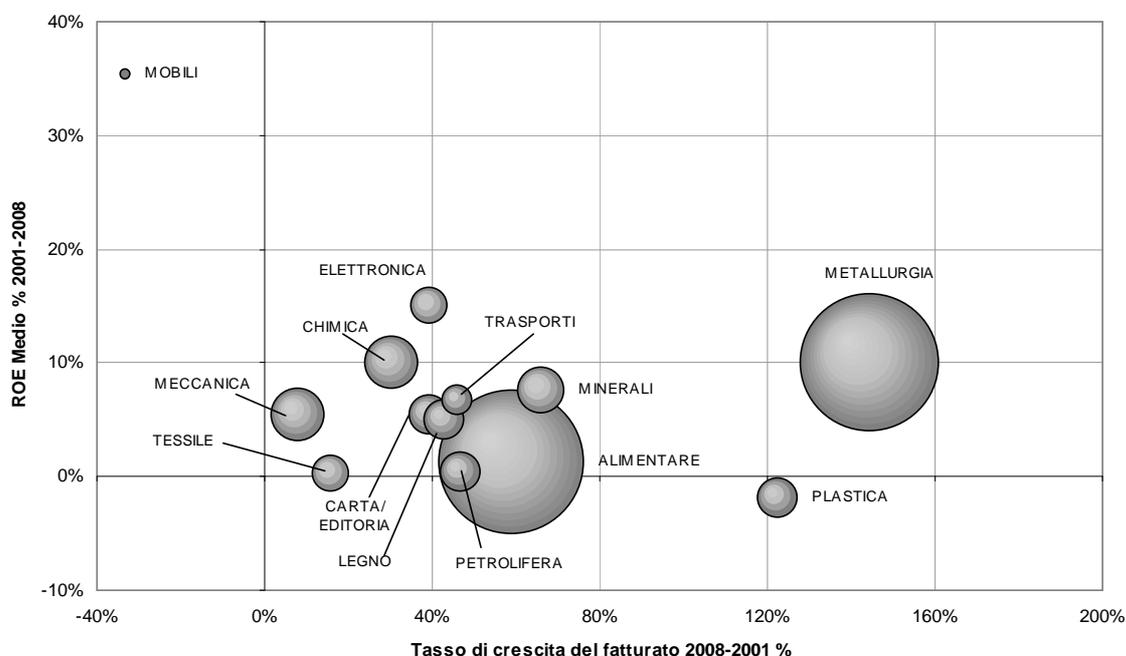
### 4.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

La figura 4.5 mostra la distribuzione del campione relativo ai diversi comparti manifatturieri della provincia cremonese rispetto alle variabili "tasso di crescita del fatturato" e "ROE Medio".

Nella parte destra del grafico è possibile osservare i settori a più elevato tasso di crescita del fatturato (Metallurgia e Plastica), per i quali tuttavia l'efficienza del capitale proprio si attesta su livelli disomogenei, compresi tra un minimo di -1,8% ed un massimo del +10%. Nella parte centrale del piano, invece, si posizionano le imprese per le quali lo sviluppo aziendale risulta essere più contenuto (Trasporti, Minerali, Alimentare, Petrolifera, Legno, Carta/Editoria e Elettronica), con un tasso di crescita dei ricavi compreso tra il +30% ed il +65%. Parallelamente, la redditività del capitale proprio si attesta entro livelli positivi, compresi tra un minimo di +1,3% ed un massimo di +15%.

Nella parte sinistra del piano, infine, si collocano i comparti (Meccanica, Tessile e Mobili) per i quali nell'arco temporale di riferimento si è registrato un incremento del fatturato non superiore al 15% o, come nel caso del settore Mobili, una riduzione del giro d'affari.

Figura 4.5: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



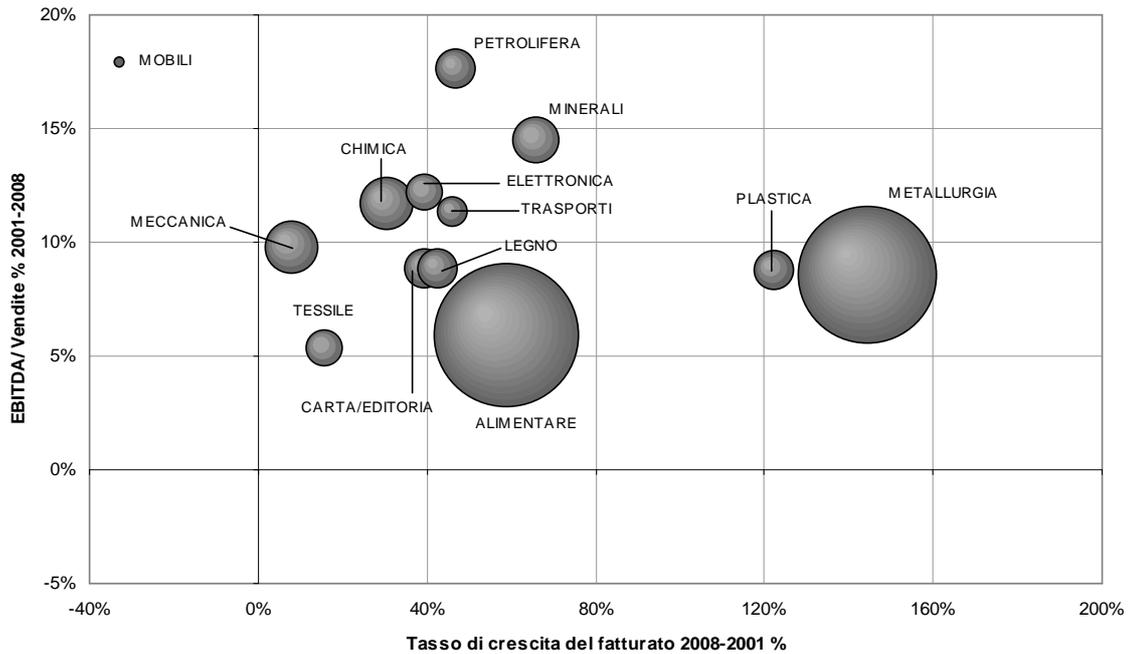
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per ciò che concerne la fig. 4.6, espressiva della remunerazione sotto il profilo dei flussi economici generati dalle vendite, la distribuzione del campione fa emergere una buona efficienza delle stesse, con valori compresi tra il +5% circa ed il +15% circa.

Con un rapporto EBITDA/Fatturato superiore al +17%, il settore Petrolifero si conferma essere il settore maggiormente efficiente in termini di utilizzo delle risorse economiche prodotte dalle vendite, a fronte tuttavia di una crescita percentuale dei ricavi di poco superiore al 45%.

Il grafico fotografa una situazione generalmente positiva con tassi di redditività superiori al +5%, ampiamente raggiunti anche dai settori a più contenuto giro d'affari - come Legno, Carta/Editoria, Trasporti ed Elettronica - per i quali il fatturato aggregato di settore non supera i 200 milioni di euro.

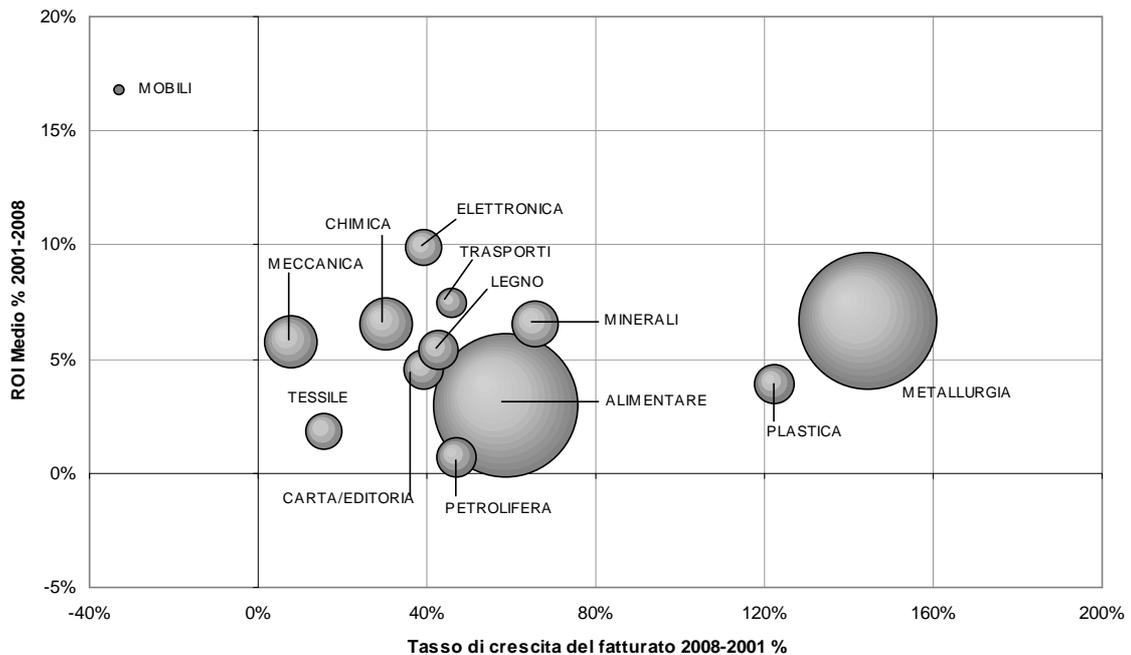
Figura 4.6: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Anche la remunerazione dei capitali investiti in azienda - espressa dalla figura 4.7 - conferma la buona efficienza reddituale dimostrata dai diversi comparti manifatturieri della provincia: l'indicatore ROI medio si sviluppa entro un intervallo valoriale compreso tra il +0,5 ed il +17%, confermando la più che soddisfacente capacità delle imprese cremonesi di far fronte ai propri impegni finanziari e di generare, al termine dell'esercizio, un risultato netto positivo.

Figura 4.7: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



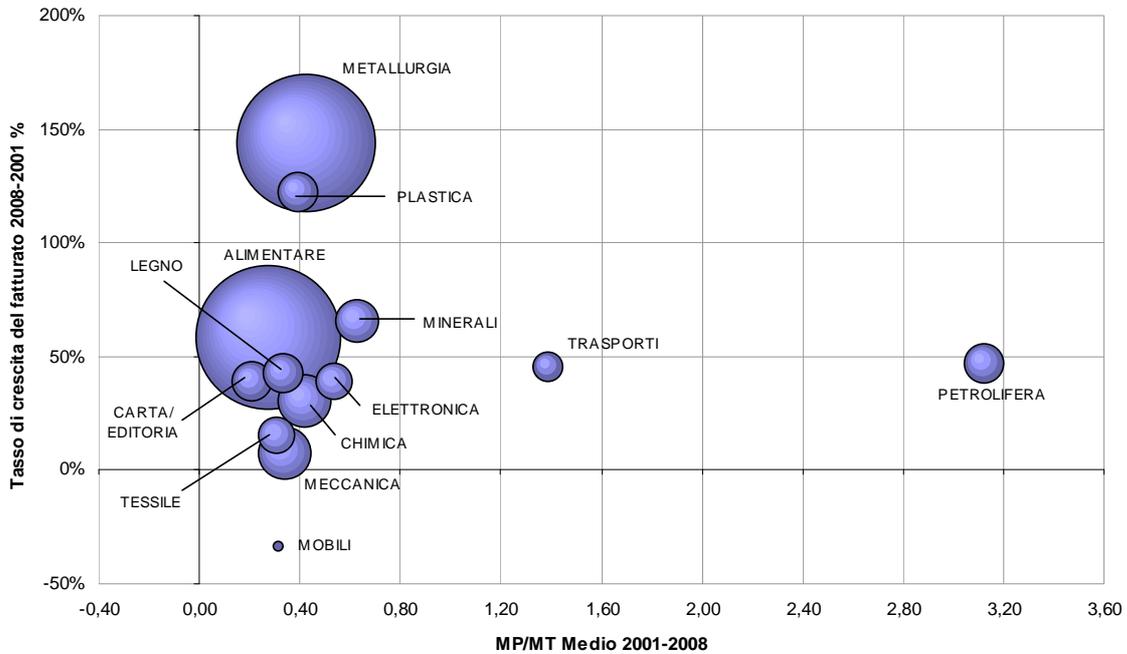
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 4.8 relativo al grado di indipendenza rispetto a terze economie conclude l'analisi degli indici di bilancio per la manifattura cremonese.

I settori oggetto di indagine si dimostrano mediamente indebitati ed evidenziano un rapporto Mezzi Propri su Mezzi di Terzi non superiore allo 0,8.

Dalla situazione appena descritta si differenziano i settori Trasporti e Petrolifera, per i quali il ricorso all'indebitamento è stato relativamente più contenuto.

Figura 4.8: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 4.3.1 - Classifica dei settori

Di seguito vengono riportate tre tabelle contenenti la classifica generale dei settori in base al fatturato dell'anno 2008 (cfr. tab. 4.2), al tasso di crescita registrato nel periodo 2001-2008 (cfr. tab. 4.3), e alla media totale del ROE (cfr. tab. 4.4). In seguito si propone il confronto tra i fatturati aggregati registrati dalle imprese dei settori analizzati (cfr. fig. 4.7).

Tabella 4.2: Classifica per fatturato

Settore	Fatturato 2008	Tasso di crescita del Fatturato 2008/2001
ALIMENTARE	2.336.814.109	58,8%
METALLURGIA	2.150.340.000	144,3%
CHIMICA	334.432.051	30,3%
MECCANICA	305.049.190	7,7%
MINERALI	231.058.701	65,8%
PETROLIFERA	189.002.416	46,8%
LEGNO	183.857.924	42,6%
CARTA/EDITORIA	175.335.026	39,4%
PLASTICA	172.995.933	122,4%
TESSILE	161.783.336	15,5%
ELETTRONICA	150.227.633	39,4%
TRASPORTI	105.356.862	45,9%
MOBILI	16.101.134	-33,2%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.3: Classifica per tasso di crescita del fatturato

Settore	Tasso di crescita del Fatturato 2008/2001	Fatturato 2008
METALLURGIA	144,3%	2.150.340.000
PLASTICA	122,4%	172.995.933
MINERALI	65,8%	231.058.701
ALIMENTARE	58,8%	2.336.814.109
PETROLIFERA	46,8%	189.002.416
TRASPORTI	45,9%	105.356.862
LEGNO	42,6%	183.857.924
ELETTRONICA	39,4%	150.227.633
CARTA/EDITORIA	39,4%	175.335.026
CHIMICA	30,3%	334.432.051
TESSILE	15,5%	161.783.336
MECCANICA	7,7%	305.049.190
MOBILI	-33,2%	16.101.134

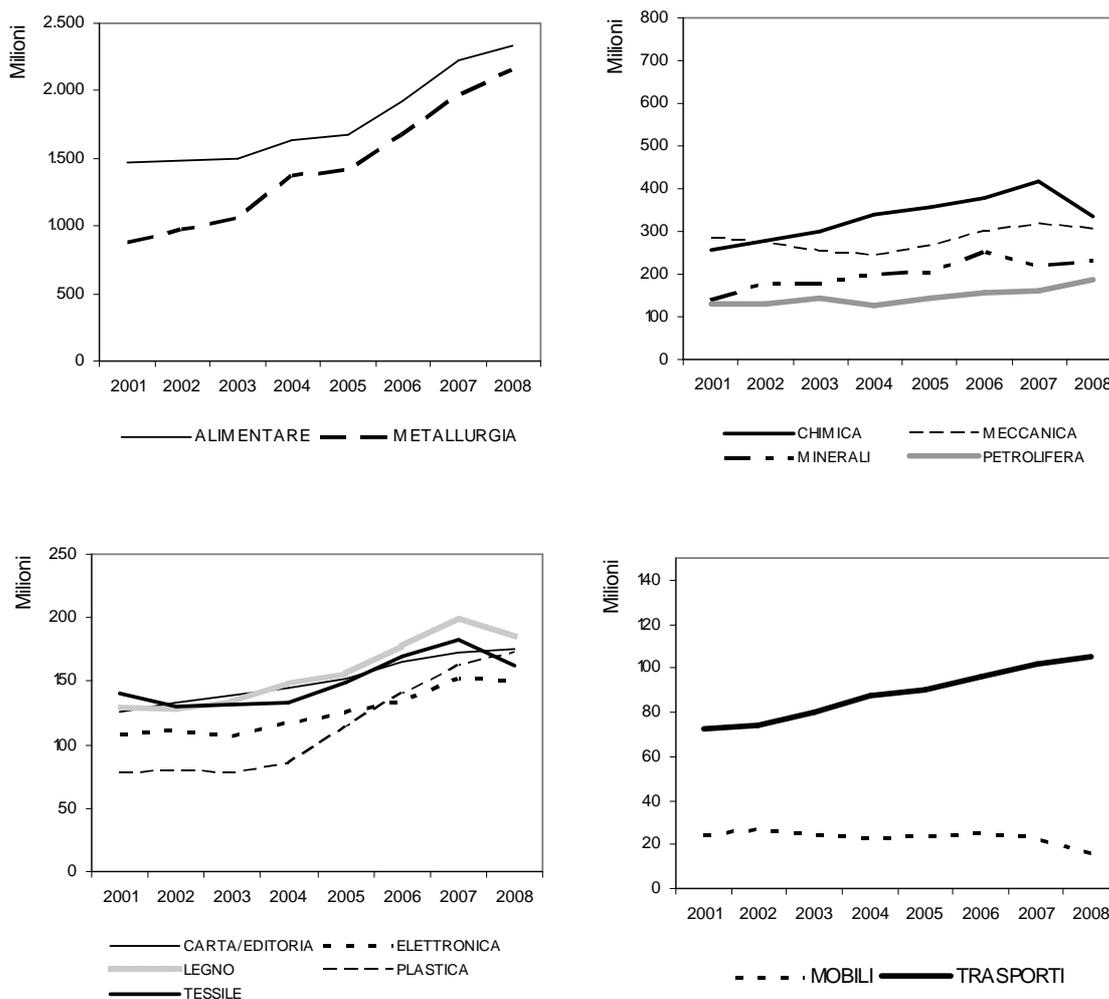
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.4: Classifica per ROE medio

Settore	MEDIA ROE %	MEDIA ROI %	MEDIA EBITDA/Fatturato	Fatturato 2008
MOBILI	35,39%	16,81%	17,91%	16.101.134
ELETTRONICA	15,08%	9,92%	12,23%	150.227.633
CHIMICA	10,12%	6,56%	11,71%	334.432.051
METALLURGIA	9,99%	6,68%	8,60%	2.150.340.000
MINERALI	7,64%	6,53%	14,51%	231.058.701
TRASPORTI	6,76%	7,47%	11,37%	105.356.862
MECCANICA	5,52%	5,75%	9,79%	305.049.190
CARTA/EDITORIA	5,51%	4,53%	8,83%	175.335.026
LEGNO	4,98%	5,37%	8,84%	183.857.924
ALIMENTARE	1,27%	3,00%	5,93%	2.336.814.109
PETROLIFERA	0,41%	0,71%	17,67%	189.002.416
TESSILE	0,33%	1,86%	5,35%	161.783.336
PLASTICA	-1,82%	3,92%	8,76%	172.995.933

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.9: Andamento del fatturato dei settori manifatturieri (in milioni di euro)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 5 - Le performance delle imprese del settore Alimentare<sup>16</sup>

### 5.1 - L'Alimentare in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Alimentare sono 53: di queste 7 (13%) sono micro imprese, 25 (47%) sono aziende di piccole dimensioni, 17 (32%) sono medie imprese e solo 4 (8%) sono società di grandi dimensioni. Rispetto al censimento effettuato dall'Osservatorio 2009, il numero di imprese che possiede i criteri minimi necessari - media del fatturato nel periodo osservato superiore a 3,5 milioni di euro - è aumentato di 8 unità.

Negli ultimi 8 anni il settore Alimentare cremonese è costantemente cresciuto in valore (cfr. fig. 5.1), registrando, in particolare, un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 58,8% (cfr. tab. 5.1).

Il dato relativo al numero di dipendenti è invece particolarmente altalenante (cfr. fig. 5.2): i lavoratori del settore Alimentare dopo aver raggiunto il picco nel 2006, pur rimanendo oltre i 4.000 assunti, sono in lenta, ma progressiva diminuzione negli ultimi due anni. L'elevato numero di lavoratori registrato nel 2006 è riconducibile alle politiche di gestione del personale attuate soprattutto da 4 aziende di medio-grandi dimensioni: Lameri Spa, Sorini Spa, Witor's Srl e Leaf Italia Srl. Le prime tre imprese hanno incrementato il loro personale nel corso del 2006, ma solo la prima, Lameri Spa, è riuscita a mantenere impiegato tutto l'organico negli anni successivi, mentre le altre due hanno ridotto di diverse decine di unità i loro collaboratori negli anni seguenti. Leaf Italia, invece, si differenzia dalle tre precedenti società in quanto l'azienda è stata costituita giuridicamente nel 2005 e quindi tutti i dati aziendali della stessa partono dall'anno 2006.

Dall'analisi congiunta dei dati relativi al *trend* del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare quindi l'andamento disomogeneo e in parte divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita.

Tabella 5.1: Andamento generale del settore Alimentare nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	1.471.720.208	3.892	-1,9%
2002	1.489.518.108	4.121	-2,0%
2003	1.497.434.245	3.909	3,9%
2004	1.629.510.891	3.831	7,1%
2005	1.674.965.513	3.776	5,8%
2006	1.921.093.547	4.287	-4,0%
2007	2.219.046.158	4.132	2,7%
2008	2.336.814.109	4.049	-0,8%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>58,8%</b>	<b>4,0%</b>	-

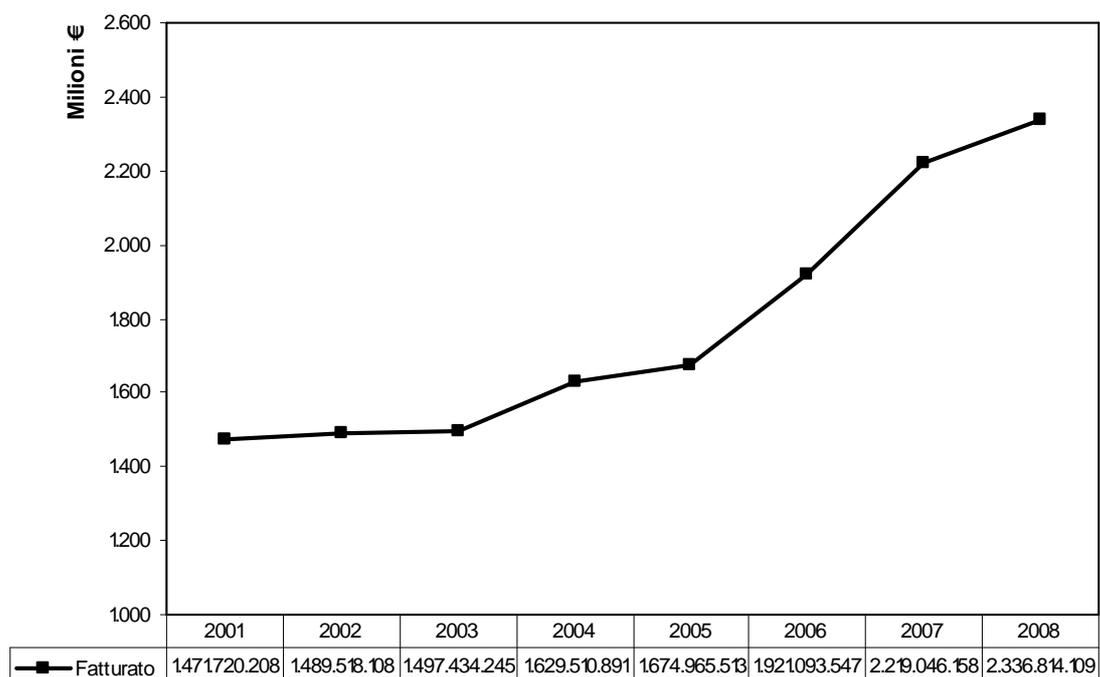
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Nel periodo di riferimento 2001-2008 il ROE, indicatore di redditività del capitale proprio, presenta un andamento discontinuo compreso tra -4% e +7% (cfr. tab. 5.1).

Dopo la caduta dell'indice a -4% nel 2006, il settore Alimentare sembrava essersi ripreso, tornando positivo, nel corso del 2007 ma, a fine 2008, il ROE medio del settore è di nuovo, seppur di poco, negativo.

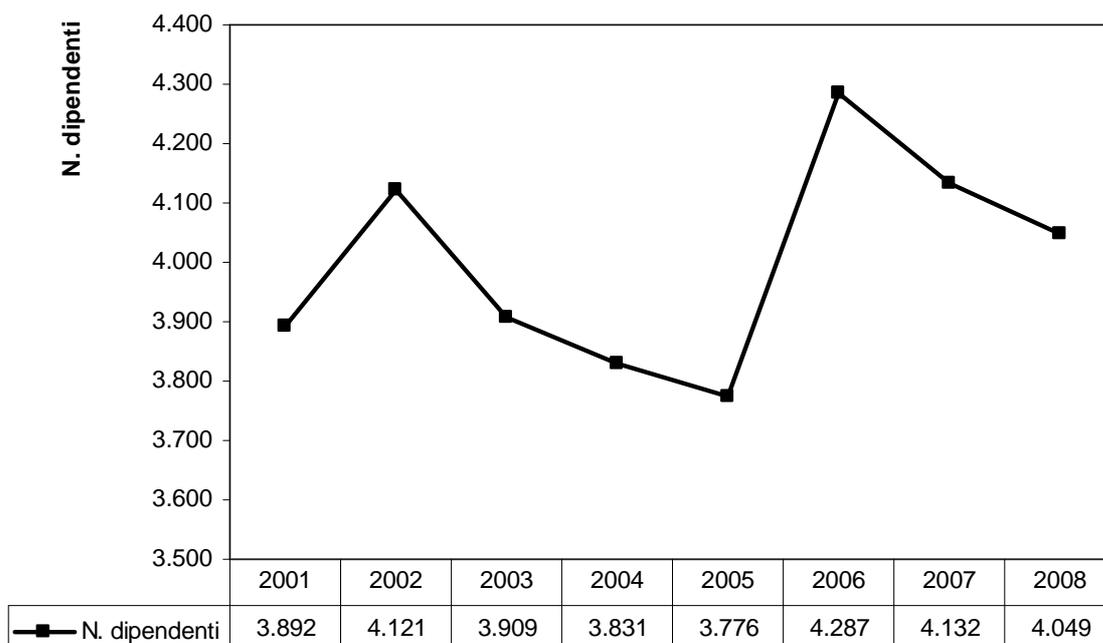
<sup>16</sup> Per settore Alimentare si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 15.1 produzione, lavorazione e conservazione di carne e di prodotti a base di carne; 15.3 lavorazione e conservazione di frutta e ortaggi; 15.4 produzione di oli e grassi vegetali e animali; 15.5 industria lattiero-casearia e dei gelati; 15.6 lavorazione delle granaglie e di prodotti amidacei; 15.7 produzione di prodotti per l'alimentazione degli animali; 15.8 produzione di altri prodotti animali; 15.9 industria delle bevande.

Figura 5.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 5.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 5.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2008 il ROI medio del settore Alimentare mostra un andamento grossomodo costante, compreso tra 2% e 4%; il ROE, invece, come si è già anticipato, ha subito forti variazioni e, a fine 2008, ha registrato un valore leggermente negativo (cfr. fig. 5.3).

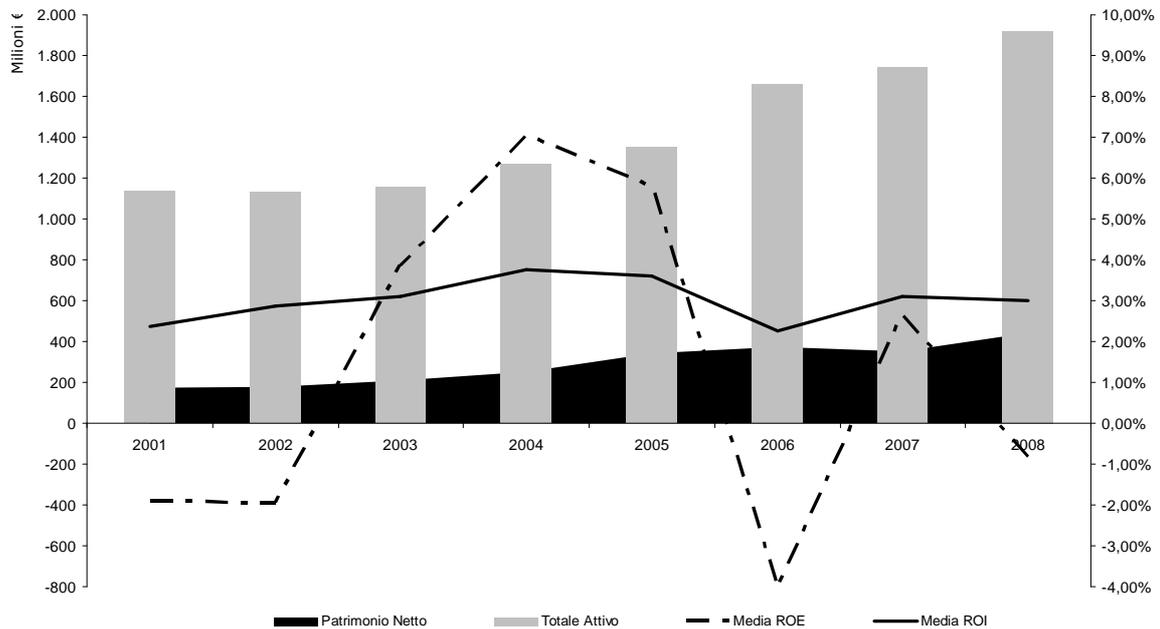
Il crollo del ROE avvenuto nel 2006 è imputabile principalmente a tre imprese di diversa dimensione, in particolar modo a Siala Spa, che nel 2006, anno precedente alla sua acquisizione da parte di Leaf International, ha registrato un ROE di -1.109%, dovuto a un utile negativo, ma soprattutto, a un patrimonio netto molto basso.

Il valore negativo registrato nel 2008, invece, si può dire che abbia interessato l'intero settore, poiché è stato causato da un calo degli utili di molte aziende che in alcuni casi sono risultati negativi.

Il ROI, a parte il 2006 in cui è diminuito, si è mantenuto su livelli costanti. A fronte di un notevole aumento negli ultimi tre anni dell'attivo delle imprese Alimentari, il reddito operativo è cresciuto proporzionalmente e quindi il ROI è rimasto fisso tra il 2% e il 3%.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Alimentare gli scostamenti registrati siano da attribuire principalmente alla gestione non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

Figura 5.3: Andamento economia settore Alimentare



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 5.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

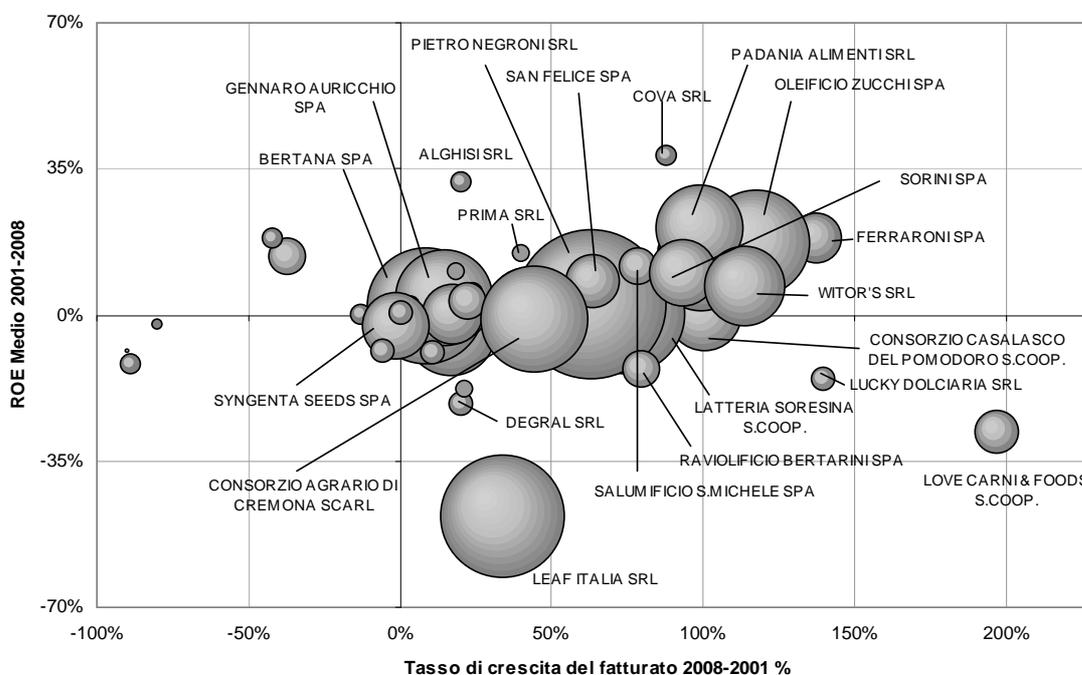
Il grafico 5.4 mostra la distribuzione delle imprese appartenenti al settore Alimentare relativamente al tasso di crescita del fatturato e alla redditività del capitale proprio.

Rispetto alla prima grandezza, è possibile evidenziare come l'aggregazione più consistente di aziende si collochi entro una scala valoriale compresa tra lo 0% e il 120%, a dimostrazione della generale crescita prodotta dal comparto nell'arco temporale preso in esame. Dal punto di vista reddituale, invece, le imprese del settore si attestano su livelli di ROE medio decisamente ampi, compresi tra il -30% ed il +30%.

Focalizzando poi l'attenzione sulla scala dimensionale delle imprese in esame, si evince come aziende di micro-piccole dimensioni si concentrino entro livelli di redditività compresi tra il -15% ed il +15%, a fronte di una crescita dei ricavi non superiore al +90%.

Più articolata risulta essere la situazione relativa alle imprese di medio-grandi dimensioni, il cui sviluppo in termini di giro d'affari copre una scala percentuale più ampia, superiore al 100%.

Figura 5.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

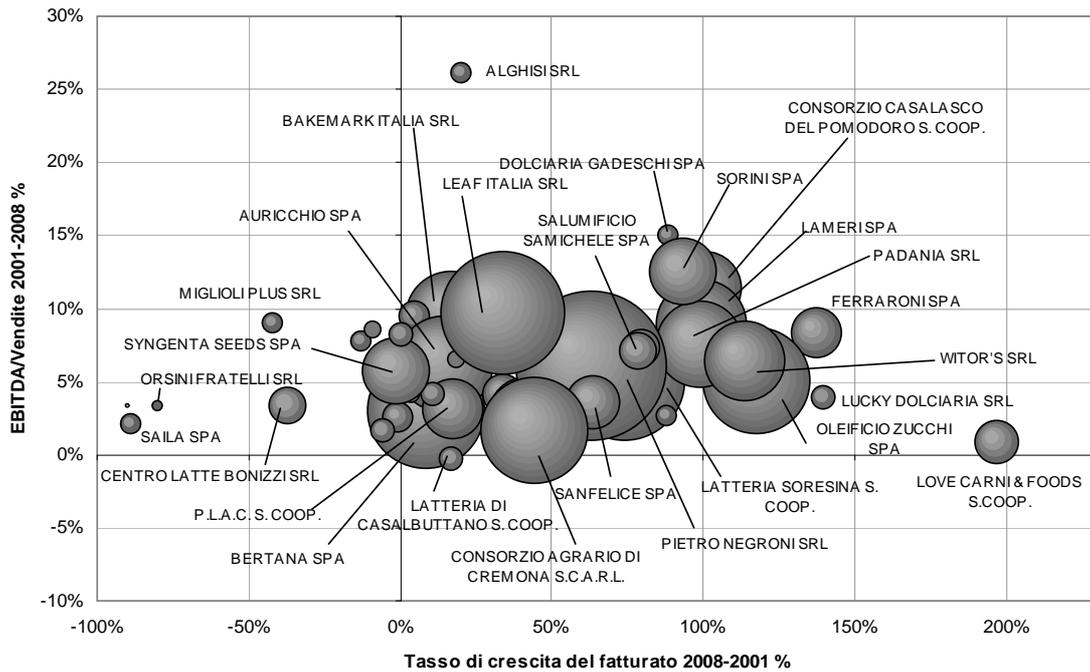


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 5.5 mostra la distribuzione delle imprese del settore Alimentare rispetto all'efficienza delle vendite, grazie all'impiego dell'indicatore EBITDA. I valori di tale indicatore - rapportato ai ricavi - risultano positivi e compresi tra un minimo di +2% ed un massimo di +12%.

Anche in questo caso, la collocazione grafica delle imprese di dimensioni micro-piccole è concentrata su livelli compresi tra il +3% ed il +10%, mentre quella relativa alle imprese dimensionalmente più strutturate (in termini di fatturato) copre una scala valoriale superiore al +13%.

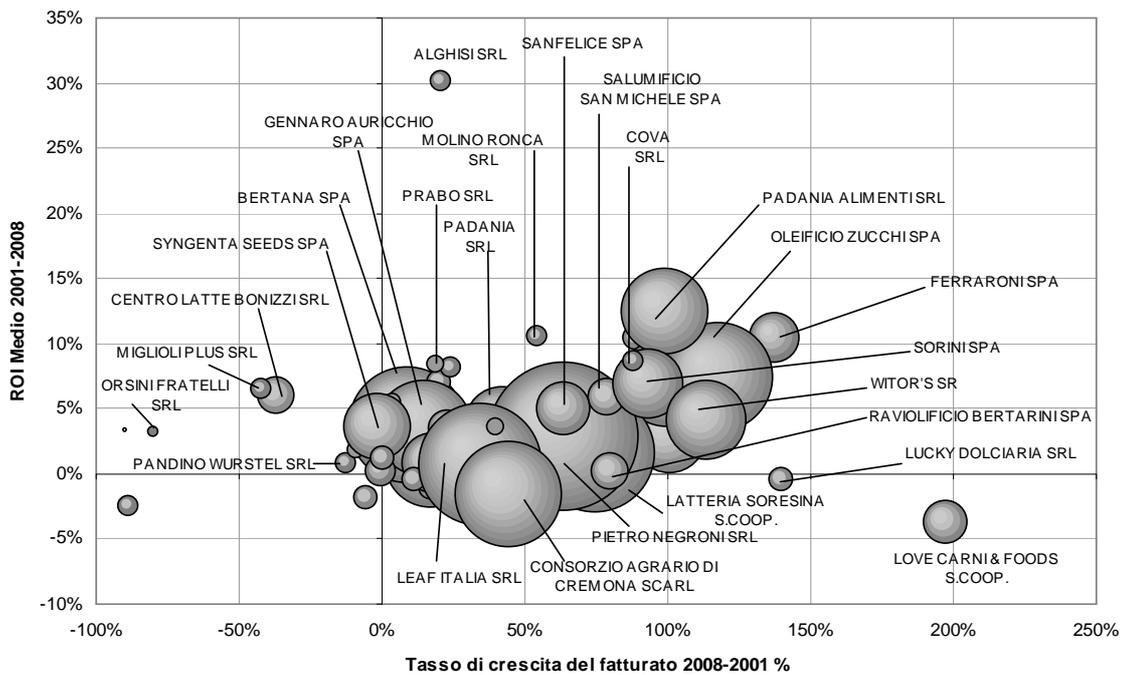
Figura 5.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per approfondire ulteriormente la dimensione reddituale delle imprese facenti parte del comparto, il grafico 5.6 fotografa l'efficienza operativa delle stesse grazie all'impiego dell'indicatore ROI medio. Il settore Alimentare si caratterizza per una moderata redditività del capitale investito, che in pochi casi supera la soglia del +10%. Il campione si distribuisce, in generale, entro tassi percentuali più contenuti, compresi tra un minimo di +0,2% ed un massimo di +8%.

Figura 5.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

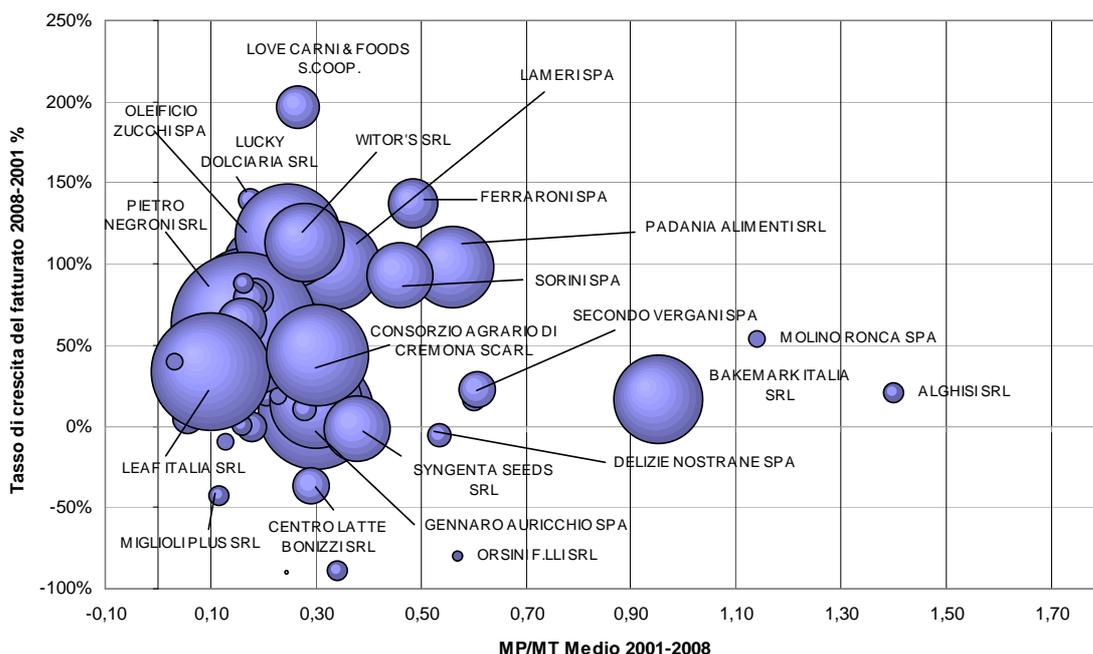


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 5.7, relativo al grado di indipendenza da terze economie conclude l'analisi riguardante gli indici di bilancio del settore Alimentare: le imprese del comparto risultano mediamente indebitate, evidenziando un grado di indipendenza da terze economie compreso tra 0,1 e 0,4.

Dall'analisi congiunta delle variabili oggetto di indagine, si evince come le imprese caratterizzate da un tasso di crescita del fatturato più elevato siano, generalmente, le imprese relativamente più soggette all'indebitamento verso terzi. Inoltre, il ricorso a capitali di prestito per sostenere lo sviluppo aziendale si rivela essere una strategia adottata trasversalmente dalla quasi totalità delle imprese del comparto, siano esse di piccole dimensioni che di dimensioni medio-grandi.

Figura 5.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 5.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 5.2, 5.3 e 5.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 5.2: Classifica delle prime 5 aziende per fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	PIETRO NEGRONI S.R.L.	181.356.794,25	281.796.170,00
2	LEAF ITALIA S.R.L.	169.020.813,33	194.502.393,00
3	BERTANA S.P.A.	158.564.533,38	175.743.571,00
4	LATTERIA SORESINA S. COOP. AGRICOLA	137.103.387,88	186.571.776,00
5	GENNARO AURICCHIO S.P.A.	110.864.167,88	119.712.906,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 5.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	PRIMISSIMA S.COOP.R.L.	446,45% <sup>17</sup>	7.885.119,00
2	LOVE CARNI & FOODS S.COOP. AGRICOLA	197,14%	24.831.470,00
3	LUCKY DOLCIARIA S.R.L.	139,66%	7.481.025,00
4	FERRARONI S.P.A.	137,30%	34.314.237,00
5	OLEIFICIO ZUCCHI S.P.A.	117,59%	150.392.498,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 5.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	COVA SRL	3,5-5	10-49	38,46%	8,76%
2	ALGHISI SRL	3,5-5	10-49	32,10%	30,16%
3	PADANIA ALIMENTI S.R.L.	>25	50-249	20,76%	12,45%
4	FERRARONI S.P.A.	15-25	10-49	18,62%	10,48%
5	MIGLIOLI PLUS S.R.L.	5-15	10-49	18,34%	6,52%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta di tutti gli indicatori proposti all'interno delle tabelle soprariportate e del grafico di redditività del capitale proprio, è possibile notare alcune imprese caratterizzate da una crescita percentuale significativa, sia in termini di ROE medio che di fatturato. In particolare, sono da evidenziare la Ferraroni Spa, attiva nella produzione di alimentazione per bovini, e la Oleificio Zucchi Spa, attiva nella produzione - sia a marchio proprio che di terzi - di oli di semi e di oliva.

Per queste società si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine successive (cfr. box 1 e 2)

<sup>17</sup> L'azienda Primiissima Scarl è stata estromessa dalle rappresentazioni grafiche pubblicate nelle pagine precedenti a causa dell'elevata incidenza del tasso di crescita del fatturato, che supera il +440%. Si evidenzia che l'azienda ha fatto registrare un indice di redditività delle vendite pari al +1,19%, un indice di remunerazione degli investimenti pari al +7,20% ed un indice di indipendenza da terzi pari -0,39. L'indice di redditività del capitale proprio (+24,18%) non risulta invece essere significativo, perché frutto del rapporto di due grandezze negative (utile e patrimonio netto).

**BOX 1: FERRARONI SPA**

**Denominazione sociale:** Ferraroni S.p.a.

**Ind.:** Via Casalmaggiore 18, 26040 Bonemerse (CR)

**Tel.:** 0372 / 496143

**Fax:** 0372 / 496126

**E-mail:** [info@ferraroni.com](mailto:info@ferraroni.com)

**Web:** [www.ferraroni.com](http://www.ferraroni.com)

#### ❖ Breve storia dell'azienda

Quella di Ferraroni S.p.a. è una storia di famiglia, iniziata nel 1914 come azienda molitoria per conto terzi. Successivamente – è il 1935 –, l'attività dell'azienda si è ampliata nella direzione della commercializzazione dei cereali ed è solo all'inizio degli anni '60 che la famiglia decide di avviare quella che, in pochi decenni, ne diverrà il core business, la produzione di mangimi per animali da allevamento. Tutto ha origine da un piccolo stabilimento, dal quale escono, inizialmente, alimenti sia per bovini che per suini; la produzione si arricchisce poi d'una linea di mangimi per il settore avicolo, in coincidenza col tentativo di "aggregare", oltre alla provincia di Cremona, quelle limitrofe. Nel 1972 la famiglia Ferraroni decide di concentrarsi sul core business aziendale: tale scelta si traduce nella costruzione di un mangimificio più grande e nell'abbandono dell'attività molitoria. A distanza di poco tempo, viene avviata anche un'attività di essiccazione e stoccaggio dei cereali.

Mentre si espande l'attività aziendale, la conduzione di Ferraroni Mangimi passa di mano in mano, attraverso quattro generazioni: Enrico Ferraroni, fondatore e nonno dell'attuale presidente, è stato affiancato, nel corso degli anni, dai figli, e questi dai loro figli, fino alla generazione attuale, la quarta. La famiglia ha sempre manifestato un coinvolgimento particolare nella vita sociale di Cremona e della sua provincia. Il recente festeggiamento del centenario (2009) è stato visto come il riconoscimento dell'impegno profuso sin'ora, come il coronamento di un progetto ambizioso e, al tempo stesso, ha fornito la spinta per consolidare la posizione raggiunta e per promuovere una crescita futura solida e duratura.

#### ❖ Attività

Il nome di Ferraroni è associato a prodotti di alta qualità per l'alimentazione dei bovini da latte, dalla nascita, per ogni fase del periodo della lattazione.

La segmentazione della gamma di prodotti Ferraroni è particolarmente chiara. Essa si articola in 6 categorie, in base alla fase di sviluppo dell'animale: *Baby* (mangimi per vitelli, dalla nascita fino al completamento dello svezzamento); *Junior* (mangimi per vitelle, dallo svezzamento fino al periodo della gravidanza); *Dry* (mangimi per vacche in asciutta); *Close-Up* (mangimi specifici per la fase terminale dell'asciutta); *Start* (mangimi specifici per la fase iniziale della lattazione); e *Milk* (mangimi specifici per la fase della lattazione). All'interno di ciascuna categoria sono presenti 3 differenti livelli – *Classic*, *Superior* e *Progress* –, rispondenti alle esigenze di ordine salutistico dei bovini: così, la gamma *Superior* è stata arricchita di principi nutritivi che la rendono consigliabile per l'alimentazione degli esemplari femmine da riproduzione. La composizione nutrizionale della gamma *Classic*, dal canto suo, è stata studiata per soddisfare le esigenze dei bovini da latte durante tutto il ciclo di vita, dalla nascita, per l'intera durata della lattazione. *Progress* costituisce, infine, la gamma tecnologicamente più avanzata, frutto della collaborazione con esperti nutrizionisti, per migliorare la resa degli esemplari. A completamento dell'offerta di prodotti, Ferraroni mette a disposizione dei suoi clienti uno *staff tecnico*, formato da nutrizionisti esperti e qualificati, per aiutarli a superare problemi di ordine tecnico-gestionale. L'attività di tali esperti si giova della possibilità di utilizzare apparecchiature di ultima generazione per le analisi di laboratorio.

Il mercato geografico di riferimento di Ferraroni è, in via esclusiva, quello italiano, soprattutto quello delle regioni settentrionali e della Sardegna. I fornitori dell'azienda si trovano prevalentemente all'interno dei confini nazionali e, solo in percentuale ridotta, l'azienda ricorre ad altri produttori europei.

Da Ferraroni dipendono, in qualità di società, rispettivamente controllata e collegata, *Tracciaverde S.r.l.* e la *Società agricola Ca' dell'Ora S.r.l.*: tali partecipazioni sono state acquistate per fungere da integrazioni a valle del core business aziendale.

#### ❖ La Strategia

Ci si trova, indubbiamente, in presenza di una società ambiziosa, che punta a divenire fornitore per eccellenza di mangimi per bovini da latte. L'espansione delle attività è avvenuta all'insegna di un'autentica "ossessione" per la qualità e di una filosofia di collaborazione. Insieme, questi attributi della filosofia aziendale hanno indotto Ferraroni a scegliere di percorrere la strada della "partnership di qualità" per raggiungere i suoi obiettivi.

Il primo segno evidente di questa volontà è la collocazione di Ferraroni nella fascia di mercato medio-alta:

l'elevata qualità dell'offerta è il frutto, sia di ricerche di prodotto e di partnership coi fornitori, sia di ricerche di mercato, che hanno permesso di familiarizzare con le esigenze della clientela. I risultati delle une e delle altre sono stati poi testati presso l'Allevamento *Ceradello*, un'azienda agricola lattiero-casearia di proprietà del Gruppo Ferraroni, che funge da centro di ricerca per lo sviluppo e la sperimentazione di nuovi prodotti e servizi. Tutte queste iniziative insieme producono, come risultato, mangimi d'eccellenza tecnologicamente avanzati, oltre alla capacità di mettere a punto programmi nutrizionali specifici per ogni esigenza.

Ferraroni considera i suoi fornitori e i suoi clienti dei "partner", valorizzando così l'esperienza maturata grazie allo scambio di conoscenze e alla lunga frequentazione reciproca. L'azienda figura poi come partner vero e proprio di autorevoli produttori di mangimi e di reti internazionali per la ricerca nel settore agroalimentare (*IFCN Dairy Research Network, Pro. Vylis* etc.).

La volontà di collaborare implica anche, irrinunciabilmente, la capacità di comunicare. Numerose sono le attività messe in campo in tal senso da Ferraroni: dalla pubblicazione semestrale del *Dairy Business Magazine* - mediante il quale l'azienda diffonde presso la clientela le ultime notizie riguardanti la filiera del latte e le scoperte scientifiche -, al programma *Vet Connect*, concepito quale rete di comunicazione tra tutti gli operatori del settore per favorire lo scambio di opinioni. Altri importanti iniziative includono la "*Ferraroni Mangimi Dairy School*" - dieci giornate di formazione teorica e pratica su temi di attualità, giunta alla seconda edizione quest'anno - e il "*Masters Program*", riservato ai diplomati della Dairy School, cui vengono fornite conoscenze utili per la gestione della loro attività imprenditoriale.

*- La performance recente e la crisi economica*

Mentre il fatturato risulta in crescita continuamente dal 2001, per alcuni altri indicatori si nota una lieve flessione a partire dal 2005 - peraltro, da alcuni recuperata nel 2008 -, che li porta comunque ad attestarsi su livelli superiori rispetto alla media del settore.

All'accorta gestione dell'azienda si deve l'affermazione di Ferraroni come *best performer* nel settore Alimentare. Il management infatti ha mostrato di conoscere bene le caratteristiche delle varie aree strategiche in cui l'azienda opera: a livello complessivo, il settore dei prodotti per la nutrizione di bovini e suini lamenta da tempo difficoltà, legate, in prevalenza, all'aumento del costo delle materie prime per effetto della speculazione sulle *commodities* a livello mondiale. Il comparto suinicolo, in particolare, versa da anni in condizioni critiche, a causa della riduzione delle quotazioni degli animali. La crisi economica dell'ultimo trimestre 2008 ha finito coll'accentuare talune di queste problematiche e per indurne delle nuove: oltre ad un aggravio degli oneri finanziari, essa si è ripercossa sull'attività di Ferraroni attraverso gli effetti di riduzione delle disponibilità liquide in cui sono incorsi i suoi clienti, rendendo necessario concedere dilazioni dei termini di pagamento.

Il management di Ferraroni, consapevole, sia delle difficoltà congiunturali del comparto che delle sue caratteristiche strutturali - si tratta di un settore maturo, affetto da anni da processi di riduzione dei margini di profitto e dei volumi di mercato dovuti all'autoproduzione in allevamento e alla contrazione del patrimonio zootecnico nazionale - ha, negli ultimi anni, intrapreso scelte aziendali volte al *miglioramento dell'economicità della gestione e della struttura finanziaria*. Risponde al primo obiettivo la politica degli investimenti di Ferraroni, mai sopitati: in attività di ricerca e sviluppo, per mettere a punto nuovi prodotti; in attività di formazione del personale per il potenziamento della rete commerciale e, soprattutto, per promuovere la fidelizzazione della clientela. Così, il fatturato ha potuto continuare a crescere, nonostante l'aumento del costo delle materie prime e la necessità di aderire ai rigidi standard igienici del settore.

*Investimenti per superare la crisi*, dunque: nel 2007 è entrata in funzione la nuova torre di lavorazione, che ha permesso di aumentare la capacità produttiva e di ottenere anche dei miglioramenti sotto il profilo qualitativo. Anche per il 2008 si prevedono nuovi investimenti per accrescere la capacità produttiva ed ottenere, allo stesso tempo, risparmi di costi legati ai consumi energetici.

Le scelte compiute sembrano aver sortito gli effetti desiderati, permettendo a Ferraroni di non risentire della crisi sotto il profilo reddituale: l'azienda, in particolare, è riuscita ad accrescere la propria quota di mercato e profittabilità nel comparto relativo alla nutrizione per le vacche da latte. In tale settore i risultati sono stati positivi anche per effetto dell'incremento delle quotazioni internazionali dei prodotti caseari occorso nel 2007.

❖ **Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	24	19.204.846,00	-	19,34	16,59
2006	24	20.265.455,00	5,52	18,22	9,08
2007	28	26.970.651,00	33,09	16,24	6,76
2008	31	34.314.237,00	27,23	15,34	6,59
<b>Media 2005-2008</b>	<b>27</b>	<b>25.188.797,25</b>	<b>21,95</b>	<b>17,29</b>	<b>9,76</b>

**BOX 2: OLEIFICIO ZUCCHI SPA**

**Denominazione:** Oleificio Zucchi S.p.a.  
**Ind.:** Via Acquaviva 12, 26100 Cremona (CR)  
**Tel.:** 0372 / 532111  
**Fax:** 0372 / 491895  
**Web:** [www.oleificiozucchi.it](http://www.oleificiozucchi.it)

❖ **Breve storia dell'azienda**

Il 14 febbraio 2010 l'Oleificio Zucchi ha festeggiato il 200° anniversario della sua fondazione. La storia di questa impresa familiare ha inizio da un frantoio sito a Sant'Angelo Lodigiano (LO) di proprietà della famiglia Zucchi. Nella seconda metà dell'Ottocento l'attività si trasferisce a Pizzighettone (CR). Verso l'inizio del secolo successivo avviene il definitivo passaggio da produzione artigianale a quella industriale, suggellato dal trasferimento della sede nella periferia di Cremona. Qui la famiglia mette mano alla costruzione di un nuovo sito, destinato, nel giro di 16 anni (1938), a crescere sino a assumere le fattezze di una vera e propria fabbrica. Nell'immediato secondo dopoguerra, la famiglia decide di puntare su un assetto societario più adeguato rispetto ai tempi e allo sviluppo dell'attività: nasce così l'*Oleificio Zucchi S.p.a.*, in luogo della precedente ditta individuale. Un insieme di scelte e di eventi fondamentali hanno luogo a partire da allora: innanzitutto, nel 1955, la famiglia Monzino, proprietaria della catena di supermercati Standa, sottopone agli Zucchi l'idea di penetrare un mercato nuovo e in rapida espansione, avviando il confezionamento dell'olio in bottiglie di vetro e commercializzandolo attraverso un marchio di proprietà. E' così che nasce lo storico marchio "Zeta". Inoltre, sempre negli anni del boom economico, l'azienda introduce un nuovo sistema di raffinazione a ciclo continuo, in grado di generare grandi quantitativi di olio di qualità costante. Nel frattempo, dall'estero raggiunge l'Italia un nuovo modo di intendere il commercio, quello della *grande distribuzione*. L'Oleificio Zucchi intravede in essa una grande opportunità: comincia allora a formarsi l'idea, destinata a tramutarsi nella *mission* aziendale, di produrre e trasformare il prodotto per soddisfare le esigenze della grande distribuzione (produzione per i marchi "*private labels*"). La crescita della grande distribuzione trascina con sé quella dell'Oleificio durante i successivi anni '70 e '80. Intanto, si intraprende la decisione di abbandonare il procedimento di spremitura dei semi, divenuto poco redditizio, per concentrarsi sul processo di raffinazione. Siamo alla fine degli anni '80, e la storica sede cremonese comincia a palesare gravi insufficienze, sotto il profilo logistico, che inducono ad avviare la costruzione di un nuovo sito produttivo sull'asta del canale navigabile. La nuova sede, inaugurata nel settembre del 1990, copre una superficie di circa 80.000 mq e viene progettata in base alle più recenti conoscenze tecnico-impiantistiche e alle norme per la salvaguardia dell'ambiente. Negli anni successivi essa diviene l'oggetto di altri investimenti: per l'espansione del reparto di confezionamento a metà degli anni '90; per rimpiazzare parzialmente la banda stagnata con confezioni in plastica (*PET*) verso la fine dello stesso decennio etc. Dal 2000 a oggi, l'ammodernamento degli impianti, i nuovi fabbricati e l'aggiornamento della struttura organizzativa hanno rinvigorito una società ormai leader nel mercato nazionale, decisa a penetrare anche quelli esteri.

❖ **Attività**

Un giro d'affari superiore ai 150 milioni di euro nel 2008, esportazioni pari al 13%, in crescita; 104 collaboratori occupati presso la sede unica di Cremona; una capacità produttiva pari a 500.000 kg/giorno: queste sono alcune delle cifre che esprimono lo sviluppo e il successo raggiunti dalla società. L'introduzione di una nuova linea d'olio d'oliva, a completamento della gamma di oli di semi, appartiene alla storia recente: nel 2008, le vendite di tale prodotto hanno rappresentato il 7% del fatturato totale dell'azienda.

La segmentazione della produzione si basa su 2 linee: *Oli sfusi* e *Oli confezionati*. La vendita dei primi al settore agroalimentare, come componenti di altri prodotti (sott'oli, margarine etc.), rappresenta circa il 40% della produzione totale (dati al 2006). I clienti vengono riforniti direttamente di olio sfuso attraverso le 5 autocisterne di proprietà dell'Oleificio e le altre fornite da vettori esterni. Gli oli confezionati rappresentano invece il 58% del mix di vendita: il *core business*, rispetto alla produzione di oli confezionati, è costituito dalle marche private (sono attualmente 18 i marchi di catene della GDO che Zucchi rifornisce). L'Oleificio produce, inoltre, diverse linee a marchio proprio, destinate al segmento dei primi prezzi e ai canali *discount* e *HORECA* (Hotel, Restaurant e Catering).

Il processo produttivo svolto da Zucchi si articola in 4 fasi: *Approvvigionamento*; *Raffinazione*; *Confezionamento*; e *Commercializzazione*. Rispetto alla prima, i principali mercati di approvvigionamento sono Senegal e Brasile per l'olio di arachide; Ucraina e Russia per l'olio di girasole; Italia e Francia per l'olio di mais; Italia e Brasile per l'olio di soia; Italia, Spagna e Grecia per l'olio d'oliva. La fase della commercializzazione, sia a marchio proprio che per la GDO, viene svolta direttamente dall'azienda sia in Italia che all'estero.

L'Oleificio – di cui la famiglia Zucchi detiene il pacchetto di maggioranza - possiede partecipazioni in due società, la *Nuova Odo S.p.a.* di Orzinuovi (BS) e *Olearia del Garda S.p.a.* di Bardolino (VR). Tali aziende sono

specializzate, rispettivamente, nella produzione di margarine e semilavorati per l'industria dolciaria e in quella di oli extravergini di oliva d'alta qualità. La valenza strategica di tali partecipazioni è emersa, soprattutto, nel 2005, quando è stato inaugurato un nuovo stabilimento produttivo a Timisoara (Romania), per metà di proprietà della Nuova Odo, rivelatosi un  *pied-à-terre*  ideale per la penetrazione del mercato polacco, della Bulgaria e, in generale, dell'Est europeo.

#### ❖ La Strategia

L'accettazione della sfida rappresentata dalla grande distribuzione negli anni '60 rappresenta a tutt'oggi una delle chiavi del successo dell'Oleificio. Zucchi detiene ormai, in questo segmento, una posizione di  *leadership*  e un'esperienza tale da permetterle di offrire ai propri clienti GDO un servizio a 360°, per flessibilità, possibilità di personalizzazione, rapidità di soluzione delle problematiche, consulenza etc. Quella adottata da Zucchi è una strategia ad ampio spettro, sia per quanto riguarda la gamma di prodotti (olio di semi e d'oliva) che la loro qualità (dalla fascia premium a quella discount), i canali presidiati (marche private e GDO, marchi propri, vendita attraverso il canale HORECA) l'estensione geografica del mercato.

Ciò che le conferisce unitarietà sono 3 parole-chiave:  *Ambiente, Qualità ed Etica* .

Le  *certificazioni*  che Zucchi può vantare costituiscono il primo segno evidente del suo impegno nei confronti del consumatore e dell'ambiente. Al 2008 quelle detenute sono: la  *ISO 9001* ; la  *ISO 14001* ; il  *sistema di gestione della sicurezza*  sancito dal  *d.l. 26 maggio 1997, no. 155* ; il  *sistema di autocontrollo igienico HACCP* ; la certificazione di prodotto  *OGM FREE* ; e la certificazione secondo gli standard  *IFS-BRC*  – sulla legalità e la sicurezza degli alimenti. Come contributo alla tutela dell'ambiente, Zucchi è attiva anche sul fronte del recupero dei materiali, in particolare in termini di riduzione del quantitativo di rifiuti grezzi da smaltire e del consumo energetico.

#### - La performance economica recente e la crisi economica

Nel 2007 e nel 2008, tutti gli indicatori di Zucchi mostrano un miglioramento superiore a quello medio dell'ultimo quinquennio. Nel primo anno, in particolare, il fatturato è cresciuto del 26% in valore e del 16% in volume: ciò si deve soprattutto alle vendite del prodotto sfuso, al consolidamento dei rapporti coi clienti storici e dall'avvento di nuovi. Il buon andamento del fatturato ha permesso di fronteggiare l'aumento dei costi (in particolare di quello dei trasporti e della materia prima) e, insieme ai cospicui investimenti effettuati, anche di saturare in maniera ottimale la capacità produttiva disponibile. Da segnalare, nell'area degli investimenti, quelli in attività di R&S pre-competitiva, per sperimentare nuovi prodotti di alta qualità e ottimizzare i processi produttivi. L'azienda ambisce, in questo modo, a raggiungere i propri obiettivi, in termini di rafforzamento del vantaggio competitivo. Nel 2008 si sono perfezionati l'acquisto di una nuova catena distributiva e l'avvio di relazioni commerciali in Asia; le mire espansionistiche di Zucchi si sono rivolte verso gli USA. Nel 2008 il fatturato dell'azienda è cresciuto del 29% in valore, ma diminuito del 6% in volume: ciò è dipeso dalla forte speculazione sul prezzo della materia prima, indotto dalla richiesta di essa come combustibile energetico o per il biodiesel e da sommosse occorse in alcuni paesi in via di sviluppo (PVS) rifornitori. L'azienda ha fatto fronte a tutto questo stipulando contratti di fornitura con controparti affidabili e continuando a portare avanti il proprio piano di investimenti per l'adeguamento tecnologico che dovrebbe permetterle di confrontarsi più efficacemente con la concorrenza.

In sintesi: una cultura imprenditoriale orientata al rispetto dell'ambiente e delle attese degli  *stakeholder*  può contribuire ad accrescere il successo aziendale a livello locale ma, per competere efficacemente sulla scena internazionale, questo non basta. Negli ultimi anni, Zucchi ha brillato sull'una e sull'altra scena – quella locale/nazionale e quella internazionale - grazie a strategie di sviluppo solide ed equilibrate, guidate dalla ricerca incessante della qualità e dalla cultura del  *"fare la cosa giusta"* .

#### ❖ Dati economici

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	98	89.576.383,00	-	17,42	5,69
2006	100	92.189.437,00	2,92	8,57	4,60
2007	104	116.148.728,00	25,99	21,40	8,13
2008	104	150.392.498,00	29,48	27,76	11,74
<b>Media 2005-2008</b>	<b>102</b>	<b>112.076.761,00</b>	<b>19,46</b>	<b>18,79</b>	<b>7,54</b>



## 6 - Le performance delle imprese del settore Carta/Editoria<sup>18</sup>

### 6.1 - La Carta/Editoria in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Carta/Editoria sono 14 (una in più rispetto all'Osservatorio 2009) e tutte di dimensioni medio-piccole: di queste, infatti, 1 (7%) è una microimpresa, 9 (64%) sono aziende di piccole dimensioni e 4 (29%) sono imprese di medie dimensioni.

Negli ultimi otto anni il settore della Carta/Editoria cremonese è costantemente cresciuto in valore (*cf.* fig. 6.1) registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 39,4% (*cf.* tab. 6.1).

Il numero dei dipendenti del settore, dopo una forte flessione di 50 unità nel triennio 2001-2003, in seguito a politiche del personale attuate da una media azienda in fase di riorganizzazione, ha continuato a crescere (*cf.* fig. 6.2) raggiungendo nel 2008 quasi 750 operatori.

Tabella 6.1: Andamento generale del settore della Carta/Editoria nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	125.820.655	712	5,3%
2002	132.839.041	693	11,2%
2003	139.025.525	663	1,6%
2004	144.838.725	695	11,3%
2005	152.088.158	705	9,6%
2006	165.034.921	708	2,9%
2007	172.944.591	719	6,1%
2008	175.335.026	749	0,6%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>39,4%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-</b>

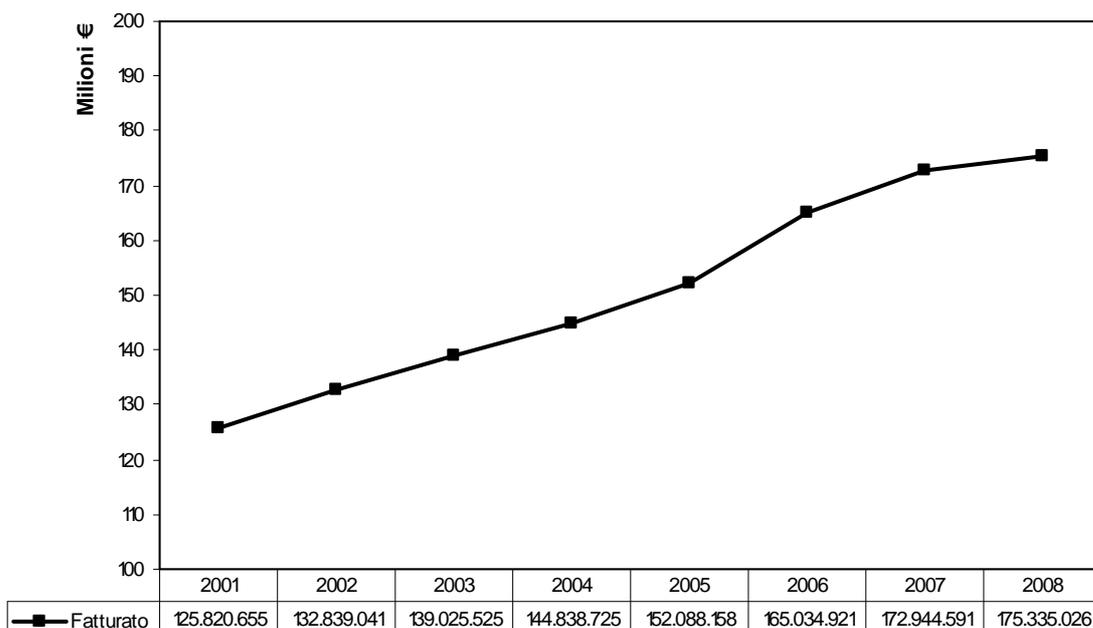
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti si nota l'andamento leggermente disomogeneo dei valori aggregati nei primi anni del periodo oggetto di indagine. Nel complesso, la crescita del fatturato è stata maggiore della crescita del numero dei dipendenti, ciò può essere dovuto a diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita.

Per quanto riguarda il ROE, i dati mostrano una forte discontinuità, spiegabile principalmente dalle performance altalenanti di alcune imprese.

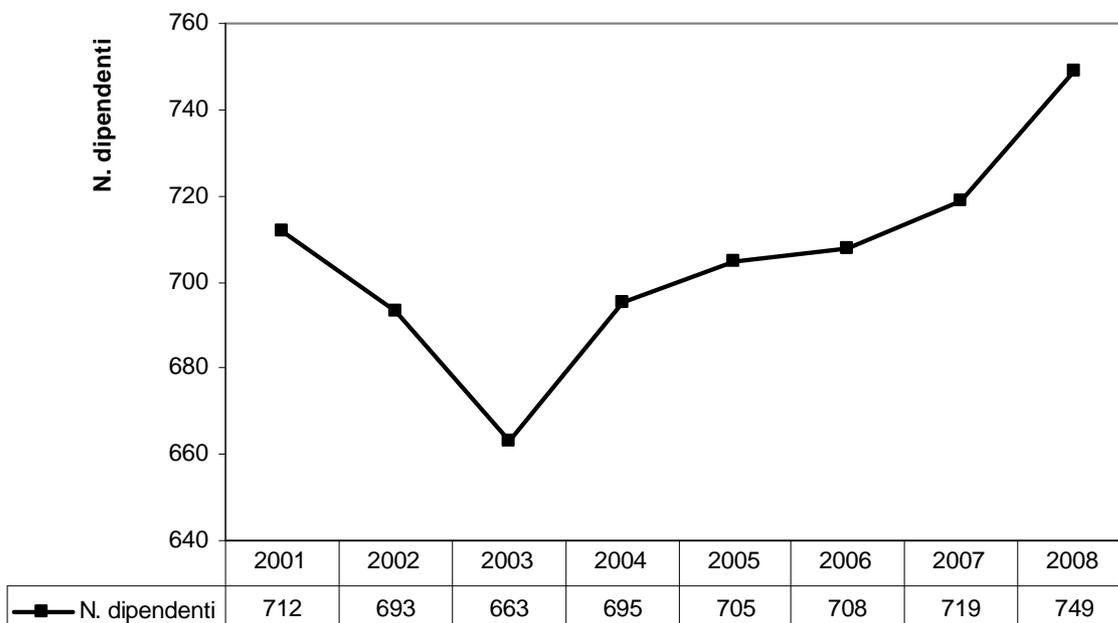
<sup>18</sup> Per settore Carta/Editoria si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 21.2 fabbricazione di articoli di carta e cartone; 22.1 editoria; 22.2 stampa ed attività dei servizi connessi alla stampa.

Figura 6.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 6.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 6.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

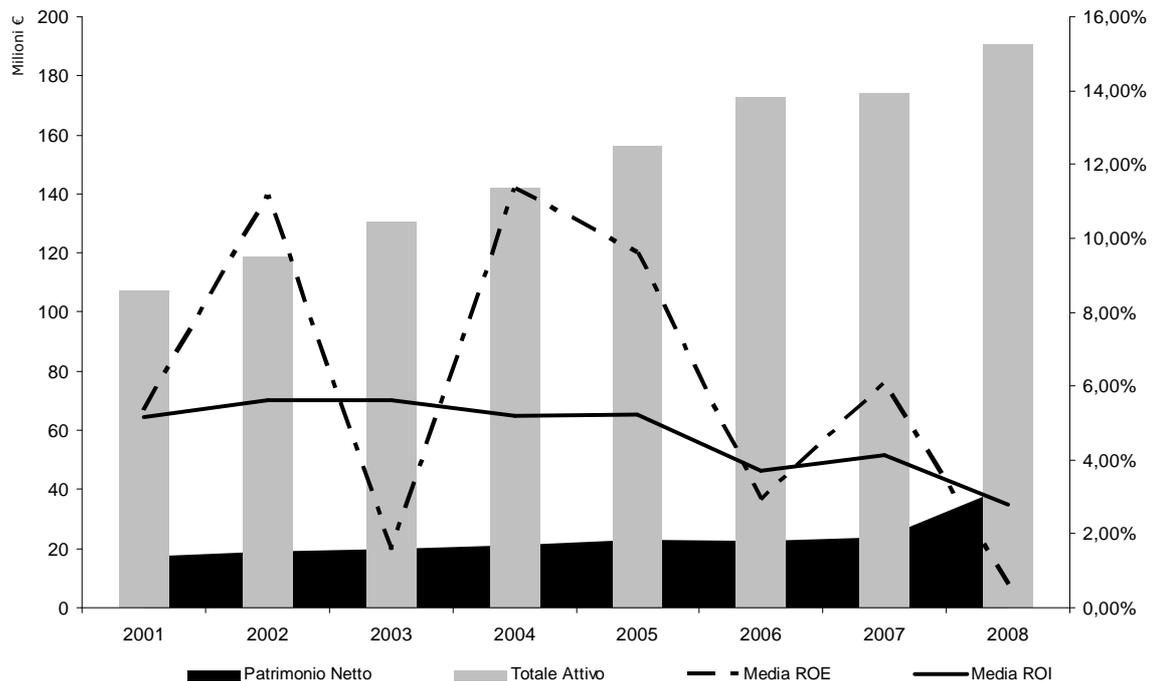
Nel periodo 2001-2008, il settore Carta/Editoria mostra un andamento del ROI in lieve calo (3% circa); il ROE, invece, presenta una dinamica altalenante (cfr. fig. 6.3).

In generale, dal 2001 al 2002 il settore Carta/Editoria ha registrato un forte incremento del tasso di redditività dei mezzi propri, interrotto poi nel 2003 da una media impresa del settore che ha registrato un utile fortemente negativo in seguito a eventi straordinari. Già nel 2004 l'impresa ha chiuso in positivo, riportando l'intero settore su buoni livelli di redditività. Dopo un anno di relativa stabilità, il ROE ha ricominciato a diminuire nel triennio 2006-2008 perdendo un totale di quasi dieci punti percentuali.

Poiché il patrimonio netto del settore è rimasto pressoché costante lungo tutto il periodo di osservazione, ad eccezione del 2008 in cui è quasi raddoppiato, l'andamento del ROE è riconducibile ai risultati economici discontinui realizzati da diverse imprese del settore.

L'andamento in lieve diminuzione del ROI (Return on Investment), a fronte del totale attivo di settore in lenta crescita, lascia pensare che sia necessario migliorare il reddito operativo in modo da incrementare la redditività della gestione caratteristica.

Figura 6.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 6.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

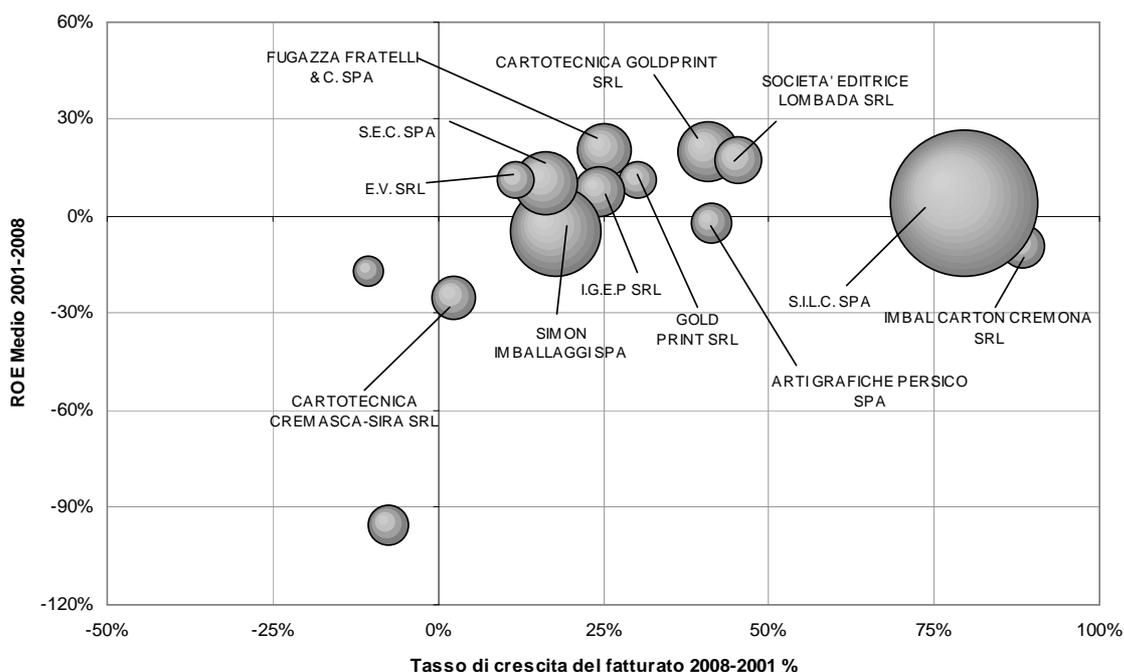
La figura 6.4 mostra la composizione del campione di imprese appartenenti al settore Carta/Editoria rispetto alle variabili "tasso di crescita del fatturato" e "ROE medio".

In riferimento alla prima grandezza, il settore in esame registra un tasso di crescita del fatturato molto variabile, compreso tra un minimo -10% ed un massimo di +88%.

L'indicatore di redditività del capitale proprio, invece, fa emergere una situazione decisamente frammentata, con imprese caratterizzate da discreti livelli reddituali (5% - 25%) e imprese con redditività negativa. Delle 14 imprese appartenenti al panel, 6 presentano valori negativi per almeno una grandezza, a dimostrazione delle difficoltà strutturali incontrate dalle società nel periodo oggetto di indagine.

Per ciò che concerne le imprese di medio-piccole dimensioni, permangono buoni livelli reddituali del capitale proprio a fronte tuttavia di una crescita di fatturato meno consistente. L'unica impresa di grandi dimensioni censita all'interno del comparto si attesta su un livello di crescita del fatturato di circa il 55%, supportato da una redditività relativamente elevata se paragonata alle performance medie del settore (39,4%).

Figura 6.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

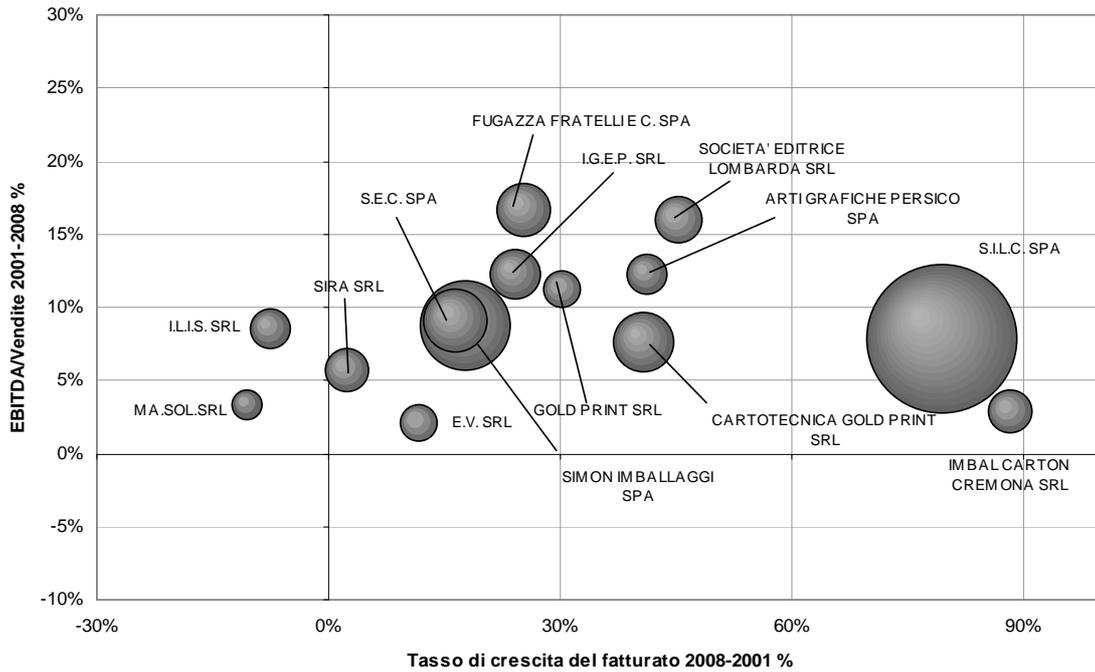


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 6.6 mostra invece la redditività delle vendite grazie all'utilizzo dell'indicatore EBITDA rapportato al fatturato aziendale.

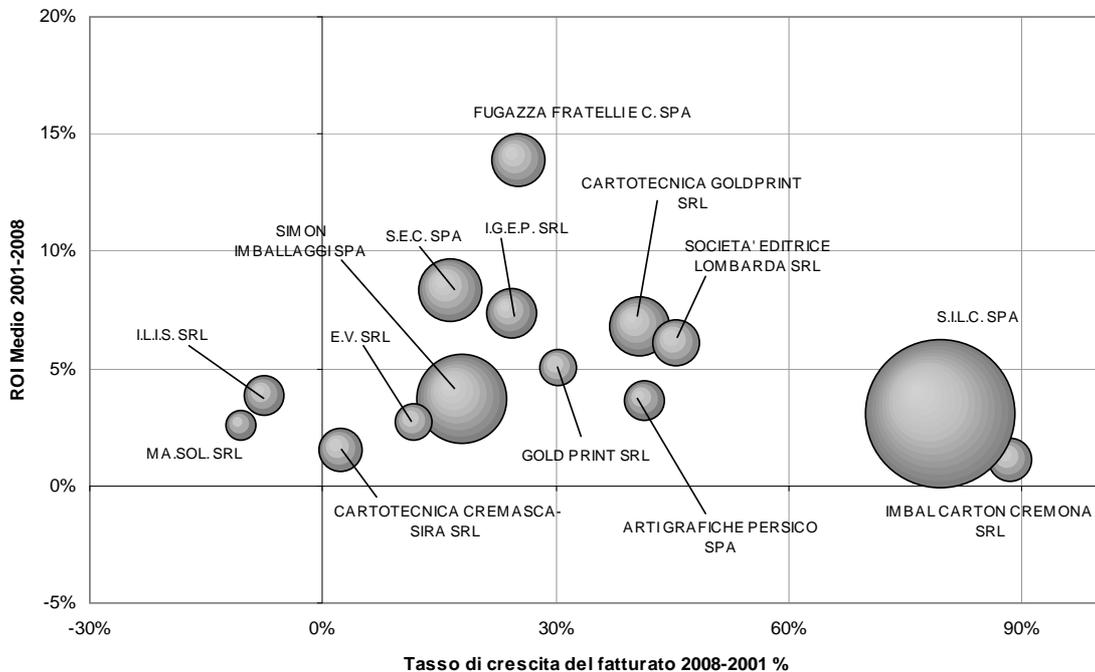
Il settore Carta/Editoria, che per l'esercizio 2008 produce un fatturato aggregato di circa 175 milioni di euro, si caratterizza per livelli di redditività delle vendite compresi tra un minimo di +2,8% ed un massimo di circa il 13%.

Figura 6.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 6.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

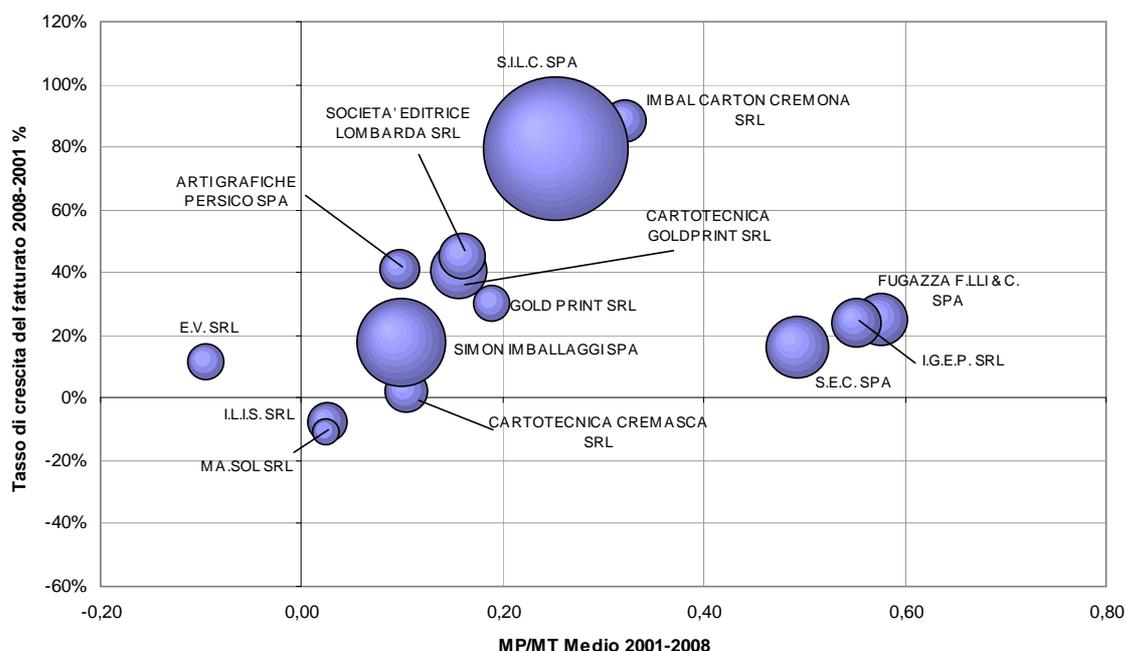
Dal punto di vista della redditività operativa, rappresentata in figura 6.6 dal ROI medio, si osserva come tutte le imprese del comparto presentino valori positivi. Il ROI oscilla tra il 2% e il 14%: questo dato induce ad ipotizzare una discreta efficienza nell'utilizzo dei capitali investiti.

L'unica impresa di grandi dimensioni compresa nel panel oggetto di indagine esprime discrete performance reddituali (+3%) sostenute da un buona implementazione del proprio giro d'affari (+79%). Parallelamente, le imprese di medio-piccole dimensioni risultano essere altrettanto remunerative sotto il profilo dei flussi di ricavi: il tasso di crescita del fatturato delle stesse è compreso tra il +10% ed il +45%.

Conclude l'analisi degli indici di bilancio del settore Carta/Editoria la rappresentazione del grado di indipendenza rispetto a terzi soggetti economici. Dal grafico 6.7 si evince come le imprese del comparto siano mediamente indebitate, collocandosi entro un intervallo di valori compreso tra lo 0 e lo 0,6.

L'osservazione attenta del grafico, tuttavia, consente di apprezzare l'inversa proporzionalità esistente tra indebitamento e crescita del fatturato: le società, infatti, che registrano un elevato tasso di crescita dei ricavi sono quelle che, parallelamente, presentano un più consistente livello di autonomia patrimoniale.

Figura 6.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 6.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 6.2, 6.3 e 6.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabelle 6.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	S.I.L.C. S.P.A.	53.396.401	67.447.821
2	SIMON IMBALLAGGI SPA	22.291.525	25.276.552
3	SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE S.E.C. SPA	12.519.798	12.928.218
4	CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L.	10.074.611	11.016.377
5	FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A.	8.172.891	9.153.705

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabelle 6.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	IMBAL CARTON CREMONA SRL	88,41%	5.915.774
2	S.I.L.C. S.P.A.	79,40%	67.447.821
3	SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.R.L.	45,41%	6.991.202
4	ARTI GRAFICHE PERSICO S.P.A.	41,31%	5.179.816
5	CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L.	40,74%	11.016.377

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 6.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A.	5-15	10-49	20,55%	13,92%
2	CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L.	5-15	10-49	19,97%	6,80%
3	SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.R.L.	5-15	10-49	17,48%	6,10%
4	GOLD PRINT SRL	3,5-5	10-49	11,45%	5,04%
5	E.V. S.R.L.	3,5-5	10-49	11,23%	2,70%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta delle tabelle sopra-riportate e del grafico relativo alla redditività del capitale proprio è possibile notare alcune imprese caratterizzate da significativi tassi di crescita del fatturato e di ROE medio. Tra queste si evidenzia la Società Editrice Lombarda Srl per la quale si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine successive (cfr. box 3).

**BOX 3: SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA SRL**

**Denominazione sociale:** Società Editrice Lombarda S.r.l.

**Ind.:** Piazza del Comune 9, 26100 Cremona (CR)

**Tel.:** 0372 / 4981

**Fax:** 0372 / 27303

**E-mail:** [info@stampaquotidiani.it](mailto:info@stampaquotidiani.it)

**Web:** [www.stampaquotidiani.it](http://www.stampaquotidiani.it)

❖ **Breve storia dell'attività**

La Società Editrice Lombarda, nata nel 1981 come azienda dedita alla *stampa di quotidiani e riviste*, appartiene al gruppo editoriale S.E.C. S.p.a., che la dirige e ad essa imprime le traiettorie di sviluppo attraverso la capofila *Società Editoriale Cremonese S.p.a.*. Questa premessa è necessaria, dal momento che, proprio dalle società del gruppo editoriale, provengono la maggior parte degli ordini evasi da S.E.L.. Inoltre, la Società Editoriale Cremonese - in breve S.E.C. S.p.a. ha acquisito, nel 2008, l'integrale controllo di S.E.L. S.r.l., ereditando il residuo 50% delle quote dalla *Libera Associazione Agricoltori Cremonesi* (quest'ultima, a sua volta, è proprietaria del 99,6% del capitale sociale di S.E.C.).

Il gruppo editoriale risulta pertanto così articolato:

- la *Società Editoriale Cremonese S.p.a.* - nata nel 1946 per iniziativa di un gruppo di agricoltori cremonesi -, in qualità di capofila. S.E.C. è l'editrice del quotidiano *La Provincia* di Cremona e Crema e del settimanale *Mondo Padano*;
- la *Società Editrice Lombarda S.r.l.* (S.E.L. S.r.l.);
- la società *PubliA S.r.l.*, controllata al 100% da S.E.C. S.p.a.. PubliA si occupa della gestione degli spazi pubblicitari per i più diffusi mezzi di informazione e comunicazione della provincia di Cremona;
- la società *Servis S.r.l.*, controllata indirettamente da S.E.C. tramite PubliA S.r.l.. Quest'azienda fornisce servizi integrati di consulenza grafica, pianificazione pubblicitaria e di siti Internet, supporto all'organizzazione e gestione di eventi.;
- la *Società Servizi Editoriali S.r.l.*, partecipata indirettamente da S.E.C. (83,5%) attraverso PubliA S.r.l.;
- *Mapa S.r.l.*, società di locazione immobiliare e di sub-locazione, di proprietà di S.E.C. S.p.a.

❖ **Attività**

S.E.L. svolge attività di *pre-stampa* (progettazione ed impaginazione del prodotto), *stampa* (in rotativa e a foglio) e *confezionamento* di prodotti editoriali, sia per il gruppo S.E.C. che per conto terzi. Tra i prodotti pubblicati presso di essa figurano *La Provincia – Quotidiano di Cremona e Crema*; *Freepress e Più*, supplementi periodici del quotidiano locale; *Agricoltura Nuova*, *Rinascita Agraria*, *Mondo Agricolo* e *Il Corriere Agricolo*, riviste edite da Libera e da Confagricoltura per gli addetti del settore primario; ma anche *L'Informazione di Bologna* e quella di Modena; il *Giornale di Reggio* e la *Stampa Reggiana*; *La Voce di Mantova*; *Bergamo Sport* etc.. Sebbene i rapporti infra-gruppo siano consolidati, la diversificazione geografica delle attività di S.E.L. è da valutarsi positivamente, segno dell'espansione potenziale dei suoi ricavi e contributo al rafforzamento della sua reputazione al di fuori dei confini provinciali.

❖ **La Strategia**

Ciò che contrassegna l'attività della società è il suo costante sviluppo e perfezionamento, sotto il profilo tecnologico e delle dotazioni strumentali. Questo si traduce concretamente nella capacità di offrire un servizio sempre migliore, in termini qualitativi, e più flessibile, in modo tale da risultare attrattivi anche per clienti esterni al gruppo. Nel 2008, il fatturato relativo alle attività di stampa di S.E.L. ha subito un incremento del 13% circa, il 77% del quale dovuto ai ricavi per le attività c/terzi. Ogni anno la società investe cospicui fondi per la manutenzione dei macchinari, per l'acquisto di nuove strumentazioni, l'aggiornamento delle tecnologie e l'incremento della capacità produttiva: recentemente, ad esempio, sono stati effettuati interventi sulle torri di stampa per aumentare da 32 a 48 il numero massimo di pagine in quadricromia ottenibili, per l'automazione dei procedimenti di trasferimento su lastra dei documenti per la stampa, per migliorare l'operatività del reparto di confezionamento.

Un altro aspetto fondamentale della strategia di S.E.L. è il suo radicamento nel territorio. Esso conferisce solidità all'attività della società per due motivi: il primo è rappresentato dalla tiratura del principale quotidiano della provincia che, malgrado l'aumento del numero dei lettori on-line, non subisce significative flessioni. Il secondo motivo è riconducibile alla consolidata presenza di agricoltori in provincia di Cremona, principali destinatari di molte delle riviste stampate presso S.E.L..

Ad incrementare il valore aggiunto dell'offerta dell'azienda contribuiscono i suoi legami con le altre società

del gruppo, che la mettono nella condizione di offrire ai suoi clienti una serie di servizi aggiuntivi – dalla composizione dei testi alla progettazione di soluzioni grafiche editoriali personalizzate.

La struttura organizzativa della società è snella e presso di essa operano dipendenti giovani e competenti nel campo dell'editoria e delle nuove tecnologie.

*- La performance recente e la crisi economica*

S.E.L. è tornata all'utile nel 2008, dopo la parentesi negativa del 2007, dovuta all'incremento dei costi per l'acquisto di materie prime, tale da vanificare quello del fatturato. Numerosi indicatori di bilancio hanno subito un miglioramento tra il 2007 e il 2008: tra questi, l'indice di indipendenza da mezzi di terzi, riposizionatosi su valori analoghi a quelli del 2006 e in linea con la media del settore. L'indebitamento a breve termine è aumentato costantemente, lungo l'intero arco temporale considerato, a scapito di quello a più lunga scadenza.

Complice il positivo risultato dell'esercizio 2008, S.E.L. ha "soffiato" dunque il primato del settore Carta/Editoria alla capogruppo S.E.C. S.p.a., non risentendo, come questa, della flessione dei ricavi della raccolta pubblicitaria provocata dall'ultima crisi economica. Per il resto, come illustrato in precedenza, l'appartenenza al gruppo garantisce non pochi vantaggi alla società, tra cui la possibilità di fare affidamento su un consistente e certo flusso di ordini quotidiani. Sotto il profilo finanziario, la gestione della società risente di logiche di gruppo.

Forte di ciò e della posizione di leadership del gruppo S.E.C. a livello provinciale, la Società Editrice Lombarda porta avanti il suo piano di aggiornamento delle tecniche di stampa e di incremento della capacità produttiva per riuscire ad attrarre sempre nuovi clienti esterni al gruppo.

❖ **Dati economici**

	<i>Addetti</i>	<i>Fatturato</i>	<i>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</i>	<i>ROE (%)</i>	<i>ROI (%)</i>
<i>2005</i>	21	5.627.192,00	-	18,26	8,86
<i>2006</i>	21	5.609.317,00	-0,32	6,20	5,63
<i>2007</i>	22	6.206.373,00	10,64	-14,19	1,01
<i>2008</i>	22	6.991.202,00	12,65	19,00	5,91
<b>Media 2005-2008</b>	22	6.108.521,00	7,66	7,32	5,35



## 7 - Le performance delle imprese del settore Chimico<sup>19</sup>

### 7.4 - La Chimica in Provincia di Cremona

Il numero di imprese censite nell'Osservatorio 2010 appartenenti al settore Chimico è lo stesso della precedente edizione. Le aziende indagate sono 16: di queste, 2 (13%) sono microimprese, 6 (38%) sono imprese di piccole dimensioni, 8 (50%) sono medie imprese e 2 (12%) sono grandi imprese.

I dati presentati del settore Chimico sono influenzati da due eventi:

- la fusione di due importanti aziende cosmetiche Clavis Cosmetics Srl e Gamma Croma Spa che hanno dato vita a una nuova società: Chromavis Spa. Il bilancio della nuova impresa, che ha sede a Milano ed è stata costituita nel mese di Gennaio 2008, non rientra nel periodo di osservazione del presente studio<sup>20</sup>;
- la procedura di concordato preventivo in atto nei confronti di Ipcochemical Spa.

Negli ultimi otto anni il settore Chimico cremonese è complessivamente cresciuto in valore (*cf.* fig.7.1), registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 30,3% (*cf.* tab.7.1). Questa crescita è stata però frenata dalla forte contrazione del fatturato registrata nel 2008, causata dall'azzeramento delle vendite delle due società che si sono poi fuse all'inizio del 2008.

Il numero di dipendenti complessivamente impiegati nel settore è costantemente cresciuto dal 2001 al 2007: come per il fatturato, anche in questo caso la curva presenta un'inversione di tendenza nel 2008 provocata dalla chiusura delle imprese cosmetiche (*cf.* fig. 7.2).

Tabella 7.1: Andamento generale del settore Chimico nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	256.668.702	1.098	7,6%
2002	278.641.043	1.160	11,9%
2003	298.860.766	1.195	19,2%
2004	340.630.777	1.227	17,3%
2005	357.976.782	1.351	6,9%
2006	380.338.634	1.343	9,0%
2007	418.096.161	1.476	12,3%
2008	334.432.051	1.123	0,3%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>30,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-</b>

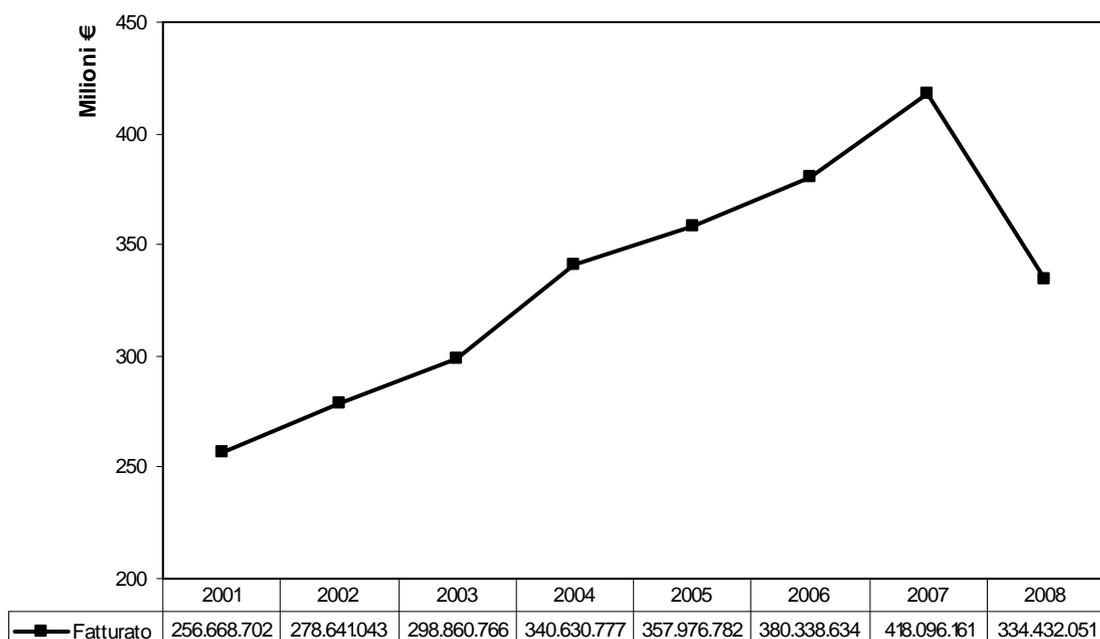
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Le dinamiche reddituali delle imprese del settore Chimico presentano un andamento altalenante (*cf.* tab. 7.1). Dopo gli ottimi risultati ottenuti nel triennio 2002-2004, le performance del settore sono peggiorate nel 2005 in seguito a contrazioni degli utili di più di metà delle imprese del campione. Il ROE è di nuovo migliorato fino al 2008, anno in cui l'indice ha perso più di 10 punti percentuali.

<sup>19</sup> Per settore Chimico si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 24.1 fabbricazione di prodotti chimici di base; 24.2 fabbricazione di fitofarmaci e di altri prodotti chimici per l'agricoltura; 24.3 fabbricazione di pitture, vernici e smalti, inchiostri da stampa e adesivi sintetici; 24.4 fabbricazione di prodotti farmaceutici e di prodotti chimici e botanici per usi medicinali; 24.5 fabbricazione di saponi, detersivi e detergenti, di prodotti per la pulizia e la lucidatura, di profumi e cosmetici; 24.6 fabbricazione di altri prodotti chimici; 24.7 fabbricazione di fibre sintetiche e artificiali.

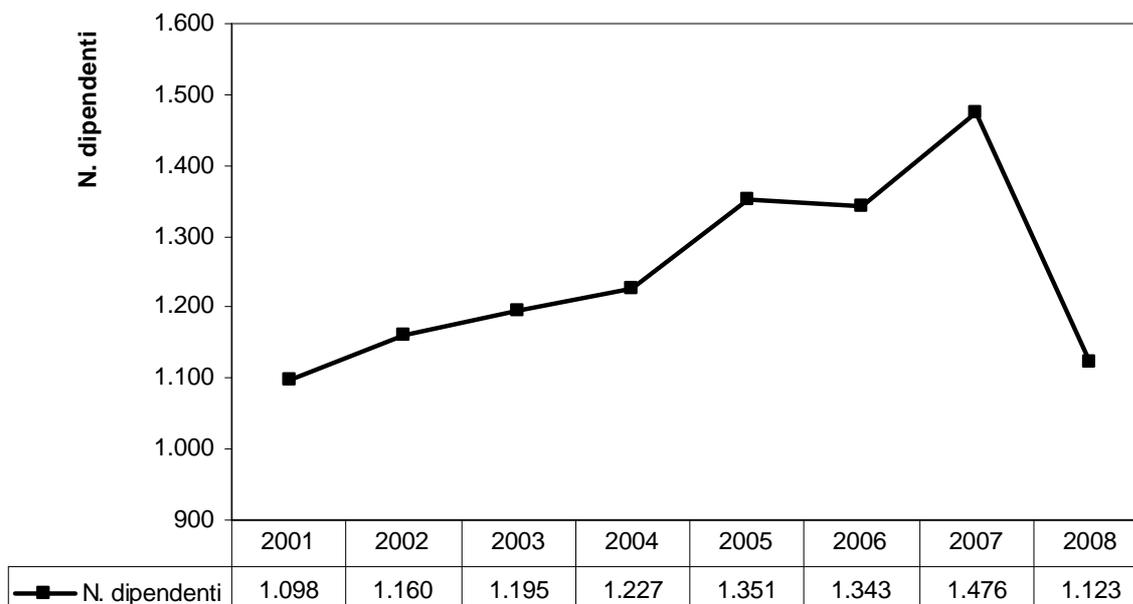
<sup>20</sup> Per la comprensione delle successive figure, occorre tenere conto del fatto che, non essendo stati reperiti i dati inerenti le società cessate nel corso del 2008, esse non compaiono all'interno dei grafici di posizionamento.

Figura 7.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 7.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 7.5 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2008, il settore Chimico mostra un andamento del ROI e del ROE estremamente variabile (cfr. fig. 7.3).

In generale, nel quadriennio 2001-2004 il settore Chimico ha registrato un ROE in costante crescita. Il differenziale tra ROE e ROI che si registra nel 2003 e 2004 può essere spiegato con accadimenti della gestione non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

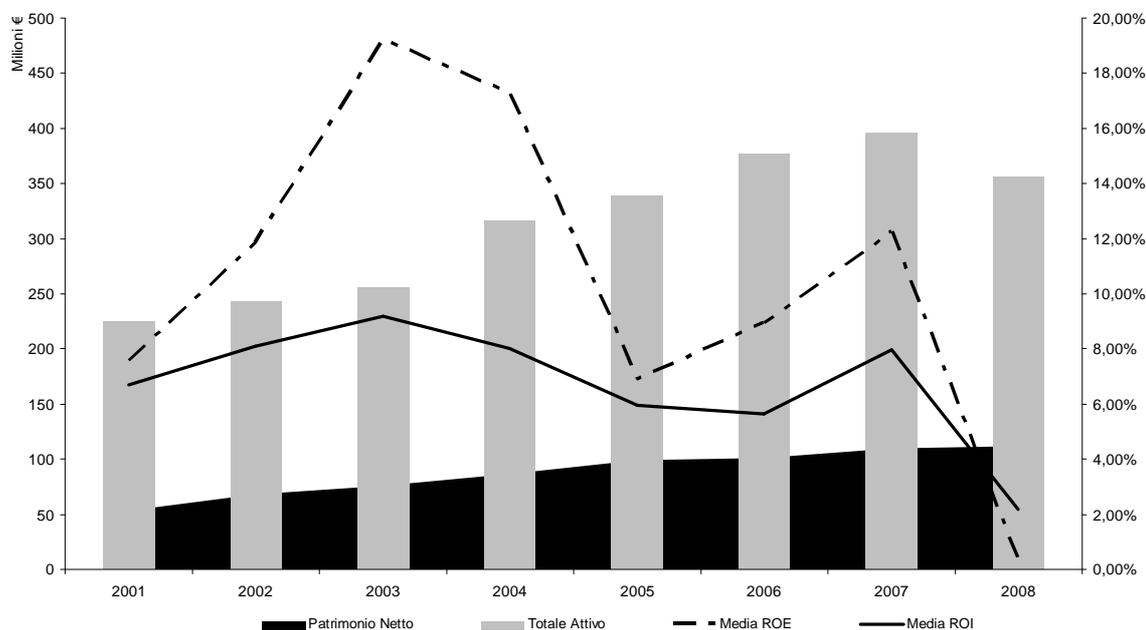
Dal 2004 al 2006 il settore ha avuto un generale calo delle performance, sia in termini di redditività del capitale proprio che degli investimenti, che hanno iniziato a riprendere quota nel 2007. Il 2008, invece, presenta nuovamente valori sia per il ROE che per il ROI in forte calo.

Il valore del ROE medio 2008 è riconducibile alla contrazione generale degli utili di tutte le aziende del settore ad eccezione di sole cinque aziende, che hanno chiuso il bilancio 2008 in crescita rispetto al 2007.

Il ROI è influenzato principalmente dai valori assunti dal reddito operativo, che sono calati per tutte le imprese tranne per Regi Srl e Sis-Ter Spa. La diminuzione del totale dell'attivo è invece imputabile esclusivamente alle tre imprese protagoniste di operazioni straordinarie (Clavis Cosmetics Srl, Gamma Croma Spa, Ipcochemical Spa).

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici, con riguardo all'ultimo anno di osservazione, induce ad ipotizzare che nel 2008, se si escludono le imprese protagoniste di operazioni straordinarie, le aziende del settore Chimico hanno avuto delle difficoltà nella gestione caratteristica delle loro attività.

Figura 7.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 7.6 - Analisi di posizionamento delle imprese

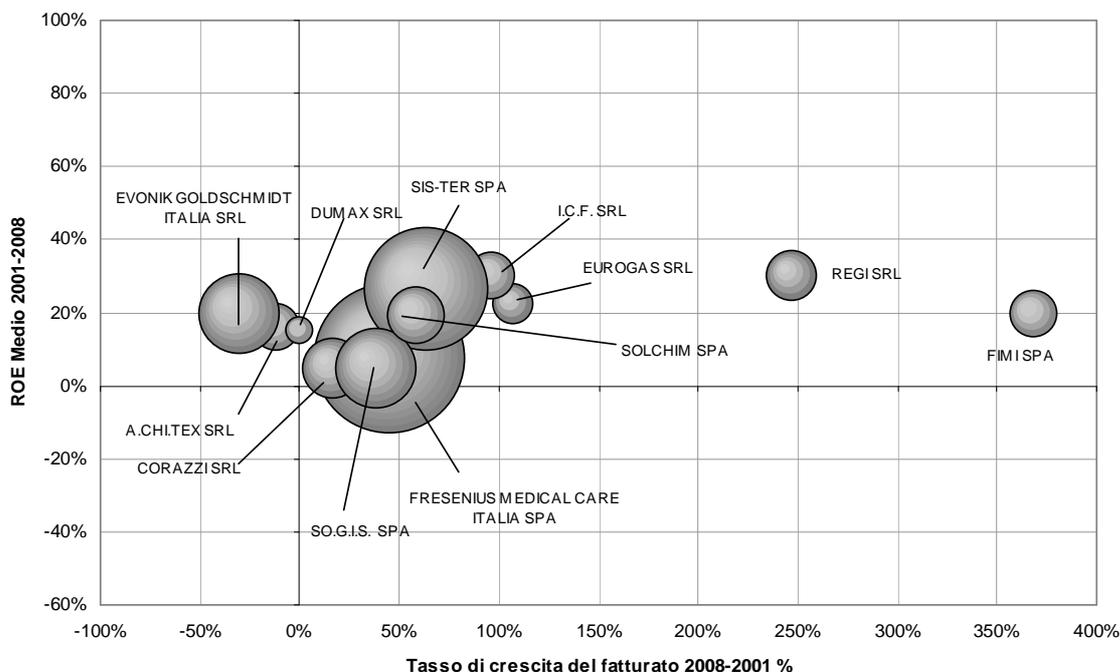
Il grafico 7.4 rappresenta la redditività del capitale proprio delle imprese del settore Chimico. In termini generali, il comparto registra buoni livelli di crescita per entrambe le grandezze, dimostrando da un lato il diffuso incremento del giro d'affari e dall'altro l'efficiente remunerazione dei mezzi investiti in azienda dalla compagine dei soci.

Approfondendo l'analisi, la scala valoriale relativa al tasso di crescita dei ricavi appare decisamente ampia, con imprese che raggiungono livelli di sviluppo superiori al +230% e che superano, in un caso specifico, il +350%.

Dal punto di vista reddituale, invece, il panel oggetto di indagine si attesta, generalmente, su intervalli positivi, compresi tra il +5% ed il +30% circa, confermandosi il terzo settore in termini di crescita reddituale rispetto al campione oggetto di indagine.

Si evidenziano, tuttavia, le performance non soddisfacenti di un'impresa di medie dimensioni, il cui indicatore di redditività raggiunge valori negativi, prossimi a -350%. Allo scopo di rendere graficamente leggibile la figura in esame, la suddetta società è stata estromessa dalla rappresentazione.

Figura 7.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

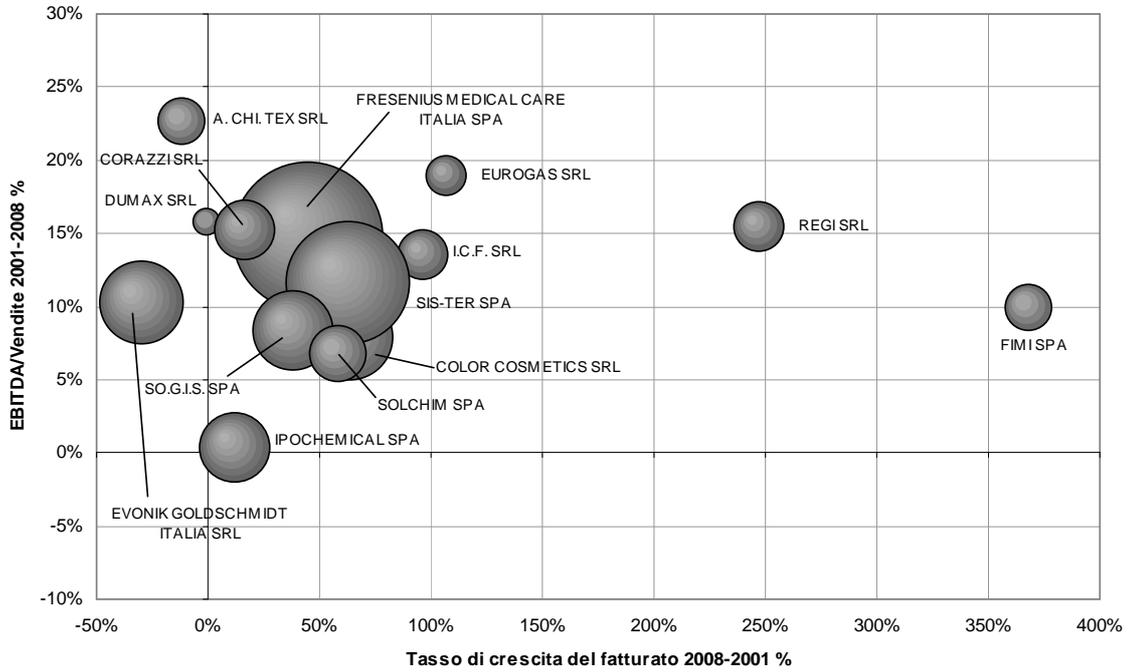
Anche il grafico 7.5 mostra una situazione positiva sotto il profilo della redditività delle vendite. Il rapporto EBITDA/Fatturato assume, nel complesso, valori superiori allo zero e compresi tra il +6% ed il +20%. Il comparto, dunque, si dimostra particolarmente remunerativo sotto il profilo dei flussi economici generati dalle vendite, attraverso i quali i costi e gli oneri relativi alle restanti gestioni parziali potranno essere efficientemente coperti.

Per ciò che concerne la redditività del capitale investito, rappresentata dal grafico 7.6, il comparto si dimostra mediamente efficiente grazie alla presenza di valori di ROI medio superiori allo zero e compresi entro un intervallo valoriale +3% - +20%.

Le imprese di grandi dimensioni esprimono discreti livelli di remunerazione del capitale investito (3% -10%), mentre le imprese di dimensioni minori appaiono proiettate verso alti

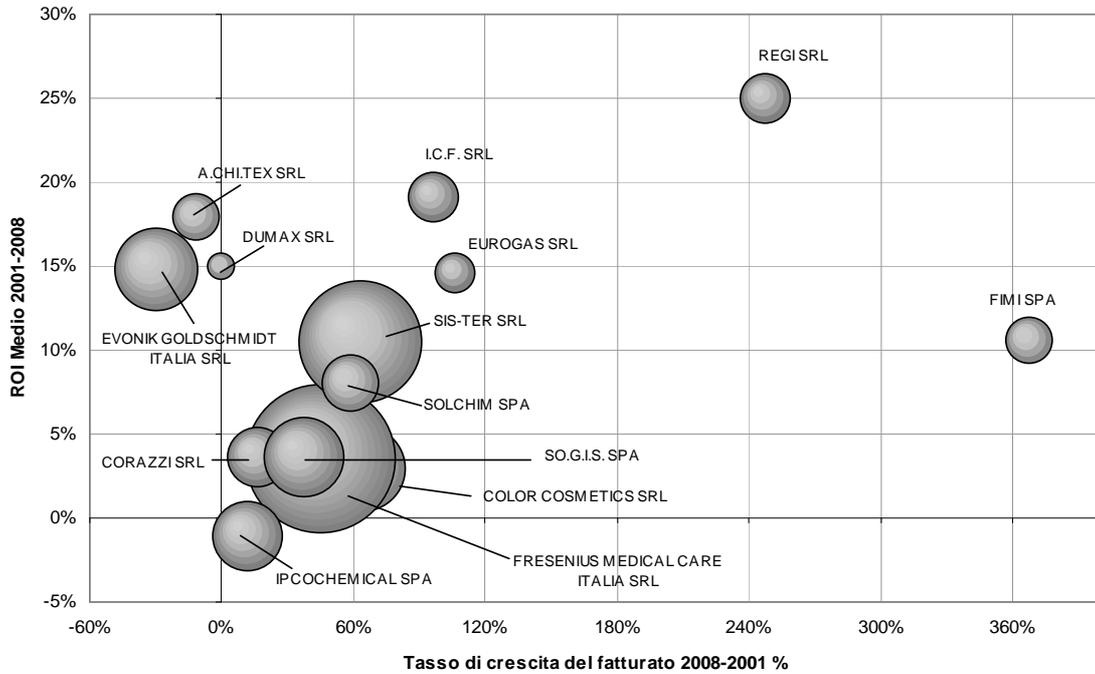
tassi di redditività degli investimenti, facendo registrare in un caso specifico un incremento del ROI medio di oltre il 25%.

Figura 7.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 7.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

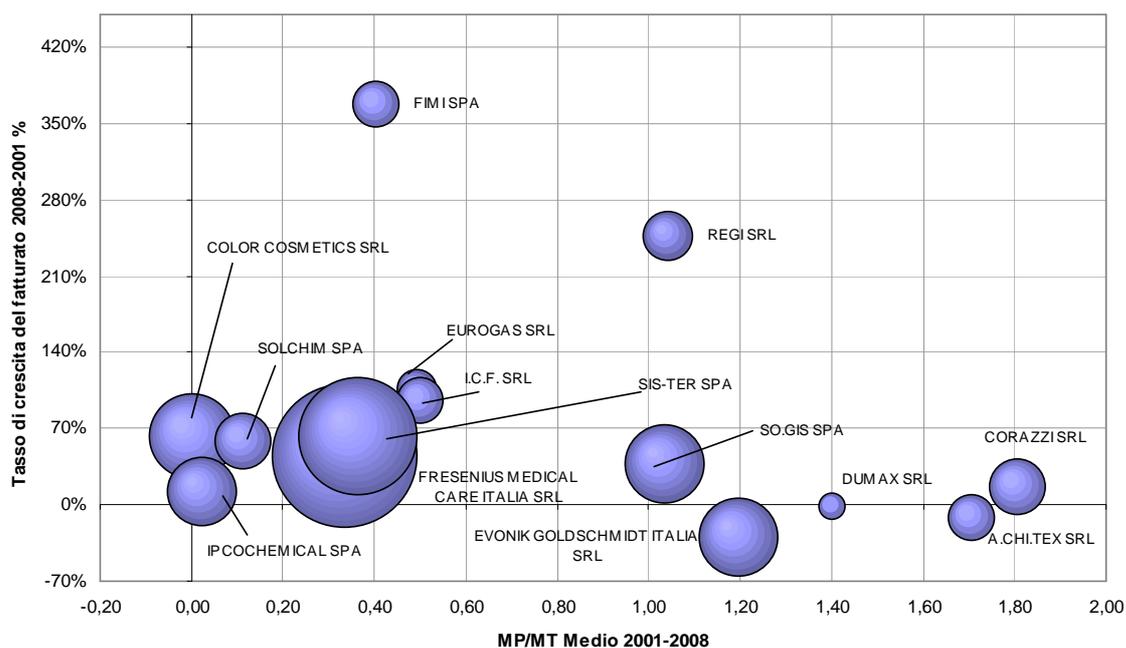


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La figura 7.7 propone dei dati relativi alla solidità patrimoniale. Il settore Chimico si mostra notevolmente frammentato, articolandosi entro un scala valoriale molto ampia (0,1 - 1,8). La situazione che emerge è piuttosto disomogenea: nel comparto operano imprese autonome sotto il profilo finanziario ed imprese la cui strategia aziendale si è orientata, viceversa, ad un impiego più cospicuo di capitali di prestito.

Dall'analisi del grafico si evince, infatti, una blanda relazione di proporzionalità tra tasso di crescita del fatturato ed indebitamento. Le imprese che crescono maggiormente in termini di fatturato presentano elevati tassi di dipendenza da terze economie, a dimostrazione del fatto che lo sviluppo aziendale passa, in alcuni casi, attraverso l'indebitamento.

Figura 7.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 7.6.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 7.2, 7.3 e 7.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 7.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA SPA	76.232.849,75	89.843.230
2	SIS-TER S.P.A.	47.143.066,75	60.904.292
3	EVONIK GOLDSCHMIDT ITALIA S.R.L.	44.537.652,63	27.584.749
4	COLOR COSMETICS SRL	24.956.570,20	31.184.031
5	IPCOCHEMICAL SPA	22.221.027,13	20.876.524

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 7.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	FIMI SPA	367,87%	9.235.849
2	REGI S.R.L.	247,14%	10.292.950
3	EUROGAS S.R.L.	106,48%	6.776.994
4	I.C.F. SRL	96,20%	9.909.873
5	COLOR COSMETICS SRL	63,63%	31.184.031

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 7.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	REGI S.R.L.	5-15	1-9	30,29%	25,03%
2	I.C.F. SRL	5-15	10-49	30,02%	19,10%
3	SIS-TER S.P.A.	>25	50-249	26,62%	10,49%
4	EUROGAS S.R.L.	3,5-5	10-49	22,36%	14,63%
5	FIMI SPA	5-15	10-49	19,73%	10,58%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con il grafico relativo alla redditività del capitale proprio emergono imprese caratterizzate da performance reddituali particolarmente significative. Tra queste si evidenzia la Regi Srl, impresa nata nel 1994 ed attiva nella produzione di prodotti cosmetici. Per analizzarne la strategia e le caratteristiche aziendali si rimanda al *focus* di approfondimento della pagina successiva (*cf.* box 4).

## BOX 4: REGI SRL



**Denominazione sociale:** Regi S.r.l.

**Ind.:** Via M. Buonarroti 2/4/6, 26013 Crema (CR)

**Tel.:** 0373 / 31861

**Fax:** 0373 / 31886

**E-mail:** [info@regi.it](mailto:info@regi.it)

**Web:** [www.regi.it](http://www.regi.it)

#### ❖ Breve storia dell'azienda

Nata a Crema nel 1994, Regi S.r.l. è riuscita, in soli 15 anni, ad affermarsi come leader internazionale nella produzione conto terzi di cosmetici decorativi. Rispetto al suo successo, non sono estranei gli stretti legami intrattenuti con altre aziende del territorio, operanti nel settore della cosmesi. Questi legami sono stati, in parte, formalizzati attraverso l'adesione di Regi al *Polo della Cosmesi*, nato nel 2005 dal processo di concentrazione avviato da alcune aziende cremasche di medie dimensioni, con il contributo rilevante delle autorità provinciali.

#### ❖ Attività

L'azienda produce per famose case cosmetiche internazionali – molte delle quali francesi – una gamma completa di prodotti per il trucco di alta qualità: la linea *Regi Couture* include gloss e rossetti, eyeliner, mascara, matite occhi e labbra, fondotinta, correttori, ombretti e cipria. L'alta qualità dei prodotti è il frutto di attenti processi di selezione delle materie prime, di ininterrotti processi di controllo, ma anche del ricorso a macchinari di ultima generazione e della perizia e competenza del personale dell'azienda. Questi elementi garantiscono ad un tempo, alle case produttrici e distributrici di cosmetici e ai produttori finali, un prodotto realizzato nel rispetto delle norme vigenti in materia di sicurezza e salute. Regi S.r.l. è certificata *ISO 9001*.

Il team di Regi lavora per mettere a punto, in accordo con il cliente, prodotti personalizzati e soluzioni per progetti specifici – riguardanti il design e il marketing.

La proiezione internazionale di Regi – come attesta anche la sua precedente ragione sociale, *Regi International S.r.l.* – è estremamente accentuata.

#### ❖ La Strategia

*"Our aim is to respond to our customers' dreams".*

Per realizzare la propria *mission* ed emergere rispetto alla concorrenza, Regi S.r.l. si affida alla propria *dinamicità, competenza, flessibilità, creatività e reattività*. Il termine "*creatività*" evoca uno degli attributi fondamentali della strategia di Regi, vale a dire l'*innovazione*. La ricerca di essa si impone fin dalle attività svolte presso il laboratorio scientifico, il quale studia le proprietà delle migliori materie di partenza per dar vita a nuove texture, per la cui produzione la società investe in macchinari di ultima generazione o collabora coi propri fornitori. La ricerca dell'*innovazione* contraddistingue anche l'attività del personale addetto al design e al marketing (packaging accattivante e soluzioni personalizzate, sviluppate in team con i clienti).

Il termine "*reattività*" si riferisce all'attenzione posta da Regi alle ultime tendenze in fatto di make-up: l'azienda svolge un'attività di monitoraggio costante dei *fashion trend* per trarre da essi l'ispirazione per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

Essere al passo con la moda del momento e contribuirvi lanciando nuovi prodotti è possibile solo a condizione di riuscire a rispondere con tempestività alla mutevole domanda del mercato, il che richiede, a sua volta, una grande *flessibilità*. In questo l'azienda è agevolata dalla sua piccola dimensione, che le permette di evolversi incessantemente e globalmente - a livello di progettazione dei prodotti, dotazione strumentale, acquisizione di nuove conoscenze etc. - insieme alle esigenze della clientela.

Un altro elemento strategico fondamentale è l'adesione di Regi al *Polo della Cosmesi*, a cui circa 130 aziende del territorio hanno dato vita nel Giugno del 2005. Sull'esempio dei distretti industriali italiani e dei *cluster* sparsi in tutto il mondo, il polo cremasco riunisce sia produttori diretti di cosmetici che produttori c/terzi, ma anche aziende progettatrici e produttrici di macchinari ed impianti e di packaging primario e secondario, aziende di confezionamento c/terzi e di servizio alle imprese del settore. L'aggregazione è avvenuta spontaneamente, motivata semmai dalla consapevolezza dei benefici ottenibili facendo rete e non accessibili, invece, dalle singole imprese in quanto tali. In particolare, condividendo risorse fisiche e non nell'ambito di progetti comuni, è possibile ottenere una maggior flessibilità produttiva, più efficienza nella divisione del lavoro e specializzazione per fase, economie di localizzazione, di aggregazione settoriale e di apprendimento, sostegno all'export e all'occupazione e accesso a finanziamenti pubblici. Dell'aggregazione beneficiano sia le pic-

cole imprese (la maggior parte delle aderenti) che, così facendo, possono appropriarsi di economie di scala e dei risultati dei progetti comuni di R&S, sia quelle di medie dimensioni, che sanno di poter contare su produzioni terziarizzate altamente flessibili. Tra le risorse condivise dalle aziende del polo vi è un Direttore Tecnico, con competenze di processi produttivi avanzati; il Comitato Direttivo, dal canto suo, rappresenta la sede deputata al confronto delle idee, all'elaborazione di nuovi progetti e alla risoluzione condivisa dei problemi. Al polo aderiscono anche aziende site all'esterno della provincia di Cremona (in provincia di Milano, Bergamo, Brescia, Varese, Lodi, Pavia, Lecco).

E' indubbio che l'adesione al polo abbia giovato all'attività di Regi: una ulteriore dimostrazione di ciò è occorsa durante l'ultima fiera internazionale del settore cosmetico *Cosmoprof Worldwide* (Bologna, 15 – 19 aprile 2010). La partecipazione a questa e ad altre fiere è spesso impedita alle piccole imprese, oltre che dagli elevati costi, dalla notevole complessità che questo implica sotto il profilo organizzativo. Il polo, pur non potendo beneficiare, nella circostanza di *Cosmoprof 2010*, dei voucher messi a disposizione delle PMI dalla Regione e da Unioncamere Lombardia, ha ottenuto comunque finanziamenti rilevanti dall'Ufficio Estero della Camera di Commercio di Cremona per parteciparvi.

In generale, Regi fa affidamento sulla partecipazione agli eventi internazionali riservati agli operatori del settore per estendere quanto più possibile il suo portafogli di clienti esteri.

*- La performance economica recente e la crisi economica*

La crisi economica palesatasi durante l'ultimo trimestre del 2008 non ha avuto ripercussioni preoccupanti sull'attività di Regi: infatti, complice l'elevata qualità della produzione e la solida posizione finanziaria, il fatturato dell'esercizio 2008 è cresciuto, rispetto all'anno precedente e per il futuro l'azienda prevede ulteriori aumenti.

La crescita del fatturato aziendale ha conosciuto dei picchi, in particolare, nel 2004 e nel 2008: questa evoluzione si deve, primariamente, al buon andamento dei ricavi della gestione caratteristica. Al positivo risultato finale ha contribuito anche la gestione finanziaria, facendo registrare nel 2008, per la prima volta da almeno 5 anni, un segno positivo.

I valori medi (2001 - 2008) degli indici di redditività degli investimenti e dei mezzi propri sono fra i più elevati del settore a livello cremonese; a proposito dei mezzi propri, questi ultimi superano decisamente il ricorso alle fonti di finanziamento esterne.

La solida posizione finanziaria ha dunque permesso a Regi di fronteggiare la congiuntura critica con serenità; anche l'adesione al polo della cosmesi e i provvedimenti messi in atto dalla direzione di quest'ultimo per affrontare in modo coordinato il calo degli ordini e l'aumentato costo delle materie prime chimiche hanno rassicurato l'azienda. Dal canto suo, essa ha continuato a portare avanti le proprie attività di ricerca e innovazione per garantire prodotti di alta qualità e alla moda alla sua clientela nazionale ed internazionale.

❖ **Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	17	7.617.134,00	-	31,79	28,10
2006	17	6.643.417,00	-12,78	30,31	27,99
2007	17	6.922.049,00	4,19	17,92	19,78
2008	17	10.292.950,00	48,70	26,70	22,36
<b>Media 2005-2008</b>	<b>17</b>	<b>7.868.887,50</b>	<b>13,37</b>	<b>26,68</b>	<b>24,56</b>



## 8 - Le performance delle imprese del settore Elettronica<sup>21</sup>

### 8.1 - L'Elettronica in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore dell'Elettronica sono 16, due in più rispetto alla scorsa edizione dell'Osservatorio: di queste, 13 (81%) sono imprese di piccole dimensioni e 3 (19%) sono imprese di medie dimensioni.

Negli ultimi otto anni il settore dell'Elettronica cremonese è complessivamente cresciuto in valore (cfr. fig. 8.1), registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 39,4% (cfr. tab. 8.1). Da notare, però, il decremento del fatturato avvenuto nel 2003 e, in misura minore, nel 2008 – anno in cui si è registrata una contrazione delle vendite del settore<sup>22</sup>.

Il numero dei dipendenti (cfr. fig. 8.2), dopo la contrazione avvenuta nel 2004, è in lieve incremento. In generale, comunque, il tasso di crescita dei dipendenti dal 2001 al 2008 è positivo e si attesta attorno al 10% (cfr. tab. 8.1).

Tabella 8.1: Andamento generale del settore dell'Elettronica nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	107.786.998	643	17,9%
2002	111.544.436	702	22,0%
2003	107.025.731	728	9,4%
2004	117.390.386	680	15,2%
2005	126.441.717	695	12,2%
2006	134.745.786	706	13,2%
2007	151.900.560	718	18,8%
2008	150.227.633	710	13,3%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>39,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

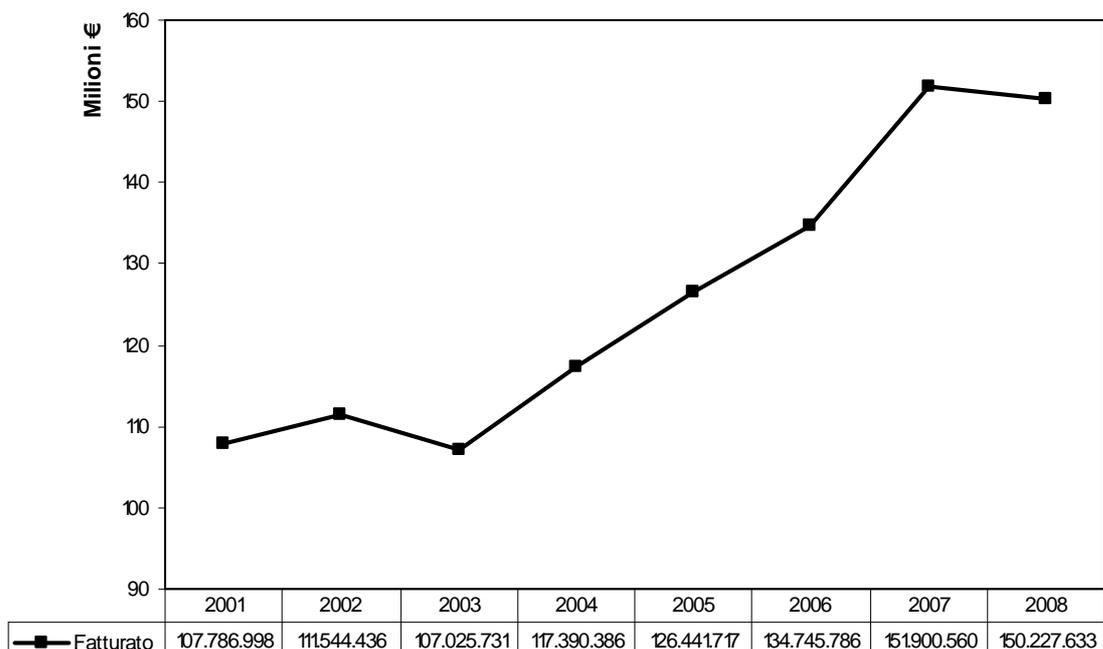
La redditività media del settore (ROE medio), nel complesso tra le più alte del settore manifatturiero, ha fatto registrare un peggioramento nel periodo considerato, passando dal 17,9% nel 2001 al 13,3% nel 2008 (cfr. tab. 8.1).

Il ROE medio si è ridotto in modo significativo nel 2003 a causa di una crisi generalizzata che ha colpito quasi tutte le aziende del settore. La diminuzione di minore entità, registrata nel 2008, invece, è imputabile a un gruppo ristretto di quattro aziende che hanno chiuso i bilanci in perdita.

<sup>21</sup> Per settore Elettronica si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 31.1 fabbricazione di motori, generatori e trasformatori elettrici; 31.3 fabbricazione di fili e cavi isolati; 31.6 fabbricazione di altre apparecchiature elettriche; 32.1 fabbricazioni di tubi e valvole elettroniche e di altre componenti elettroniche; 32.3 fabbricazione di apparecchi riceventi per la radiodiffusione e la televisione, di apparecchi per la registrazione e la riproduzione del suono o dell'immagine e di prodotti connessi; 33.1 fabbricazione di apparecchi medicali e chirurgici e di apparecchi ortopedici; 33.2 fabbricazione di strumenti e apparecchi di misurazione, controllo, prova, navigazione e simili, escluse le apparecchiature di controllo dei processi industriali; 33.3 fabbricazione di apparecchiature per il controllo dei processi industriali.

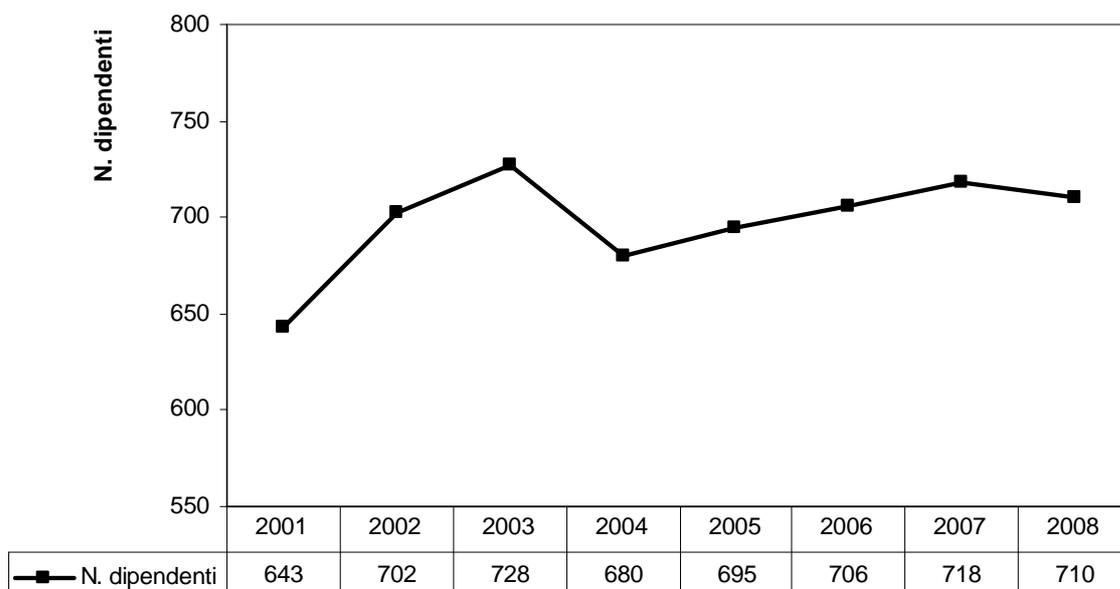
<sup>22</sup> Da rilevare, nel corso del 2008, la cessazione di una società di piccole dimensioni: per la comprensione delle successive figure, occorre tenere conto del fatto che, non essendo stati reperiti i dati inerenti la suddetta società, essa non compare all'interno dei grafici di posizionamento.

Figura 8.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 8.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

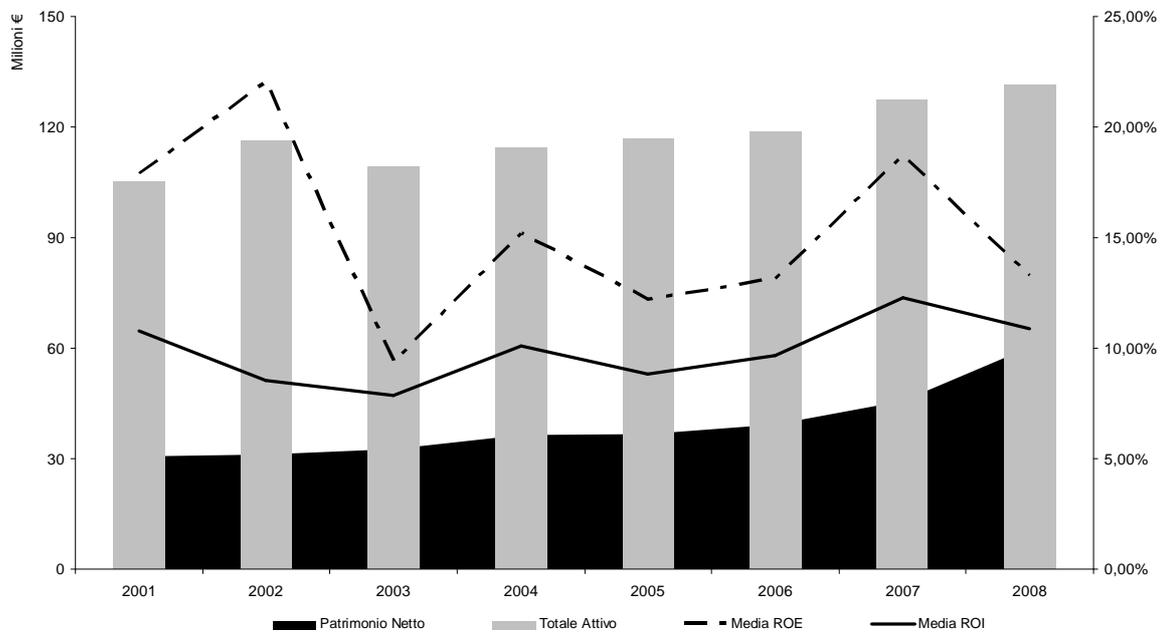
## 8.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2008, il ROI, pur registrando delle variazioni, si mantiene attorno al 10%, il ROE, invece, presenta un andamento più discontinuo (cfr. fig. 8.3).

Nel 2002 il settore, pur in presenza di una diminuzione del ROI, manifesta il picco massimo di redditività del capitale proprio dovuto alla gestione non caratteristica di alcune aziende. Il 2003, invece, è l'anno che segna le peggiori prestazioni sia in termini di ROE che ROI; successivamente, però, entrambi i tassi hanno ricominciato a crescere. Dopo un lieve assestamento registrato nel triennio 2004-2006, il 2007 ha fatto registrare un miglioramento delle performance aggregate, nuovamente in calo nel 2008.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore dell'Elettronica gli scostamenti registrati siano da attribuire in generale ad entrambe le gestioni, caratteristica e non.

Figura 8.3: Andamento economia settore



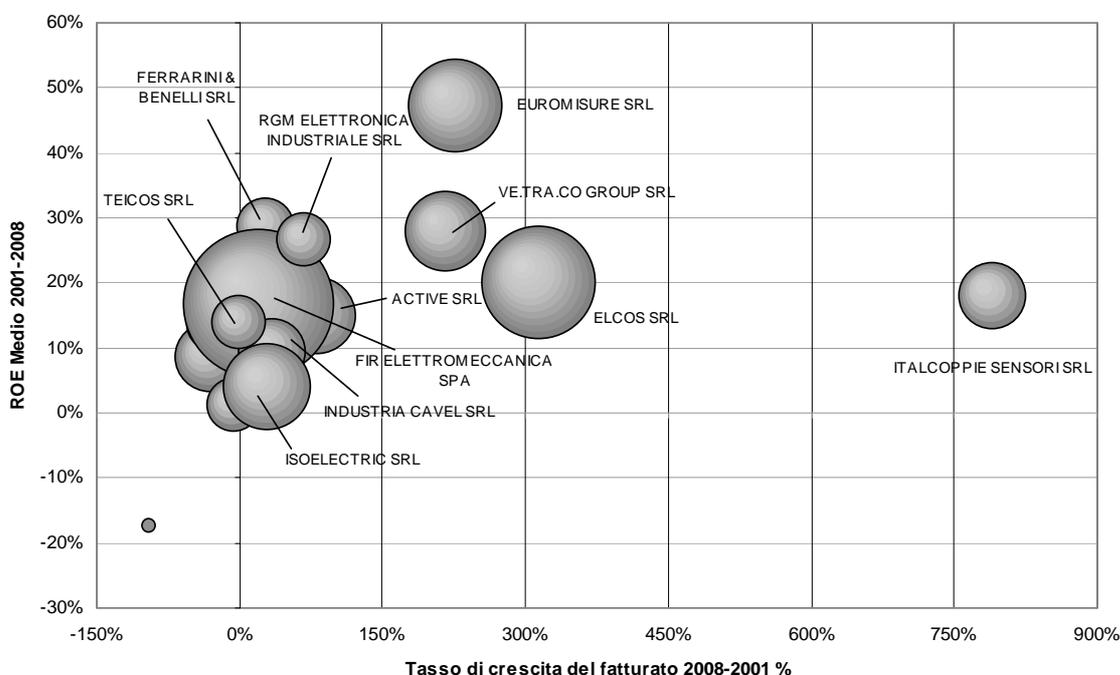
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 8.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Le imprese del settore Elettronica si dispongono sul grafico rappresentativo della redditività del capitale proprio (*cfr.* fig. 4.4) in modo piuttosto disomogeneo, facendo emergere un intervallo valoriale - soprattutto relativo al tasso di crescita dei ricavi - decisamente elevato. Nella parte sinistra del grafico, infatti, è possibile distinguere l'aggregazione principale di imprese caratterizzate da un tasso di crescita del fatturato compreso tra -50% e +90%, e da una redditività del capitale proprio compresa tra l'1% ed il 28%. Nella parte destra, invece, si notano le imprese per le quali l'incremento del giro d'affari è risultato più significativo, superiore al 200%, ed in un caso specifico quasi prossimo all'800%.

L'impresa in questione, nel corso degli anni 2001-2008, si è contraddistinta per uno sviluppo crescente dei propri ricavi, supportato da ingenti investimenti in termini di prodotto e di processo produttivo che hanno garantito una costante implementazione del proprio giro d'affari.

Figura 8.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

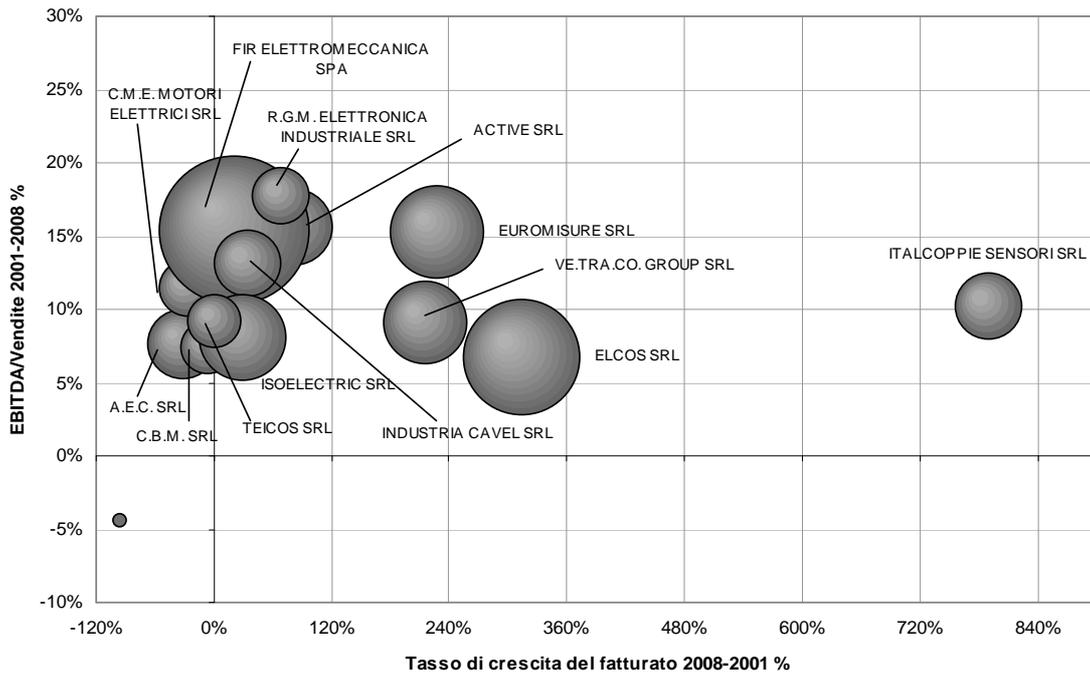


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista della redditività delle vendite (*cfr.* fig. 8.5), il comparto si dimostra discretamente remunerativo, evidenziando livelli di EBITDA/Fatturato compresi tra il +5% e il +20%.

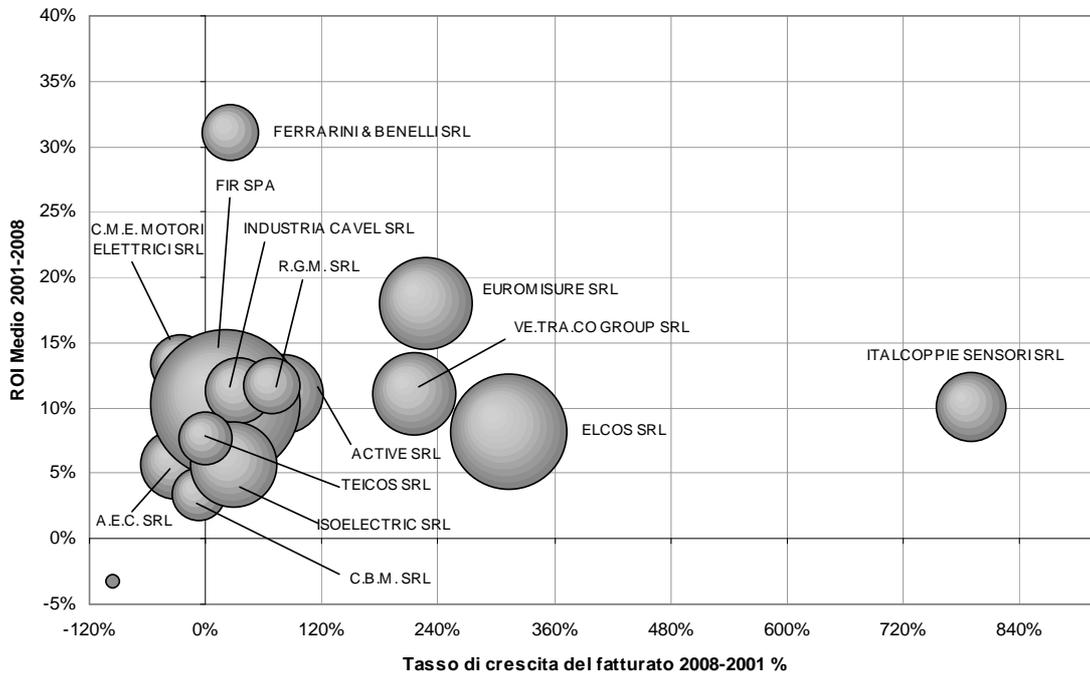
L'unica impresa di grandi dimensioni presente all'interno del comparto realizza una buona efficienza delle vendite a fronte di una modesta crescita del fatturato. Le imprese di medie dimensioni, invece, registrano performance divergenti, disponendosi in modo frammentato sul piano cartesiano. Le imprese di piccole dimensioni, infine, si concentrano entro livelli di crescita dei ricavi contenuti, bilanciati tuttavia da buone performance reddituali (9-17%).

Figura 8.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 8.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



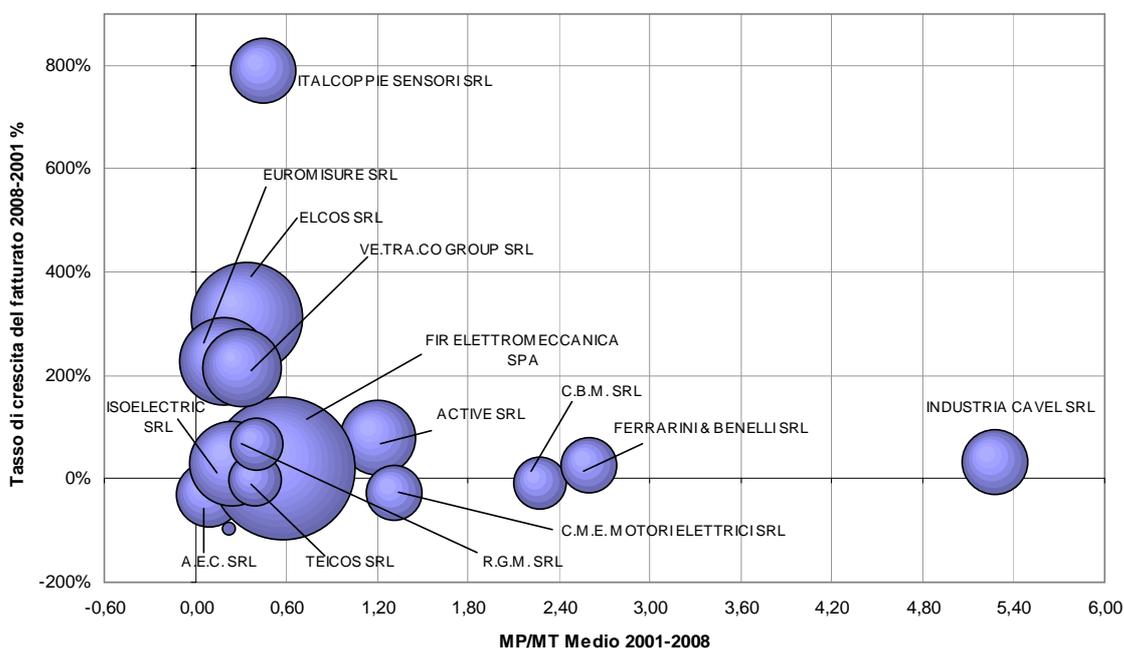
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 8.6 mostra invece la distribuzione del campione rispetto al grado di efficienza nell'impiego dei capitali investiti in azienda. Il ROI medio, rappresentativo della redditività operativa e dunque del *core business* aziendale, si attesta su livelli positivi, generalmente compresi tra un minimo di +3% ed un massimo di +17% circa.

Da tale intervallo risultano tuttavia estromesse due imprese, una di micro dimensioni ed una di medie dimensioni, l'ultima delle quali si contraddistingue per un'elevata remunerazione degli investimenti (ROI > 26%), a fronte di una tuttavia modesta crescita del fatturato.

Il grafico 8.7, rappresenta il grado di indipendenza da terze economie. La distribuzione del campione mostra una relazione di proporzionalità tra tasso di crescita del fatturato ed impiego di capitali di prestito: le imprese che hanno incrementato, nel corso del periodo esaminato, il proprio giro d'affari sono anche quelle relativamente più esposte nei confronti di terzi soggetti.

Figura 8.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 8.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 8.2, 8.3 e 8.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 8.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	FIR ELETTRMECCANICA SPA	30.420.968	35.098.813
2	ISOELECTRIC SRL	10.728.652	12.007.436
3	ELCOS - S.R.L.	10.208.498	21.054.456
4	A.E.C. S.R.L.	9.486.842	7.641.694
5	EUROMISURE SRL	9.263.987	13.718.289

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 8.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	ITALCOPPIE SENSORI S.R.L.	790,52%	7.495.912
2	ELCOS - S.R.L.	313,31%	21.054.456
3	EUROMISURE SRL	226,79%	13.718.289
4	VE.TRA.CO GROUP S.R.L.	214,90%	10.734.033
5	ACTIVE S.R.L.	80,88%	9.766.736

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 8.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	EUROMISURE SRL	5-15	10-49	47,41%	18,06%
2	FERRARINI & BENELLI S.R.L.	3,5-5	10-49	28,61%	31,04%
3	VE.TRA.CO GROUP S.R.L.	5-15	10-49	27,93%	11,09%
4	R.G.M. ELETTROTECNICA INDUSTRIALE S.R.L.	3,5-5	10-49	26,80%	11,78%
5	ELCOS - S.R.L.	5-15	10-49	20,08%	8,21%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita del fatturato, espressa graficamente dalla figura 8.4, è possibile notare alcune imprese con performance particolarmente rilevanti. Tra queste si evidenzia la Italcoppie Sensori Srl, produttrice di termoelementi e strumenti industriali con sede a Malagnino, per la quale si propone un *focus* di approfondimento nella pagina successiva (cfr. box 5).

**BOX 5: ITALCOPPIE SENSORI SRL**

**Denominazione sociale:** *Italcoppie Sensori S.r.l.*

**Ind.:** Via A. Tonani 10, Fraz. S. Giacomo al Campo, 26030 Malagnino (CR)

**Tel.:** +39 0372-441220

**Fax:** +39 0372-441238

**E-mail:** [info.commerciali@italcoppie.it](mailto:info.commerciali@italcoppie.it)

**Web:** [www.italcoppie.it](http://www.italcoppie.it)

❖ **Breve storia dell'azienda**

Italcoppie Sensori S.r.l nasce nel 1978 come Italcoppie di Noli Ing. Canzio e C. S.n.c, sottoforma di azienda artigiana, operante nel campo della misurazione della temperatura, e la cui proprietà si presentava divisa tra quattro soci esterni alla famiglia Noli. Lo scenario storico ed economico di quegli anni, caratterizzato dallo shock petrolifero, favorisce l'ascesa ad una posizione di leadership dell'azienda all'interno del proprio settore, sia sul piano quantitativo che qualitativo. Il tramonto dell'industria pesante e con lei dei settori termoelettrico, petrolchimico, siderurgico e nucleare, fino ad allora motori dello sviluppo globale, lascia infatti spazio alla più moderna industria leggera, operante nei settori dell'elettronica, plastica, alimentare, farmaceutica e motoristica. Tali comparti emergenti pongono problematiche nuove e richiedono nuove soluzioni, anche in termini di rapporto qualità – prezzo – prestazioni, in linea con le moderne richieste sollevate dal mercato.

Nel 1988 l'azienda assume l'assetto societario attuale di Italcoppie Sensori S.r.l.. Sono gli anni in cui il mercato dell'elettronica è fortemente cresciuto, caratterizzandosi, però, da una continua proliferazione e polverizzazione aziendale. Tale frammentazione della produzione rappresenta un ostacolo al raggiungimento di livelli di quantità e omogeneità necessari al passaggio dalla fase artigianale a quella industriale e ad un livello di innovazione più avanzato. È proprio su tali punti che si articolano le scelte strategiche adottate da Italcoppie a partire dagli anni '90, volte alla creazione di una modellistica omogenea e standardizzata, nonché di una profonda connotazione tecnologica dei propri prodotti.

Centrale per la storia aziendale è il 2004, anno in cui si susseguono importanti eventi: assunzione del nuovo nome di Italcoppie Sensori S.r.l.; assorbimento dell'attività produttiva di Italcoppie S.r.l.; nonché l'acquisizione del pacchetto azionario di maggioranza da parte di Italcoppie S.r.l.. Tali operazioni hanno lo scopo di razionalizzare la struttura societaria, attraverso la costituzione di una società unicamente produttiva ed i cui risultati dipendano solo dall'attività produttiva e commerciale. Nel 2005 è stata acquisita IKD S.r.l..

❖ **Attività**

Italcoppie Sensori S.r.l ha per oggetto l'attività di progettazione, produzione e commercializzazione di termoelementi e strumentazione industriale. I sensori di temperatura sono tra i componenti di automazione industriale più diffusi, in quanto le applicazioni spaziano dai grandi processi produttivi dell'industria pesante per arrivare ai comparti più leggeri, come quelli in campo automobilistico ed elettrodomestico. In particolare, i campi di applicazione variano dall'impiantistica alimentare e farmaceutica, alla refrigerazione e *building automation*, dall'*automotive testing* alla plastica e *packaging*, dalla strumentazione industriale alla registrazione di temperature.

La segmentazione dei prodotti è piuttosto ampia e si articola nelle seguenti categorie merceologiche: termocoppie, termoresistenze, sensori per grandi serie, accessori meccanici, sensori evoluti, strumentazione industriale, sistemi per la siderurgia, strumentazione portatile, trasmettitori wireless industriali, registratori T&D, prodotti DELTA TRACK, semilavorati e cavi.

L'attività si svolge principalmente con una modalità di risposta al mercato del tipo *make to order*, in quanto il *managment* ritiene più efficiente, nel caso di prodotti ad elevato contenuto tecnologico come quelli in esame, una produzione quasi interamente avviata a fronte di ordini e solo nella quantità richiesta.

Italcoppie Sensori S.r.l ha intensificato nel corso degli anni la propria presenza sia sul mercato nazionale che estero. In Italia, infatti, la rete di agenti commerciali opera in Piemonte, Valle d'Aosta, Liguria, Lombardia, Triveneto ed Emilia Romagna, mentre all'estero i distributori spaziano, per quanto riguarda l'Europa, in Germania, Svizzera, Austria, Francia, Belgio, Olanda, Danimarca, Svezia, Spagna e Portogallo, Ucraina, Repubblica Ceca, Serbia e Turchia. L'azienda presenta anche contatti commerciali diretti in USA e in Cina.

La forte apertura ai mercati esteri è principalmente dovuta anche alla vocazione internazionale dei prodotti in esame. Gli stessi, infatti, hanno una caratterizzazione tipicamente internazionale, poiché, per le loro peculiarità risultano scambiabili indistintamente in tutti i mercati. I principali acquirenti possono essere ricondotti a compagnie di ingegneria, costruttori di macchine ed utenti finali.

Un importante riconoscimento nei confronti dell'azienda è, infine, rappresentato dalla certificazione UNI EN ISO 9001.

❖ **La Strategia**

Il buon andamento del settore della sensoristica è confermato dalla dinamica dell'export, da sempre area chiave in Italcoppie Sensori S.r.l.. Nel 2006 le esportazioni dirette hanno raggiunto circa il 30% del fatturato totale, incrementandosi poi di 2 punti percentuali l'anno successivo.

Il fattore determinante di tale performance può essere ricondotto al livello di sviluppo tecnologico che caratterizza i prodotti offerti. In particolare, infatti, l'azienda si è impegnata nel corso di questi ultimi anni ad indirizzare una cospicua parte di investimenti all'interno dell'area Ricerca e Sviluppo, consentendo così di mantenere un vantaggio competitivo rispetto ai propri concorrenti, ancora legati ad una impostazione produttiva di carattere artigianale e poco incline all'implementazione tecnologica dei propri prodotti. Già nel corso del 2004, infatti, sono state portate avanti iniziative di ricerca e sviluppo indirizzate a questioni che rappresentavano annosi problemi, mai seriamente affrontati dall'azienda, come la ricerca su nuovi materiali per la sigillatura ad alta temperatura del cavo ad isolamento minerale, nonché la progettazione e relativa costruzione di macchine automatiche per le lavorazioni su tale tipologia di materiale.

Successivamente, nel corso degli esercizi 2007 e 2008 l'attività di Ricerca e Sviluppo è stata indirizzata a favore di soluzioni volte al miglioramento dei processi di produzione, nonché all'ampliamento della gamma di prodotti.

Per il futuro di medio periodo, inoltre, l'azienda punta ad una strategia di robusta crescita, da conseguirsi attraverso consistenti investimenti, soprattutto in termini di nuove assunzioni.

- *La performance recente e la crisi economica*

Le operazioni societarie poste in atto nel corso del 2004 sono visibili, in termini di risultati reddituali, a partire solo dal periodo successivo, in quanto l'operazione è avvenuta a circa metà anno.

Se si considera l'intero orizzonte temporale di riferimento, tra il 2000 ed il 2008 Italcoppie Sensori S.r.l. è la realtà imprenditoriale che all'interno del comparto Elettronica si caratterizza per il tasso di crescita maggiore (+790%). In particolare, le vendite crescono tra il 2004 ed il 2005 del 78%, segnando così una tappa importante nello sviluppo aziendale, per poi incrementare di quasi il 22% tra il 2006 e l'anno successivo. Nel 2006, inoltre, l'utile pre imposte si è circa raddoppiato rispetto al 2005.

La crisi economico - finanziaria del 2008 si è prevalentemente manifestata in Italcoppie Sensori S.r.l. attraverso un allungamento dei tempi di pagamento da parte dei clienti, nonché una profonda contrazione del volume di attività e dello stesso fatturato, soprattutto a fronte del *boom* di cui è stato protagonista negli anni 2007 e 2008. Tra gli obiettivi aziendali futuri, oltre a recuperare terreno nell'area delle vendite, vi è la necessità di fronteggiare la concorrenza esercitata da parte delle economie emergenti, soprattutto quella cinese, nonché l'auspicio perché si realizzino interventi volti alla promozione di provvedimenti di natura fiscale.

❖ **Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	56	5.369.894,00	78,00	2,57	4,46
2006	61	6.538.735,00	21,77	11,16	8,66
2007	62	6.651.319,00	1,72	21,59	9,91
2008	69	7.495.912,00	12,70	25,43	12,46
<b>Media 2005-2008</b>	39	6.513.965,00	12,06	15,18	8,87



## 9 - Le performance delle imprese del settore Legno<sup>23</sup>

### 9.1 - Il Legno in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore del Legno sono 11 e tutte di piccole e medie dimensioni. In particolare, 7 (64%) sono imprese di piccole dimensioni mentre le rimanenti 4 (36%) sono medie imprese.

Negli ultimi otto anni il settore del Legno è cresciuto in valore, registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 42,6% (cfr. tab. 9.1).

L'andamento del fatturato (cfr. fig. 9.1) risulta in costante crescita fino al 2007; il peggioramento registrato nel 2008 è riconducibile alle performance competitive in calo di due medie aziende del settore.

Anche il numero di dipendenti complessivamente impiegato nel settore è aumentato del 9,8% (cfr. tab. 9.1).

Tabella 9.1: Andamento generale del settore del Legno nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	128.930.741	693	2,6%
2002	126.514.024	700	3,1%
2003	133.398.017	706	1,9%
2004	147.429.025	732	7,1%
2005	155.344.079	737	7,0%
2006	176.455.353	765	5,3%
2007	198.399.599	750	10,6%
2008	183.857.924	761	2,7%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>42,6%</b>	<b>9,8%</b>	-

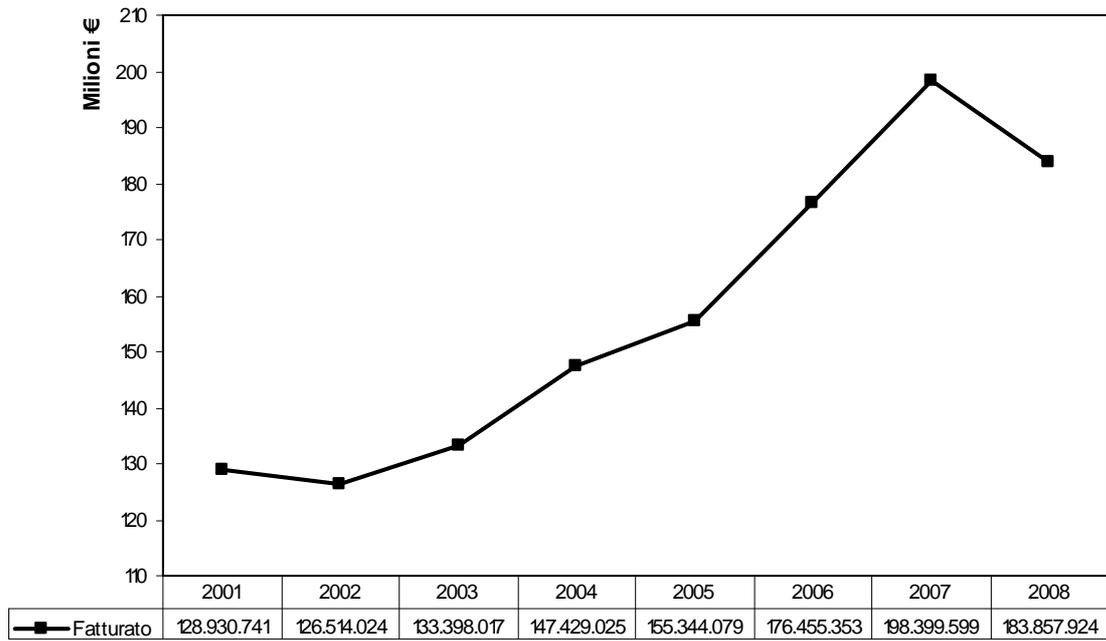
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti (cfr. fig. 9.1 e fig. 9.2) si può notare un andamento pressoché omogeneo, ad esclusione del 2007, anno in cui il fatturato aggregato di settore cresce ancora, mentre il numero dei dipendenti diminuisce, e del 2008, in cui avviene l'esatto contrario.

Dal punto di vista reddituale, la redditività media del settore, seppur con alcuni momenti altalenanti, è aumentata fino al 2007, passando dal 2,6% del 2001 al 10,6% del 2007. Nel 2008 il ROE si attesta sul 2,7%, tornando al valore di partenza registrato nel 2001. La diminuzione del ROE di settore, avvenuta nel 2008, non è imputabile a una singola impresa del settore del Legno ma a un momento di difficoltà diffusa, in quanto coloro che hanno evidenziato una perdita di redditività sono la metà delle imprese censite.

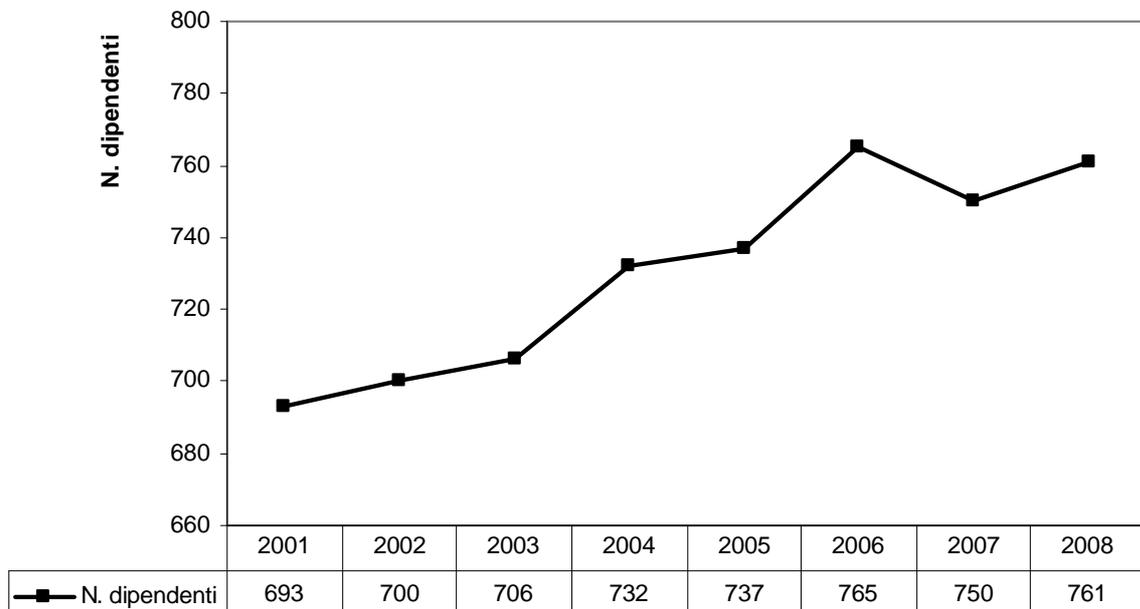
<sup>23</sup> Per settore Legno si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 20.1 taglio, piallatura e trattamento del legno; 20.2 fabbricazione di fogli di impiallacciatura; compensato, pannelli stratificati, pannelli di truciolato e altri pannelli in legno; 20.3 fabbricazione di carpenteria in legno e falegnameria per l'edilizia; 20.4 fabbricazione di imballaggi in legno.

Figura 9.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 9.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

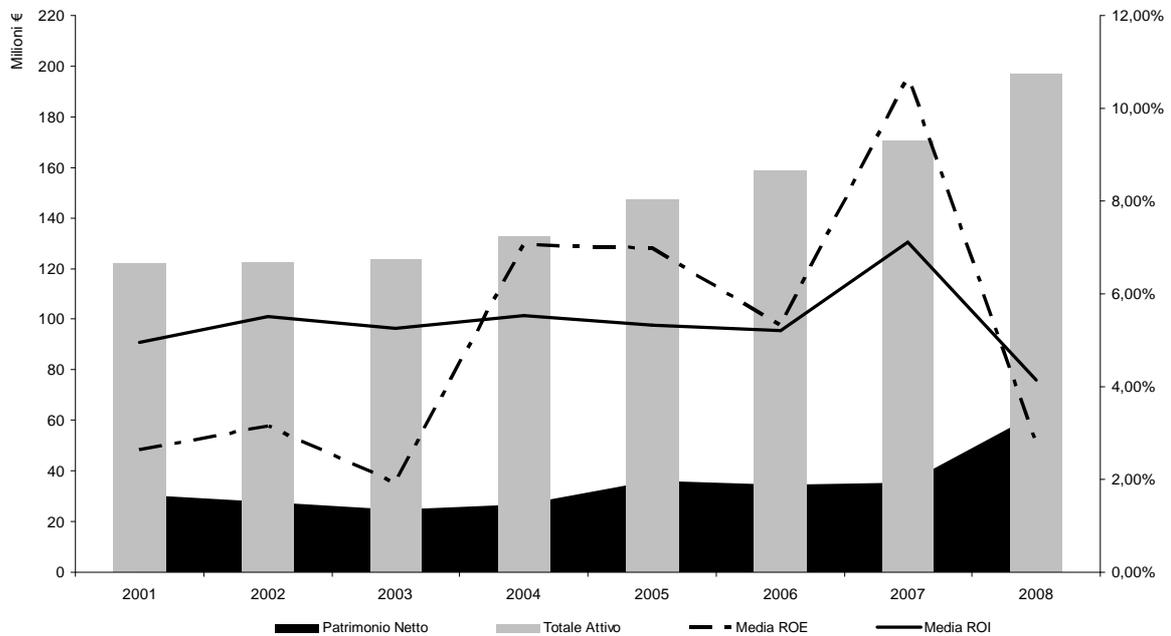
## 9.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Legno mostra un andamento del ROI in crescita costante; allo stesso modo il ROE presenta, nel complesso, discrete performance in crescita alternate a fasi di stabilità, ma è nel 2008 che entrambi gli indici subiscono un'inversione di tendenza (cfr. fig. 9.3). È soprattutto il ROE a perdere diversi punti percentuali a causa dell'effetto congiunto di utili di settore più bassi e un improvviso aumento del patrimonio netto del settore quasi raddoppiato tra il 2007 e il 2008.

Anche il ROI medio di settore ha subito una flessione di qualche punto percentuale, causata *in primis* da una riduzione generalizzata del reddito operativo delle imprese del settore, e in secondo luogo dall'aumento del totale attivo.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce quindi ad ipotizzare che per le imprese del settore Legno gli scostamenti registrati siano in generale da attribuire principalmente alla gestione non caratteristica.

Figura 9.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

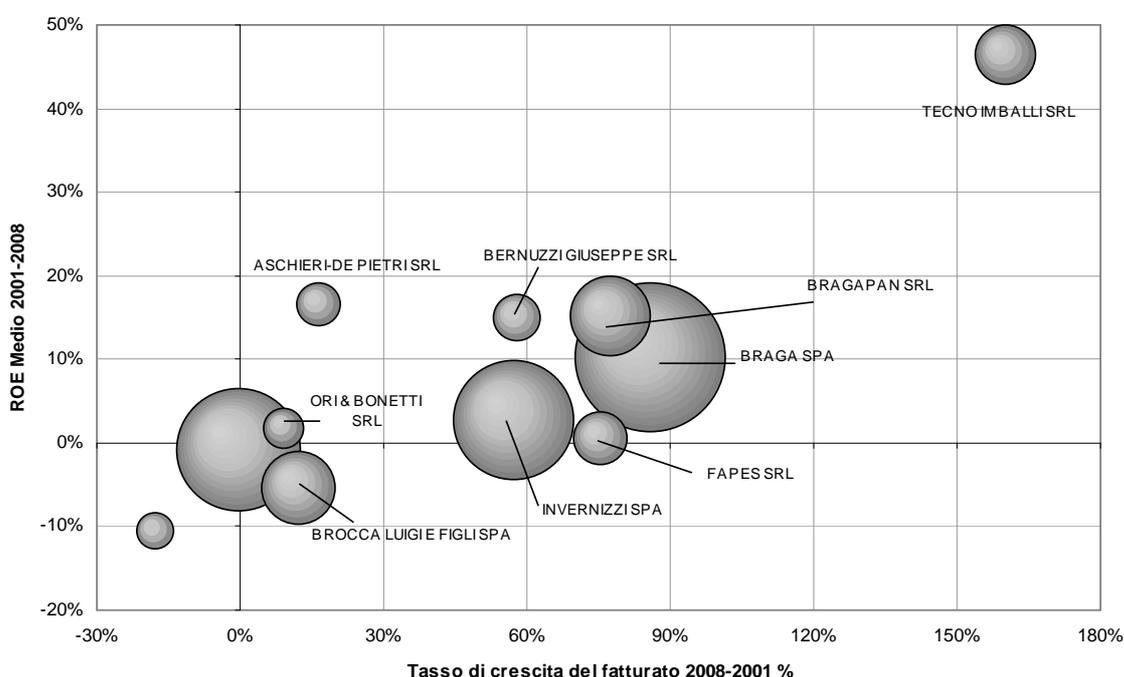
### 9.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

L'analisi delle performance reddituali del settore Legno inizia con l'osservazione del grafico relativo al ROE medio (*cf.* fig. 9.4), espressivo della remunerazione dei mezzi finanziari apportati all'interno dell'impresa dalla compagine societaria.

Dallo studio del suddetto indice emerge una composizione del campione relativamente disomogenea, per la quale l'intervallo percentuale di riferimento passa da un minimo di -10,5% ad un massimo di +46%.

La distribuzione evidenzia inoltre una diretta proporzionalità tra crescita del fatturato e redditività del capitale proprio, che sottolinea come le imprese maggiormente orientate allo sviluppo del proprio giro d'affari siano anche quelle che esprimono una più rilevante efficienza nell'impiego dei mezzi propri presenti in azienda.

Figura 9.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



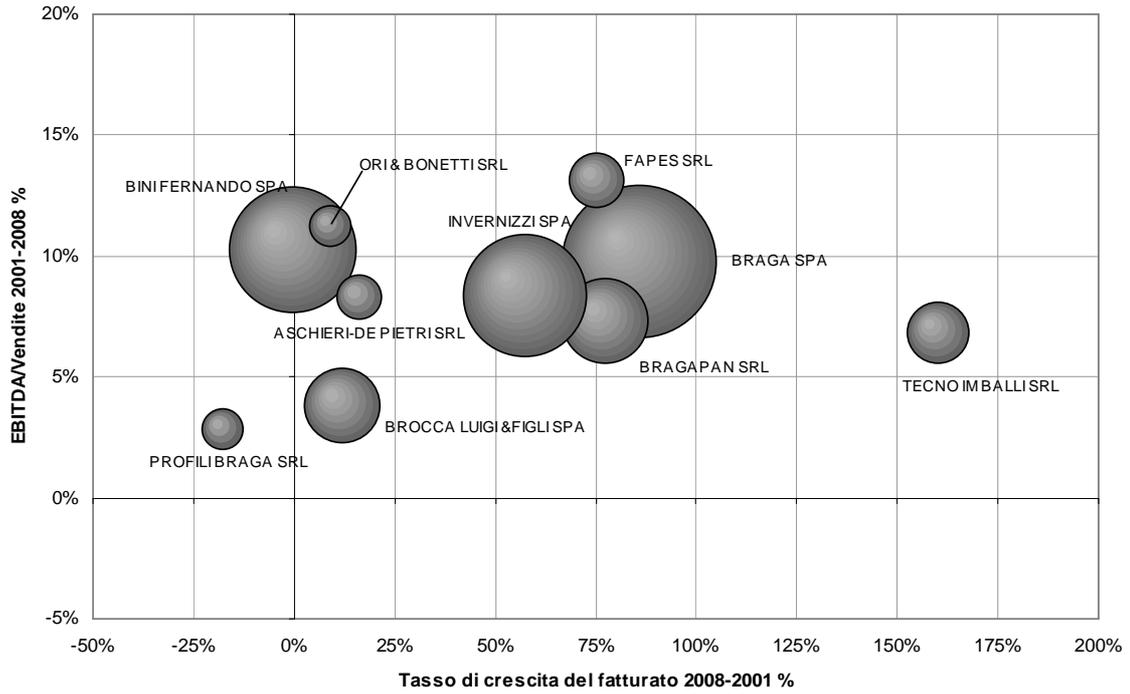
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Un ulteriore aspetto su cui indagare nella rilevazione delle performance reddituali del settore Legno è quella relativa alla remunerazione dei flussi economici generati dalle vendite dei prodotti (*cf.* fig. 9.5), identificabile attraverso il rapporto EBITDA/Fatturato. Le imprese del comparto mostrano livelli di performance variabili, collocandosi entro un intervallo di valori positivo, compreso tra il +2,8% ed il +13,2%.

Lievemente meno ampio è l'intervallo valoriale relativo alla redditività del capitale investito (*cf.* fig. 9.6), il quale si sviluppa entro un minimo di +1,4% ed un massimo del +10%.

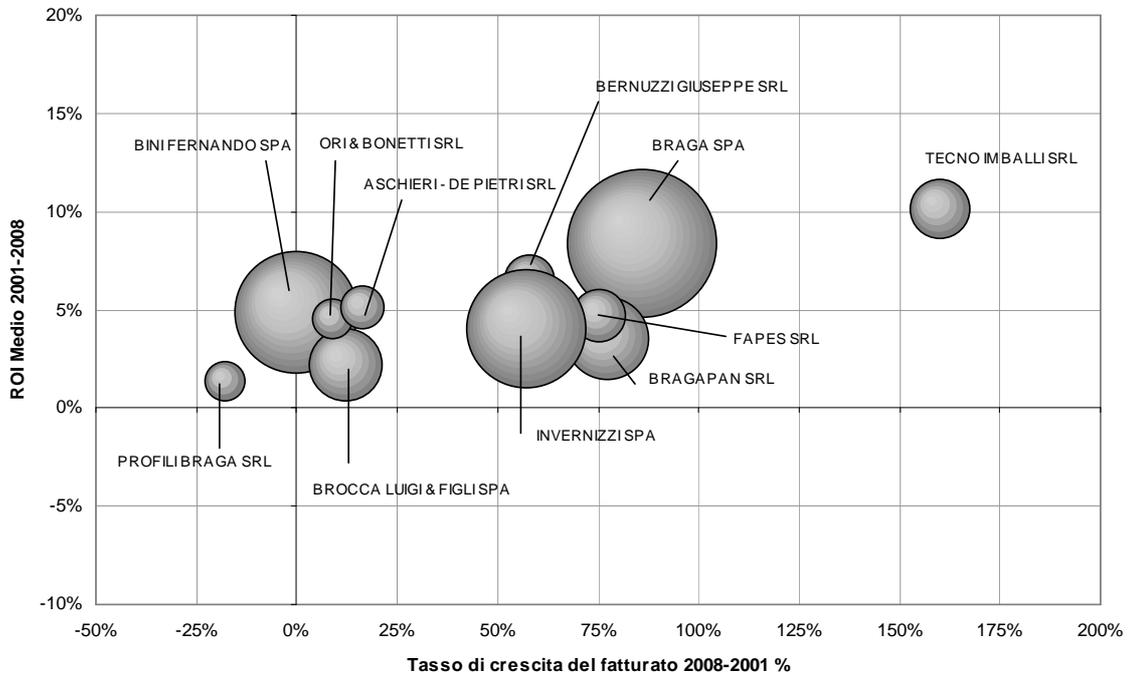
In generale, nel settore Legno le imprese realizzano dei soddisfacenti ritorni sugli investimenti, palesando una buona redditività operativa capace di finanziare tutte le gestioni parziali d'azienda e dare origine ad un risultato positivo di esercizio.

Figura 9.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

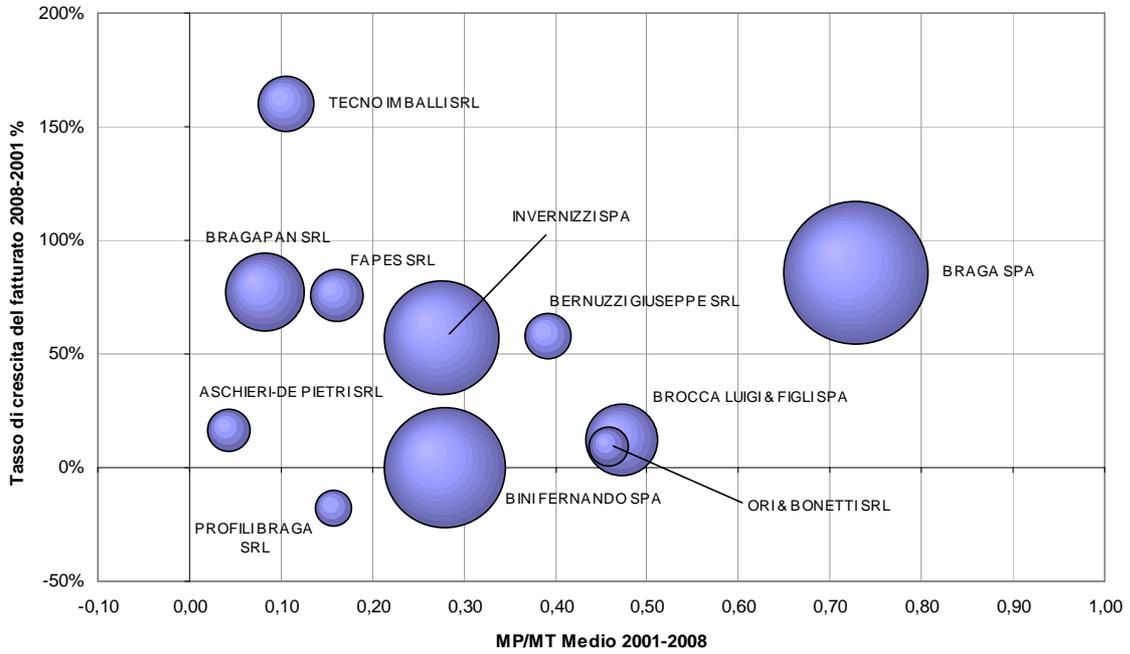
Figura 9.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 9.7 mostra invece la distribuzione del campione rispetto al grado di indipendenza da terzi. Le imprese del settore appaiono mediamente indebitate, con un intervallo di valori compreso tra lo 0,04 e lo 0,7 circa.

Figura 9.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 9.3.1 - Classifiche di settore

Nelle tabelle 9.2, 9.3 e 9.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 9.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	BRAGA S.P.A.	41.544.175	52.266.579
2	BINI FERNANDO S.P.A.	38.046.101	36.125.455
3	INVERNIZZI S.P.A.	26.496.455	33.280.079
4	BROCCA LUIGI & FIGLI SPA	11.554.472	13.131.653
5	BRAGAPAN SRL	11.545.420	15.825.843

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 9.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	TECNO IMBALLI SRL	160,15%	8.391.610
2	BRAGA S.P.A.	85,90%	52.266.579
3	BRAGAPAN SRL	77,47%	15.825.843
4	FAPES S.R.L.	75,37%	6.991.314
5	BERNUZZI GIUSEPPE SRL	57,95%	5.656.449

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 9.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	TECNO IMBALLI SRL	5-15	10-49	46,44%	10,17%
2	ASCHIERI - DE PIETRI SRL	3,5-5	10-49	16,63%	5,10%
3	BRAGAPAN SRL	5-15	10-49	15,14%	3,51%
4	BERNUZZI GIUSEPPE SRL	3,5-5	10-49	15,00%	6,57%
5	BRAGA S.P.A.	>25	50-249	10,18%	8,37%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle soprariportate e confrontandole con il grafico relativo alla redditività del capitale proprio, è possibile individuare alcune aziende particolarmente interessanti sotto il profilo reddituale, il cui approfondimento è pubblicato nelle pagine seguenti (cfr. box 6). Tra queste, si evidenzia la Tecno Imballi srl con sede a Pandino la quale opera da oltre 25 anni nella progettazione e nella realizzazione di imballi speciali per il comparto industriale.

**BOX 6: TECNO IMBALLI SRL**

**Denominazione sociale:** Tecno Imballi S.r.l.

**Ind.:** Via Bertolino 2, 26025 Pandino (CR)

**Tel.:** 0373 / 970946

**Fax:** 0373 / 970946

**E-mail:** [info@tecnoimballi.it](mailto:info@tecnoimballi.it)

**Web:** [www.tecnoimballi.it](http://www.tecnoimballi.it)

❖ **Breve storia dell'azienda**

Nata nel 1982, l'azienda vanta un'esperienza quasi trentennale nel settore degli imballaggi industriali, con una specializzazione nella spedizione di impiantistica.

❖ **Attività**

L'attività aziendale si articola in:

- progettazione di imballi;
- creazione di casse in legno su misura (anche per merci pericolose), gabbie, selle e pallet;
- magazzinaggio;
- fornitura di container e relativo stivaggio.

Per soddisfare le esigenze delle clientela, essa produce quindi non solo quanto necessario al trasporto in sicurezza delle merci, ma vi abbina servizi quali la progettazione su misura di imballi (con possibilità di visita di un esperto aziendale presso il cliente per individuare insieme la soluzione ottimale); deposito e magazzinaggio presso i siti aziendali delle merci dei clienti; consegna delle merci in tutto il mondo via terra, aria e mare; possibilità di eseguire le attività di imballo, confezionamento e stivaggio delle merci direttamente presso i fornitori dei clienti o presso i siti di Tecno Imballi; marcature plastificate o su fustella dei container. Per il raggiungimento dello scopo aziendale, inoltre l'azienda si fa carico di tutte le incombenze di natura finanziaria, commerciale ed amministrativa connesse al trasporto dei prodotti, ivi compresa la concessione di avalli, garanzie e fidejussioni.

L'azienda dispone di 4 siti - Pandino (CR), Legnano (MI), Mezzago (MI) e Castel San Giovanni (PC) -, per un totale di 24.000 mq di superficie attrezzati per le movimentazioni (il 40% circa coperti).

Nel 2008 l'azienda ha realizzato il 99% del fatturato in Italia, prevalentemente nelle regioni del Nord - Lombardia (77%), Piemonte (17%) e Veneto (3%).

Nel 2002 Tecno Imballi ha dato vita a *Packing Group S.r.l.*, società attiva nel settore della logistica integrata e dell'imballaggio industriale. Tecno Imballi è titolare del 50% delle quote societarie.

❖ **La Strategia**

Gli attributi che Tecno Imballi rivendica per la propria attività sono *affidabilità, rapidità e professionalità*.

L'azienda pratica una filosofia di servizio a 360°, che ovviamente le richiede la *capacità di adattarsi* alle richieste della clientela. Essa può vantare, oltre alla consolidata *esperienza* e conoscenza del settore, il raggiungimento di elevati standard di *sicurezza*: in particolare, a decorrere dal 2006, Tecno Imballi è stata autorizzata ad apporre sui propri imballaggi in legno il marchio *IPPC/FAO*, che ne attesta la conformità allo standard *ISPM-15* della *FAO*. Questa normativa internazionale prevede la sottoposizione dei prodotti in legno, alternativamente, a trattamento ad alta temperatura (HT) o a fumigazione, per bloccare la proliferazione dei parassiti. Per aderire a questo standard e ridurre i tempi di consegna, Tecno Imballi si è dotata di un forno apposito per l'esecuzione del trattamento. L'ulteriore certificazione che Tecno Imballi può vantare, sin dal 1995, è la *UNI EN ISO 9001*.

Un altro elemento fondamentale della strategia di Tecno Imballi sono gli *investimenti produttivi*. Di recente (2007), l'azienda ha cospicuamente investito in attività di R&S, in particolare in due progetti che hanno interessato lo stabilimento di Pandino (CR). Il primo di essi ha riguardato la messa a punto di speciali imballi per il trasporto aereo, caratterizzati da elevati livelli di sicurezza e dall'impiego di materiali non convenzionali per il settore, mentre il secondo l'adeguamento del sistema informatico alle esigenze d'ordine tecnico-gestionale dell'azienda. Il livello degli investimenti si è mantenuto elevato anche durante tutto l'anno seguente.

- *La performance recente e la crisi economica*

La sostanziale tenuta degli indicatori nel 2008 è stata da Tecno Imballi attribuita al fatto che, intervenendo nel mercato a conclusione di tutte le altre attività di vendita, gli ordinativi da essa evasi in quell'anno si riferivano a commesse che i suoi clienti avevano ottenuto prima dell'inizio della crisi. L'azienda auspica di non

dover assistere ad un peggioramento dei propri indicatori nel 2009.

Riavutasi dalle difficoltà occorse verso la metà del decennio, dal 2006 la generalità degli indicatori della società migliora. Il progresso si fa ancora più evidente l'anno successivo - e si mantiene nel 2008: è importante sottolineare che, nel 2007, Tecno Imballi ha investito sensibilmente in attività di R&S per il lancio di nuovi prodotti. Il miglioramento della sua performance sotto il profilo reddituale appare come il frutto, anche, dell'apprezzamento, da parte del mercato, di queste iniziative. Oltre al fatturato, nel 2007 anche il reddito operativo cresce considerevolmente, dimostrando l'accresciuta capacità dell'azienda di generare ricchezza tramite la propria attività caratteristica.

Cospicue ripatrimonializzazioni hanno avuto luogo nel 2007 e nel 2008: per effetto di esse, in quegli anni si assiste ad un miglioramento dell'indice di indipendenza finanziaria. La redditività degli investimenti, allineata con la media del settore fino al 2006, ha conosciuto, nel 2007, un notevole aumento.

Da tutto ciò si evince che, supportata dalla buona posizione finanziaria e dalla reputazione consolidata presso la clientela, Tecno Imballi ha effettuato investimenti innovativi che le hanno permesso di rafforzarsi alla vigilia della crisi economica. La società non ha trascurato di investire in infrastrutture e nuove attrezzature, per incrementare la qualità dei propri prodotti. Il prossimo anno sarà decisivo per Tecno Imballi, dato il presumibile calo della movimentazione di merci, in connessione con la riduzione della domanda globale.

❖ **Dati economici**

	<i>Addetti</i>	<i>Fatturato</i>	<i>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</i>	<i>ROE (%)</i>	<i>ROI (%)</i>
<i>2005</i>	14	3.914.373,00	-	-61,57	1,61
<i>2006</i>	14	6.080.843,00	55,35	66,86	6,37
<i>2007</i>	14	8.044.125,00	32,29	90,19	21,20
<i>2008</i>	15	8.391.610,00	4,32	48,77	17,74
<b>Media 2005-2008</b>	<b>14</b>	<b>6.607.737,75</b>	<b>30,65</b>	<b>36,06</b>	<b>11,73</b>



## 10 - Le performance delle imprese del settore Meccanico<sup>24</sup>

### 10.1 - La Meccanica in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Meccanico cremonese sono 20: di queste, 9 (45%) sono imprese di piccole dimensioni, 10 (50%) sono medie aziende e solo 1 (5%) è un'impresa di grandi dimensioni.

Negli ultimi otto anni la Meccanica cremonese è il settore manifatturiero ad essere meno cresciuto in valore (*cfr.* fig. 10.1), registrando un incremento del fatturato di soli 7,7 punti percentuali rispetto al 2001 (*cfr.* tab. 10.1). Inoltre, il trend di crescita del settore è tutt'altro che continuo: dal 2001 al 2004 i ricavi delle vendite sono progressivamente diminuiti, per risalire poi a partire dall'anno 2005 e raggiungere l'apice nel 2007. Nel 2008 il fatturato ha subito una nuova flessione causata dalle performance competitive in calo di più della metà delle aziende del campione e, in particolar modo, dell'unica società di grandi dimensioni.

Il numero di lavoratori impiegati nel settore Meccanico cremonese ha subito negli anni una continua diminuzione, passando dalle 2.005 unità del 2001 alle 1.675 del 2008 (*cfr.* tab. 10.1). Osservando la curva dei dipendenti, dopo la flessione registrata nel 2004, il numero di lavoratori impiegati ha ricominciato a crescere, soprattutto nell'ultimo anno, in seguito ad assunzioni poste in essere principalmente da tre imprese (Comandulli Costruzioni Meccaniche Srl, Marsilli & Co. Spa, Ort-Italia Spa).

Tabella 10.1: Andamento generale del settore Meccanico nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	283.228.703	1.875	12,7%
2002	273.254.602	1.923	2,0%
2003	250.050.419	1.875	4,7%
2004	245.374.630	1.617	8,5%
2005	264.666.848	1.575	9,9%
2006	300.788.187	1.572	13,3%
2007	316.014.563	1.590	-13,6%
2008	305.049.190	1.675	7,4%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>7,7%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-</b>

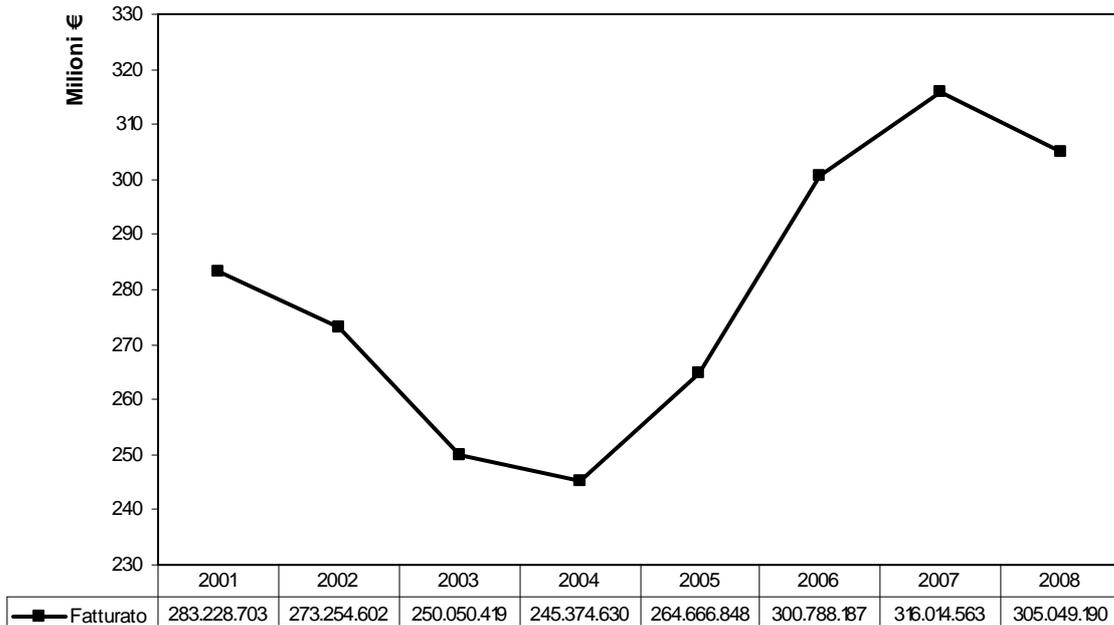
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta dei dati relativi al *trend* del fatturato e del numero dei dipendenti (*cfr.* fig. 10.1 e fig. 10.2) si può notare che le due curve hanno un andamento asincrono lungo tutto l'intervallo di tempo analizzato. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita. In generale, confrontando i due grafici, all'aumentare del fatturato diminuiscono gli addetti del settore, ciò però non accade nel 2002 e nel 2008 dove a fronte di una contrazione del fatturato di settore aumentano i dipendenti.

Dal punto di vista reddituale, si rileva un calo delle performance del settore: il ROE è passato dal 12,7% nel 2001 al 7,4% nel 2008 (*cfr.* tab. 10.1).

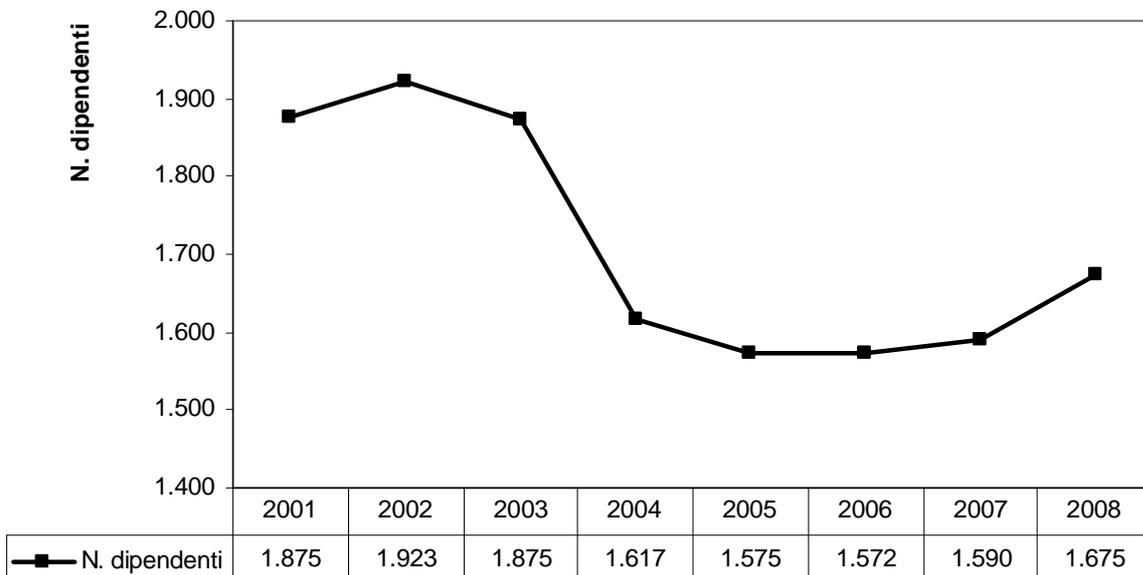
<sup>24</sup> Per settore Meccanico si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 29.1 fabbricazione di macchine ed apparecchi per la produzione e l'utilizzazione dell'energia meccanica, esclusi i motori per aeromobili, veicoli e motocicli; 29.2 fabbricazione di altre macchine di impiego generale; 29.3 fabbricazione di macchine per l'agricoltura e la silvicoltura; 29.4 fabbricazione di macchine utensili; 29.5 fabbricazione di altre macchine per impieghi speciali.

Figura 10.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 10.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

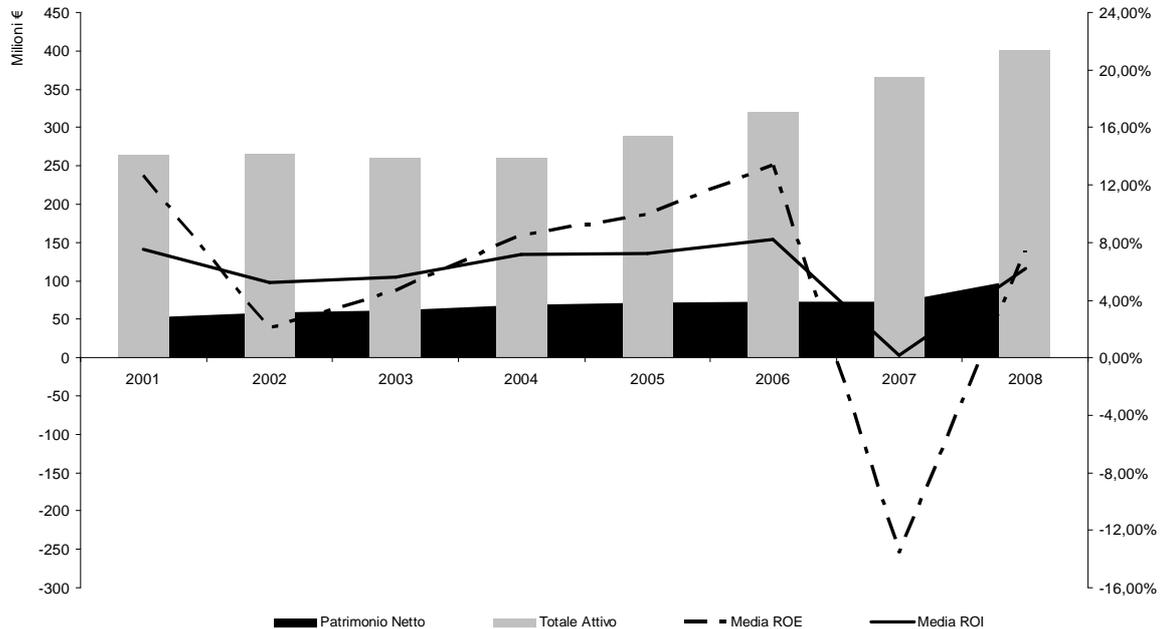
## 10.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

In generale, dall'anno 2001 al 2002 il settore Meccanico registra un ROE in diminuzione, ma ancora positivo. Il quadriennio 2003-2006, vede una globale ripresa per poi giungere, nel 2007, a valori negativi.

Il ROI nel periodo 2001-2006 è rimasto costante tra il 5% e l'8% prima di scendere attorno allo zero percentuale nel 2007.

L'andamento del ROE e del ROI nel periodo 2001-2008 (cfr. fig. 10.3) è stato influenzato nel 2007 dalle performance negative registrate da una media azienda del settore che ha approvato il bilancio 2007 con un reddito operativo pari a -25 milioni di euro e una perdita d'esercizio di 20 milioni di euro. Questi risultati negativi sono stati determinati sia da motivi ordinari che straordinari, risolti nell'anno successivo in seguito alla ristrutturazione organizzativa e ripatrimonializzazione dell'azienda. Nel 2008, sebbene l'impresa sia riuscita a risolvere le disfunzioni interne e a tornare su valori precedenti la crisi, sia il ROE che il ROI non sono tornati ai livelli del 2006. Questo perchè nel frattempo, nel corso del 2008, più della metà delle aziende osservate ha registrato un calo nel proprio reddito operativo e utile d'esercizio e quindi, di conseguenza, diminuzioni nei valori degli indici esaminati.

Figura 10.3: Andamento economia settore



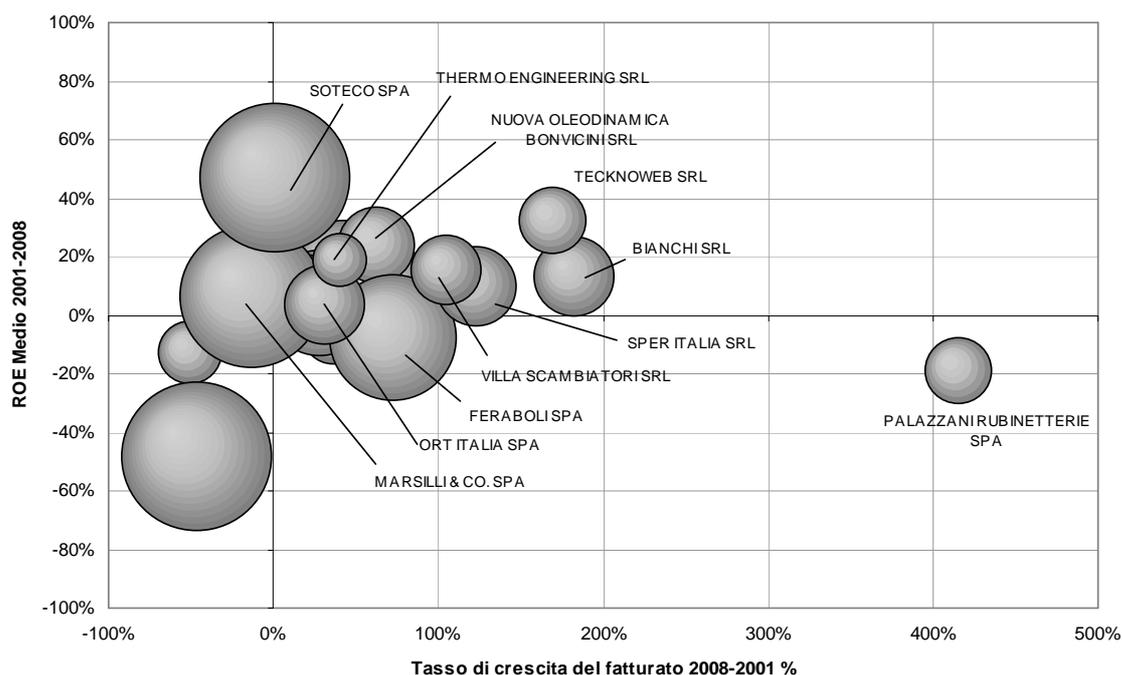
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 10.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Nella figura 10.4 sono rappresentate le dinamiche relative alla remunerazione del capitale proprio delle imprese appartenenti al settore Meccanico. Le performance delle imprese del settore si attestano su livelli variabili: in esso operano imprese caratterizzate da un elevato indice di redditività (>30%) ed imprese la cui efficienza nell'impiego dei mezzi propri risulta essere meno consistente o, in certi casi, addirittura negativa.

Analogamente, anche la scala percentuale inerente l'incremento di fatturato risulta essere molto ampia grazie alla presenza di imprese che, nel corso del periodo oggetto di indagine, hanno incrementato il proprio giro d'affari di oltre il 100%.

Figura 10.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

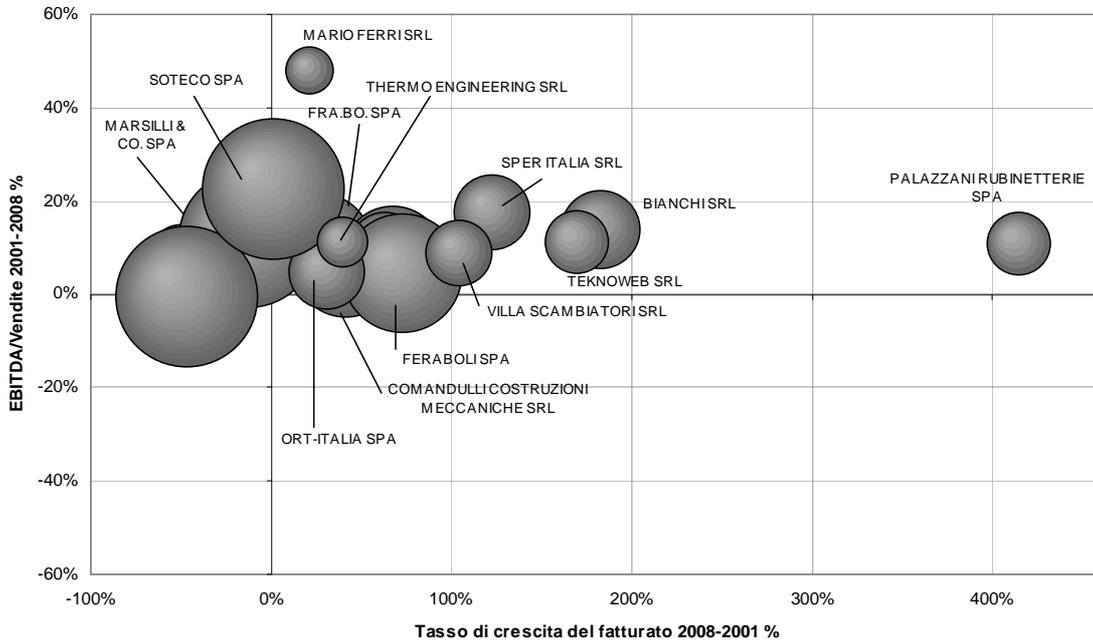
Il grafico relativo alla redditività delle vendite (*cf.* fig. 10.5) mostra un generale assestamento del rapporto EBITDA/Fatturato su valori inferiori al +20%, pur registrando, in un caso specifico, performance superiori al +45%. Il comparto Meccanico produce un giro d'affari complessivo di poco superiore ai 300 milioni di euro ed una redditività delle vendite superiore al +9%, tra le più elevate dei comparti manifatturieri presi in considerazione. Ciò dimostra la generale efficienza nell'impiego dei flussi economici generati dalle vendite dei prodotti.

Il grafico 10.6, relativo all'andamento del ROI, fotografa una situazione decisamente frammentata con la rappresentazione, all'interno del piano, di due gruppi distinti di aziende. Il primo, costituito da imprese il cui tasso di crescita del fatturato si attesta su livelli compresi tra il -13% ed il +72%, esprime una redditività operativa positiva, ma variabile, compresa tra un minimo di +1,3% ed un massimo di +11%.

Il secondo gruppo, invece, si caratterizza per performance maggiormente rilevanti per entrambe le grandezze, esprimendo una crescita delle performance reddituali (ROI medio)

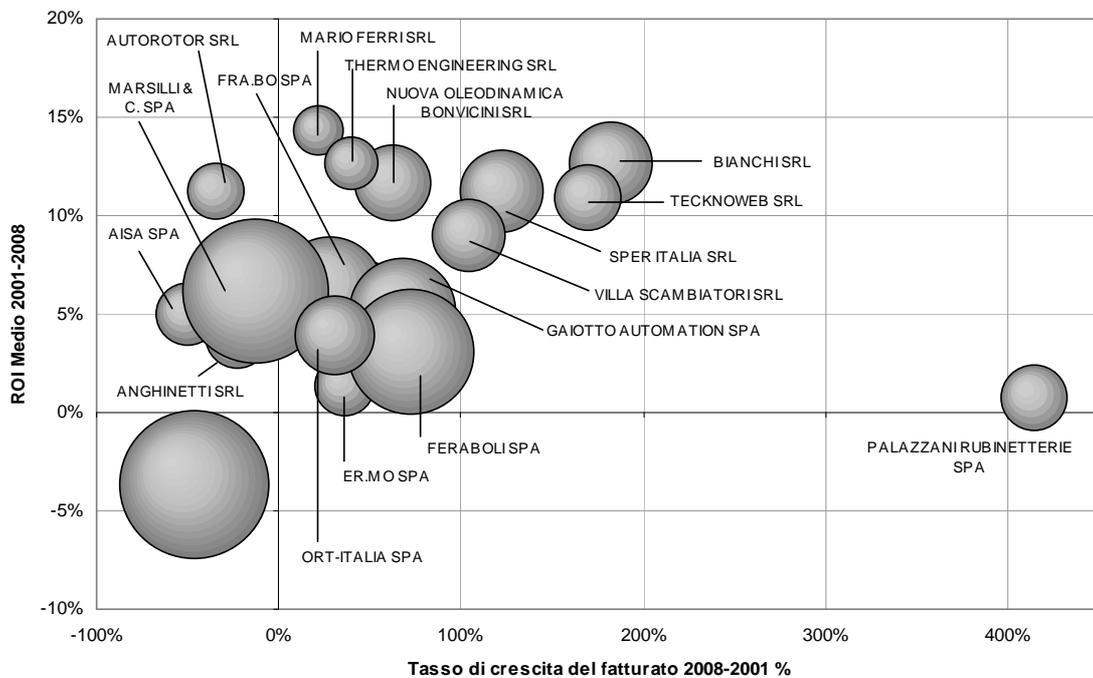
generalmente superiori al +10% e tassi di incremento dei ricavi compresi tra il +20% ed il +182%.

Figura 10.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

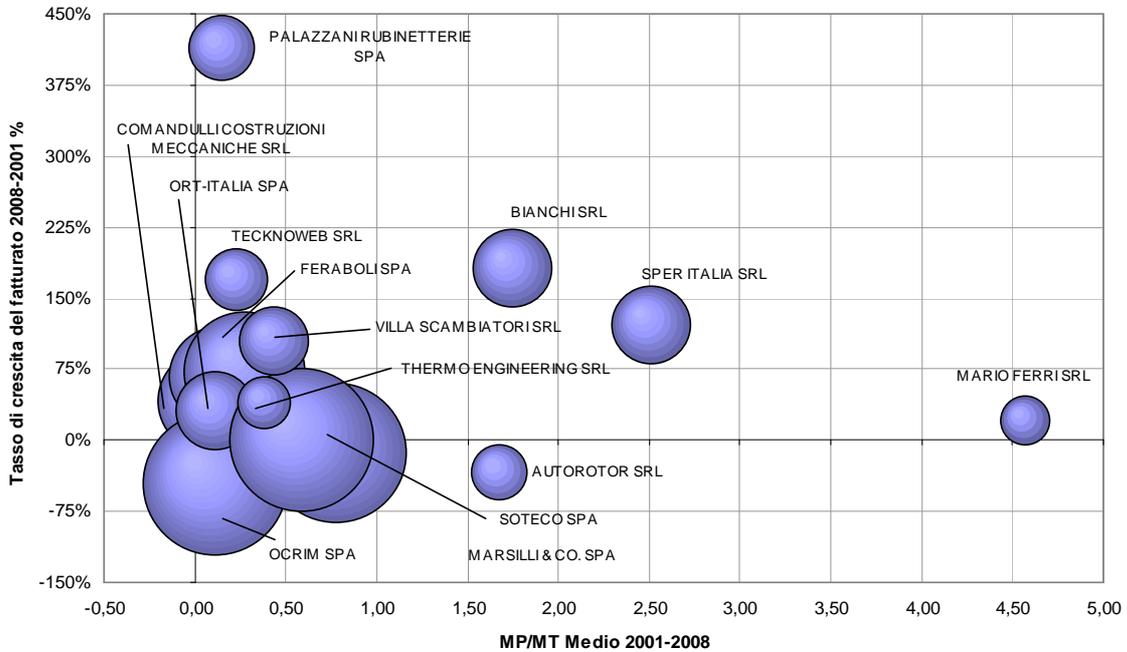
Figura 10.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Le imprese del comparto Meccanico si mostrano mediamente indebitate, con rapporti MP/MT compresi tra 0,1 e 0,9. Le imprese relativamente meno indebitate (indici superiori a 1,5) presentano tassi di incremento del fatturato molto variabili, che solo approssimativamente possono lasciar ipotizzare una diretta proporzionalità tra sviluppo aziendale e ricorso a capitali di prestito (cfr. fig. 10.7).

Figura 10.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 10.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 10.2, 10.3 e 10.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 10.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	OCRIM S.P.A.	55.825.513	38.669.645
2	SOTECO S.P.A.	38.867.720	38.387.253
3	MARSILLI & CO. S.P.A.	32.279.514	36.529.000
4	FERABOLI S.P.A.	21.173.063	27.853.636
5	FRA.BO SPA	19.060.141	19.822.056

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 10.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	PALAZZANI RUBINETTERIE S.P.A.	414,95%	7.882.577
2	BIANCHI S.R.L.	182,35%	11.666.136
3	TEKNOWEB S.R.L.	169,73%	7.639.576
4	SPER ITALIA - S.R.L.	122,60%	11.558.444
5	VILLA SCAMBIATORI S.R.L.	104,50%	8.955.954

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 10.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	SOTECO S.P.A.	>25	50-249	47,03%	28,82%
2	TEKNOWEB S.R.L.	5-15	10-49	32,61%	10,91%
3	NUOVA OLEODINAMICA BONVICINI SRL	5-15	10-49	24,06%	11,63%
4	THERMO ENGINEERING S.R.L.	3,5-5	10-49	18,97%	12,67%
5	VILLA SCAMBIATORI S.R.L.	5-15	10-49	15,54%	8,98%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese caratterizzate da una significativa crescita percentuale sia in termini di redditività del capitale proprio che di fatturato. Tra queste si evidenzia la Tecnoweb Srl, per la quale si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine seguenti (*cfr.* box 7).

## BOX 7: TEKNOWEB SRL



from dry to wet. easily.

**Denominazione sociale:** Teknoweb S.r.l.

**Ind.:** Via dei Salici 7, 26020 Palazzo Pignano (CR)

**Tel.:** +39 0373 951311

**Fax:** +39 0373 983059

**E-mail:** [info@wipetech.com](mailto:info@wipetech.com)

**Web:** [www.wipetech.com](http://www.wipetech.com)

### ❖ Breve storia dell'azienda

La storia imprenditoriale di Teknoweb è relativamente recente, in quanto l'impresa viene costituita nel 2004 a Palazzo Pignano, in provincia di Cremona, sulla base dell'esperienza professionale di due persone – Fabio Zampollo e Piero Mandotti – i soci fondatori. Questi vantano 30 anni di attività nel settore della produzione di macchinari per prodotti di igiene, principalmente *diaper disposable*, fazzoletti e salviettine .

Teknoweb S.r.l fa parte di un gruppo operativo a livello mondiale, così articolato:

- **Teknoweb NA:** fondata nel 2009 a Longaville (Atlanta, Georgia), è diretta da Carl Cucuzza, manager con oltre 20 anni di esperienza nel marketing, nonché profondo conoscitore del mercato "dell'usa e getta". Teknoweb NA opera come supporto tecnico e commerciale, soprattutto con riferimento alla negoziazione di pezzi di ricambio delle macchine Teknoweb per il mercato nordamericano.
- **Eurocom:** pool di esperienze riunite, maturate nella vendita di macchine per la produzione di pannolini, pannoloni, assorbenti igienici e salviettine umidificate, impegnate nella funzione di consulenza per i clienti che acquistano macchine volte alla produzione di *wet wipes*, per quel che concerne la corretta scelta delle materie prima e dei migliori fornitori.
- **Triune Consulting:** specializzata nella pulizia, riparazione, manutenzione e rivendita delle attrezzature per l'applicazione di adesivi a caldo come Nordson, Slautterback e ITW Dynatec.

Nell'edizione del 2007 di *Idea 10 Achievement Award* – sezione Machinery & Equipment Innovation – la posizione di forza di Teknoweb è confermata dal primo posto ottenuto per la categoria *Entrepreneur*. Il premio conseguito è un importante riconoscimento in termini di innovazione tecnologica e di performance aziendali nel settore del *nonwoven*.

### ❖ Attività

Teknoweb ha per oggetto l'attività di officina meccanica in genere, nonché la progettazione e costruzione di macchine speciali per l'industria, l'acquisto e la vendita di macchine industriali, con specifico riferimento ai seguenti settori merceologici: *wet wipes*, *laundry*, *auxiliary*, guanti; maschere protettive, strisce depilatorie, prodotti farmaceutici.

La segmentazione della gamma di prodotti è piuttosto articolata, individuando ben 27 differenti modelli, concentrati prevalentemente nella categoria dei *wet wipes*. L'evoluzione del mercato delle salviettine umidificate usa e getta negli ultimi anni si è caratterizzata per un considerevole *trend* di espansione, anche se accompagnata da una forte e crescente frammentazione. Se da un lato, infatti, vi sono aspettative per un aumento della domanda di macchine di produzione delle salviettine umidificate, dall'altro si prospetta una maggiore specializzazione di tali macchine per soddisfare richieste sempre più esigenti e specifiche, poiché in funzione di molteplici fattori, come le sostanze imbibenti, il materiale di base, le dimensioni ed i tipi di piegatura. Allo stesso tempo, inoltre, per migliorare il livello di efficienza operativa all'interno di una situazione economica compromessa dalla crisi globale, la riduzione posta in atto dal settore manifatturiero per quel che concerne gli investimenti di capitale in attrezzature di produzione *versus* una maggiore propensione alle prestazioni dei macchinari è in perfetta sintonia con quanto realizzato dal settore del *wet wipes*.

Teknoweb con specifico riferimento alle linee produttive di *converting wipes* e prodotti ausiliari dispone di una vasta rete di prodotti usati, le cui prestazioni sono accuratamente garantite e sottoposte a varie verifiche di *testing* e a rigidi controlli pre-acquisto. Tutte le linee Teknoweb sono, altresì completamente upgradabili e retrofittabili anche sulle macchine di aziende concorrenti, nonché su tutte le linee non Teknoweb.

### ❖ La Strategia

All'obiettivo primo di Teknoweb, identificato nel continuo miglioramento della qualità di informazioni e conoscenza tecnica, scientifica e produttiva intorno al *care* e agli strumenti di cura della persona, delle cose e degli ambienti, se ne affianca un secondo, non di certo meno ambizioso, volto al raggiungimento di una leadership tecnologica e

di forte presenza sul mercato europeo sia per quanto riguarda il settore del *wet wipes* che *laundry*. L'aspettativa, inoltre, è il raggiungimento entro il 2012 dello stesso volume di fatturato che Teknoweb ha in Europa anche sul mercato nordamericano e sudamericano.

La filosofia produttiva aziendale è supportata, nel proprio perseguimento, da continui e profondi investimenti in R&D tecnologici, punto di orgoglio di Teknoweb, nonché stimolo per l'acquisizione della leadership e l'identificazione come punto di riferimento sul mercato dei *wet wipes*. Il reparto Ricerca e Sviluppo è diretto da Fabio Zampollo ed è costituito da due ingegneri che operano costantemente sulla progettazione e costruzione dei prototipi delle nuove linee produttive e dei componenti ausiliari delle macchine. La prototipazione avviene in uno stabilimento dedicato, esterno a Teknoweb per la massima riservatezza, fondamentale nel rapporto tra l'azienda stessa ed i propri clienti.

Il core *business aziendale* è rappresentato dal settore del *wet wipes* le cui soluzioni e tecnologie, nel corso degli anni, sono state via via estese, con effetto a cascata, ad altre branche di applicazione, passando così dal *personal care* generico alla cosmesi, alla disinfestazione e pulizia per oggetti e ambienti, al settore medicale. Dall'impiego di queste tecnologie si è così sviluppato un nuovo livello di applicazione, che sfrutta la stessa alta tecnologia di *converting*, ma creando prodotti *dry*. Questi ultimi sono utilizzati soprattutto nel settore *laundry*, come alternative ai comuni detersivi per lavatrice, o come ausiliari di lavaggio e trattamento dei capi. Tutti questi ambiti sono coperti dalla produzione dei macchinari Teknoweb, che dedica le proprie linee per la produzione di *baby wipes*, *wet toilet paper*, *washing products*, guanti umidi ed asciutti, salviettine disinfettanti e per uso medicale, maschere protettive, prodotti cosmetici e strisce depilatorie.

*- La performance recente e la crisi economica*

Le performance reddituali, positive ed in crescita dal 2005 al 2008, confermano la posizione di leadership assunta da Teknoweb nel corso dell'anno in esame. Nell'arco temporale di riferimento, infatti, il fatturato è cresciuto di quasi il 170%, supportato da valori positivi ed in costante crescita anche per quanto riguarda altri indicatori, come utile e reddito operativo. Tra le spiegazioni a supporto di tale performance ci sono i cospicui investimenti posti in essere dall'azienda nell'area R&S. In particolare, nel corso del 2008, Teknoweb ha indirizzato i propri sforzi su un progetto ad hoc, denominato "Taglio Rotorbitale", rivolto al settore delle linee di produzione e confezionamento di pacchetti multistrato di prodotti in fogli piegati o distesi, dello stesso tipo di quelli che costituiscono le salviettine monouso, umidificate o meno. Più nel dettaglio, tale ricerca ha portato all'invenzione di un gruppo di taglio rotorbitale per suddividere in porzioni, di opportuno formato, un prodotto a sviluppo sostanzialmente lineare, o nastri-forme, traslante lungo la linea di produzione principale. A tale proposito, si segnala, inoltre, che Teknoweb ha inoltrato domanda di brevetto.

Sono proprio le attenzioni rivolte dall'azienda alla continua implementazione della qualità del prodotto, nonché lo sviluppo di soluzioni di carattere innovativo ad aver preservato la stessa dagli effetti negativi determinati dalla crisi finanziaria, da cui, al contrario, la concorrenza ed il settore di riferimento risultano profondamente colpiti.

❖ **Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	16	2.832.270,00	-	47,56	9,36
2006	16	4.818.878,00	70,14	41,62	11,07
2007	16	6.964.370,00	44,52	28,67	9,44
2008	16	7.639.576,00	9,70	26,17	14,04
<b>Media 2005-2008</b>	16	5.563.773,50	41,45	36,01	10,98



## 11 - Le performance delle imprese del settore Metallurgia<sup>25</sup>

### 11.1 - La Metallurgia in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Metallurgia cremonese sono 46: di queste, 4 (9%) sono micro imprese, 25 (54%) sono imprese di piccole dimensioni, 14 (30%) sono imprese di medie dimensioni e 3 (7%) sono grandi imprese.

Rispetto all'edizione 2009, il numero di imprese del settore Metallurgia censite dall'Osservatorio è aumentato di 11 unità, 8 delle quali sono imprese di piccole dimensioni.

Negli ultimi otto anni il settore Metallurgia ha continuato a crescere in valore (cfr. fig. 11.1), registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 144,3% (cfr. tab. 11.1), il tasso di crescita più elevato di tutti i settori manifatturieri indagati. Tale risultato è attribuibile in via principale agli ottimi risultati conseguiti da due imprese di grandi dimensioni.

Il numero dei dipendenti è invece rimasto costante al termine del periodo considerato, anche se tra il 2001 e il 2008 tale valore ha seguito un andamento altalenante. In particolare, tra il 2003 e il 2004 il numero di lavoratori impiegati è passato da 3.892 a 3.364, in seguito a riorganizzazioni operate in molte aziende del settore.

Dall'analisi congiunta dei dati relativi al *trend* del fatturato e del numero dei dipendenti, si può notare l'andamento disomogeneo dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita.

Tabella 11.1: Andamento generale del settore Metallurgico nel periodo 2001-2008

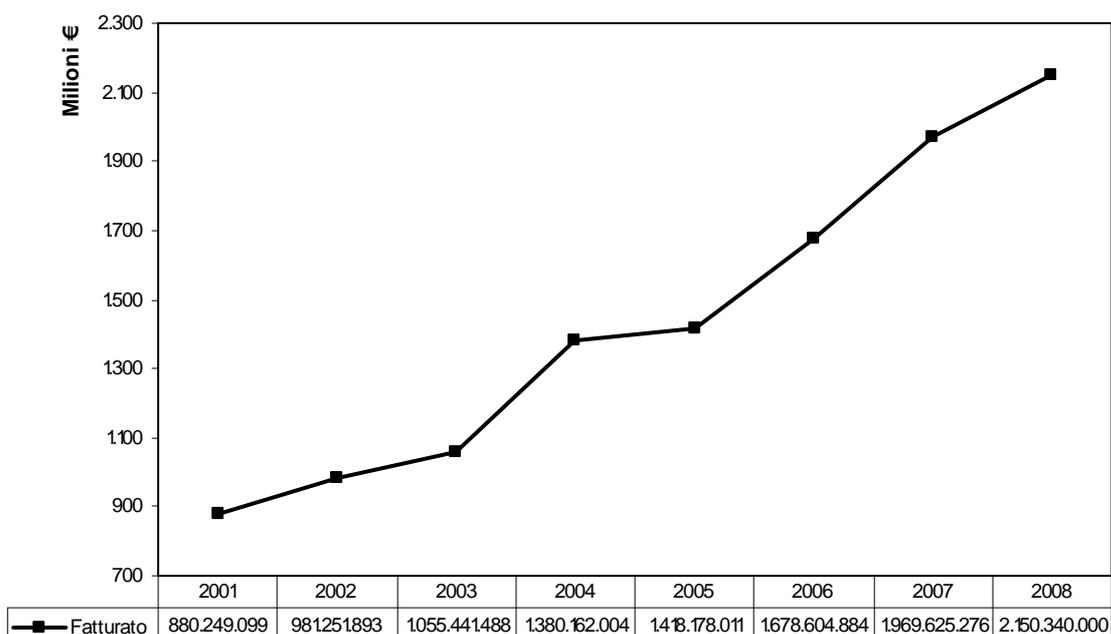
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	880.249.099	3.809	8,3%
2002	981.251.893	3.926	6,7%
2003	1.055.441.488	3.892	1,5%
2004	1.380.162.004	3.364	12,4%
2005	1.418.178.011	3.411	7,3%
2006	1.678.604.884	3.417	12,6%
2007	1.969.625.276	3.540	15,3%
2008	2.150.340.000	3.825	9,1%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>144,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, il ROE medio 2008 è di poco superiore a quello del 2001: nel corso del periodo di osservazione la redditività media del settore ha subito variazioni significative passando dall'1,5% registrato nel 2003 al 15,3% del 2007.

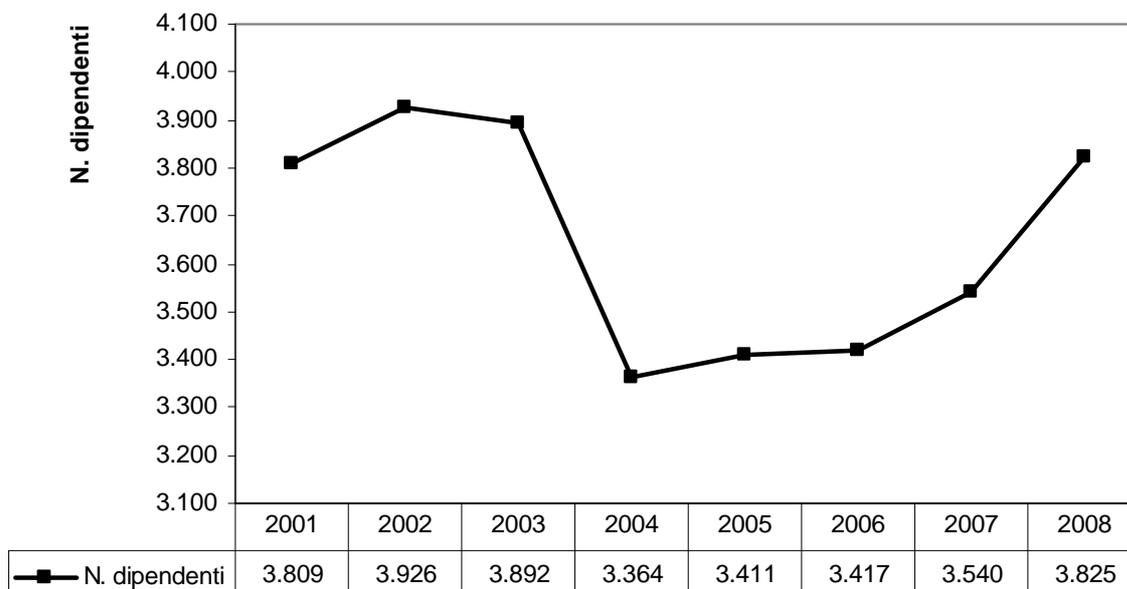
<sup>25</sup> Per settore Metallurgia si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 27.2 fabbricazione di tubi; 27.3 altre attività di prima trasformazione del ferro e dell'acciaio; 28.1 fabbricazione di elementi da costruzione in metallo; 28.2 fabbricazione di cisterne, serbatoi e contenitori in metallo; fabbricazione di radiatori e caldaie per il riscaldamento centrale; 28.4 fucinatura, imbutitura, stampaggio e profilatura dei metalli; metallurgia delle polveri; 28.5 trattamento e rivestimento dei metalli; lavorazioni di meccanica generale; 28.6 fabbricazione di articoli di coltelleria, utensili e oggetti diversi in metallo; 28.7 fabbricazione di altri prodotti metallici.

Figura 11.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 11.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 11.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

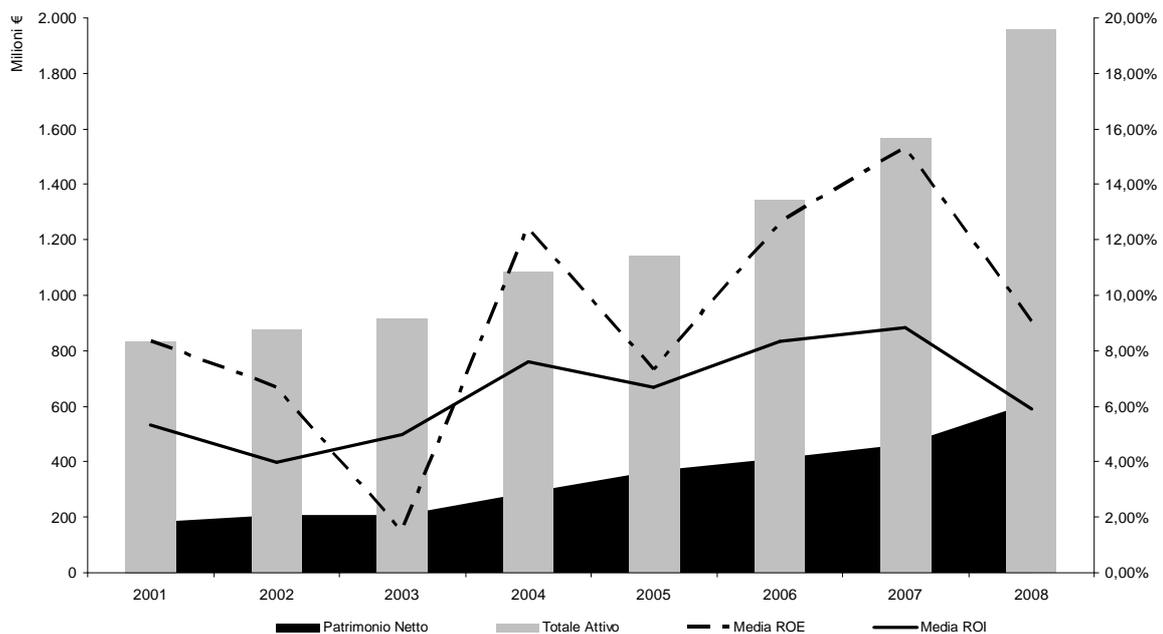
Nel periodo 2001-2008, sia il ROE che il ROI seguono un andamento altalenante, attestandosi nel 2008 su valori di poco superiori a quelli ottenuti nel 2001 (cfr. fig. 11.3).

Negli anni oggetto di indagine la redditività del capitale proprio ha registrato oscillazioni molto più ampie rispetto alla redditività del capitale investito.

In generale, le variazioni dei due indici non sono mai attribuibili a singole aziende, ma rispecchiano gli andamenti di gran parte delle imprese del panel. A tal proposito, i due indici sono influenzati anche da due valori patrimoniali che nel corso degli anni sono notevolmente aumentati: nel caso del totale attivo il valore è raddoppiato, il patrimonio netto, invece, è addirittura triplicato. Parte di questi aumenti sono avvenuti nel corso del 2008 e potrebbero aver influenzato il calo dei due indici registrato nell'anno.

Ad eccezione del 2003, anno in cui il ROE è inferiore di 3 punti percentuali in quanto la gestione non caratteristica ha eroso i risultati di quella tipica, in tutti gli altri anni i valori assunti dal ROE sono sempre maggiori di quelli del ROI. La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce quindi ad ipotizzare che per le imprese del settore Metallurgia gli scostamenti registrati siano da attribuire ad entrambe le gestioni caratteristica e non, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

Figura 11.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

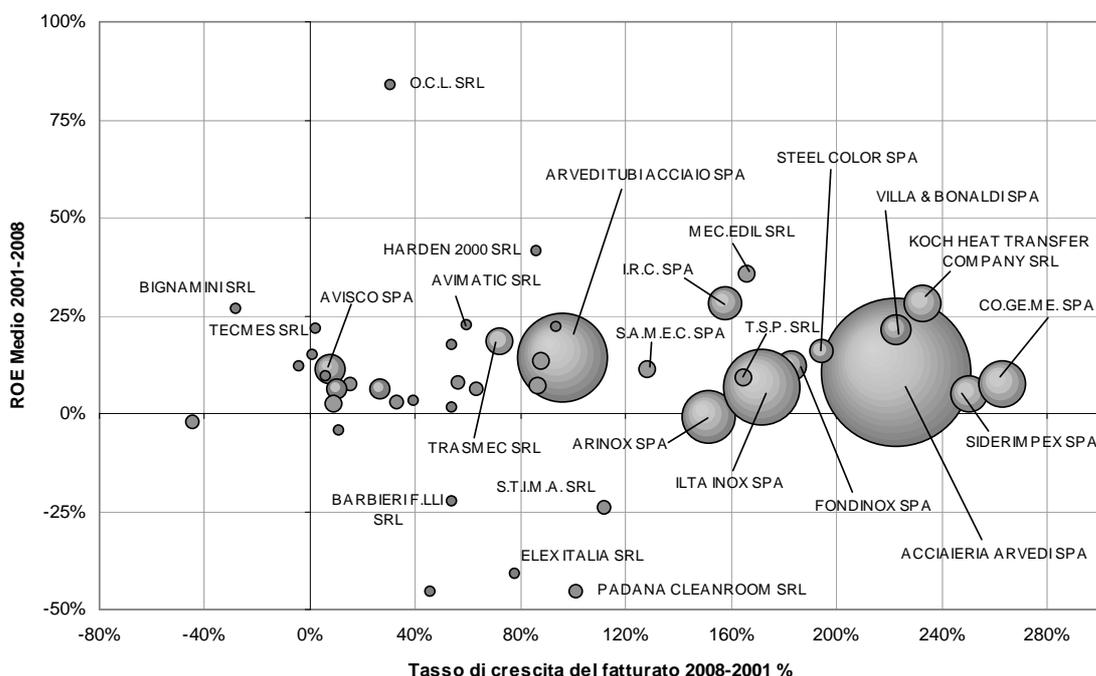
### 11.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il settore Metallurgia si compone principalmente di imprese di micro-piccole dimensioni, il cui posizionamento all'interno del grafico 11.4 risulta essere notevolmente frammentato.

In riferimento alla prima grandezza indagata - il tasso di crescita del fatturato - il campione si distribuisce entro una scala valoriale molto ampia, compresa tra un minimo di -44% e un massimo di oltre 260%.

Entro tale intervallo, la dimensione reddituale non supera il +25% per la quasi totalità delle imprese. Le buone performance reddituali appena descritte sono ottenute sia da aziende di micro-piccole dimensioni che da imprese strutturalmente più dimensionate (in termini di fatturato).

Figura 11.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

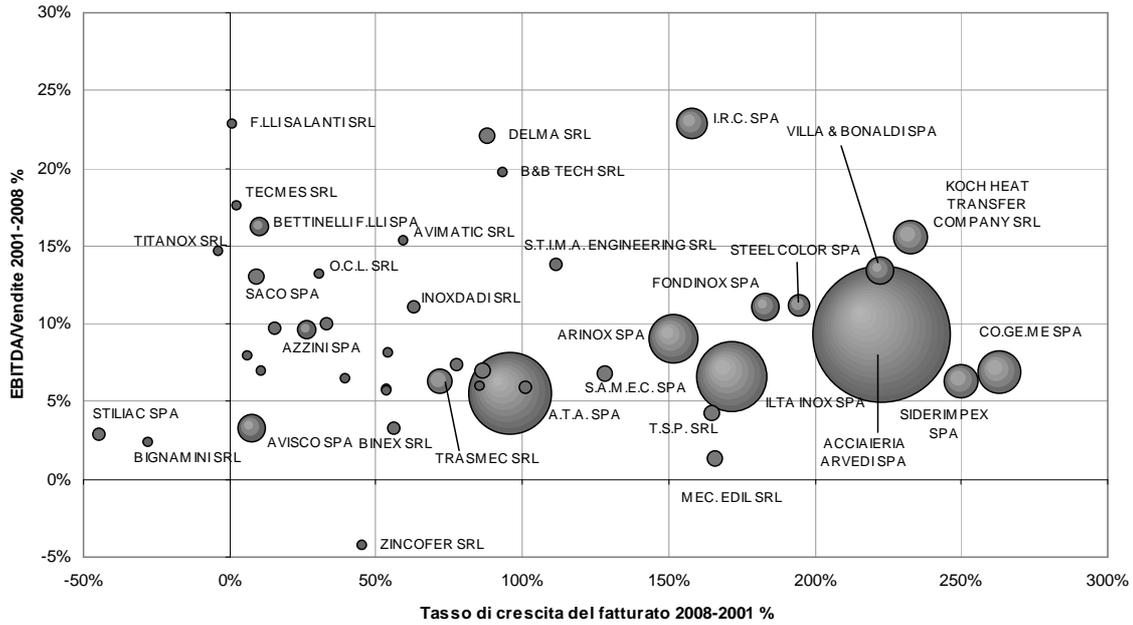


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Anche dal punto di vista della redditività delle vendite, espressa graficamente dalla figura 11.5, la distribuzione del campione appare notevolmente frammentata. Le imprese si collocano entro un intervallo percentuale molto ampio, che in taluni casi si presenta anche inferiore allo zero.

In generale, tuttavia, il comparto Metallurgia, con un fatturato aggregato di oltre 2 miliardi di euro (secondo solo al settore Alimentare), dimostra un discreto ritorno sul fatturato: l'EBITDA/Vendite supera, in alcuni casi, la soglia del 20%.

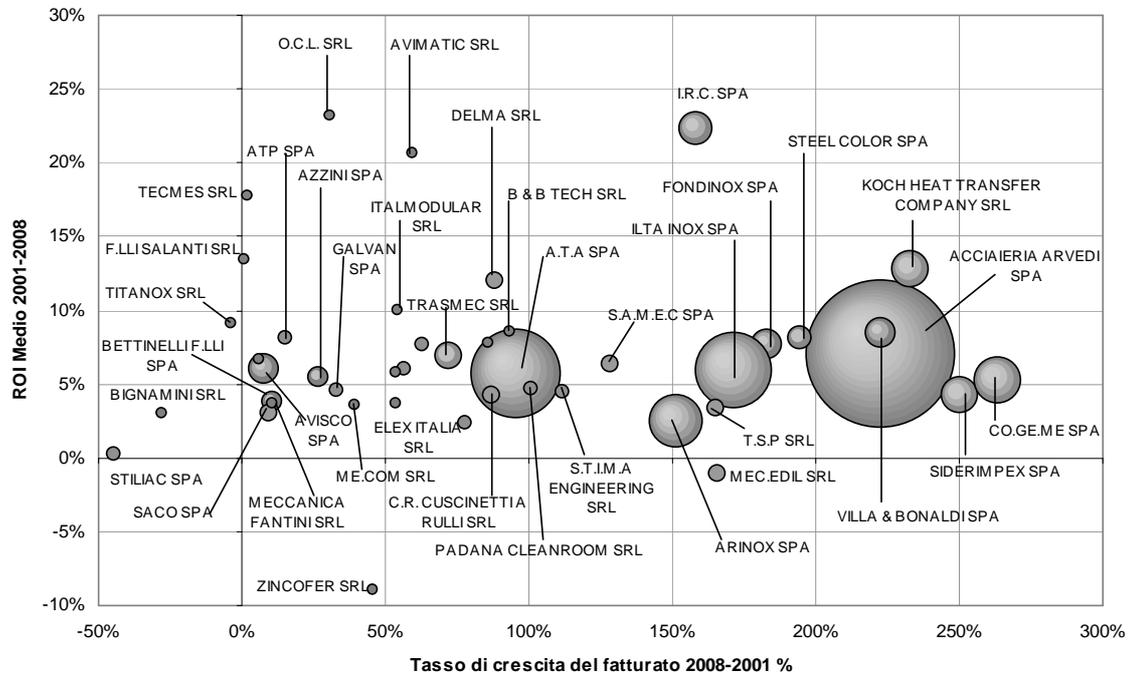
Figura 11.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La redditività del *core business* aziendale, espressa dall'indicatore ROI (cfr. fig. 11.6) conferma quanto sino ad ora esposto rispetto alla disomogeneità del campione. La remunerazione dei capitali investiti si attesta su livelli superiori allo zero, che in taluni casi superano il +20%.

Figura 11.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

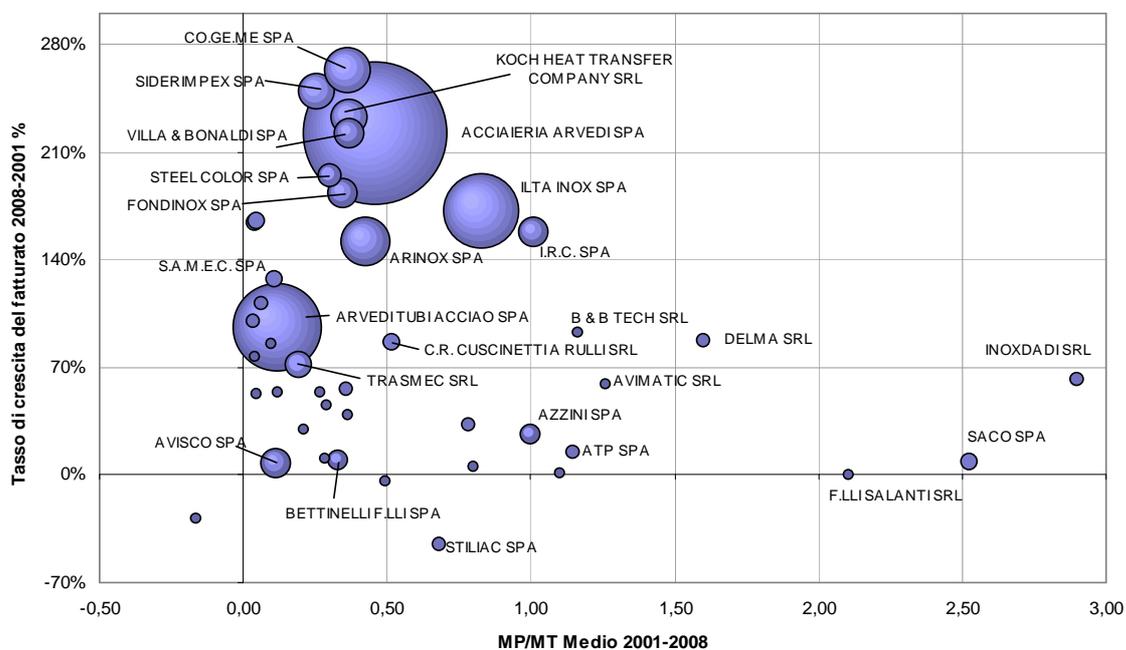


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista dell'indebitamento, invece, il campione presenta un andamento più omogeneo, delimitando la scala valoriale entro un intervallo di 0,1-0,9.

Dal gruppo principale di aziende si distaccano, come è possibile rilevare dal grafico 11.7, talune imprese caratterizzate da un significativo ricorso all'autofinanziamento. Tali imprese realizzano tuttavia una modesta crescita del proprio giro d'affari se confrontate con la media settoriale (+144% circa).

Figura 11.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 11.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 11.2, 11.3 e 11.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 11.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	ACCIAIERIA ARVEDI SPA	535.167.394	848.528.449
2	ARVEDI TUBI ACCIAIO S.P.A.	231.473.312	307.410.369
3	ILTA INOX S.P.A.	149.520.688	229.894.732
4	ARINOX SPA	73.343.936	106.683.075
5	CO.GE.ME. S.P.A.	42.285.636	83.593.580

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 11.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	CO.GE.ME. S.P.A.	263,03%	83.593.580
2	SIDERIMPEX S.P.A.	250,03%	57.122.490
3	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L.	232,60%	57.922.803
4	ACCIAIERIA ARVEDI SPA	222,45%	848.528.449
5	VILLA & BONALDI S.P.A.	222,23%	37.418.338

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 11.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	O.C.L. S.R.L.	3,5-5	1-9	84,01%	23,25%
2	HARDEN 2000 SRL	3,5-5	10-49	41,62%	7,82%
3	MEC. EDIL S.R.L.	5-15	1-9	35,58%	-1,02%
4	INDUSTRIA RACCORDERIE CORTEMAGGIORE SPA	15-25	10-49	28,22%	22,33%
5	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L.	>25	50-249	28,06%	12,77%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che presentano una crescita percentuale, sia in termini di redditività del capitale proprio che di fatturato, estremamente significativa. Tra queste si evidenzia la Koch Heat Transfer Company S.r.l. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda *best performer* del settore Metallurgia, per la quale si propone un *focus* di approfondimento nella pagina seguente (cfr. box 8).

## BOX 8: KOCH HEAT TRANSFER GROUP



**Denominazione sociale:** Koch Heat Transfer Group S.r.l.

**Ind.:** Strada Pauledese 2, 26010 Bagnolo Cremasco (CR)

**Tel.:** +39 0373 237611

**Fax:** +39 0373 648550

**E-mail:** [info@kochheattransfer.com](mailto:info@kochheattransfer.com)

**Web:** [www.kochheattransfer.com](http://www.kochheattransfer.com)

### ❖ Breve storia dell'azienda

Koch Heat Transfer Company S.r.l fa parte di un gruppo internazionale, Koch Industries INC, la più grande azienda privata per fatturato del mondo, fondata da Fred C. Koch nel 1940 in Wichita KS, USA. Attualmente i suoi due figli, Charles G. Koch e David H. Koch, sono i principali proprietari della società (che non è quotata), in particolare, il primo in veste di maggiore azionista, con circa il 40% delle quote azionarie della società, nonché presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato, il secondo in qualità di vice presidente esecutivo. Dopo una serie di acquisizioni societarie, nel 2005 è la volta di Industrie Meccaniche di Bagnolo S.p.a., rinominata successivamente in Koch Heat Transfer Company S.r.l.. Questa ultima, in particolare, fa parte, a sua volta, del Koch Chemical Technology Group LLC, altra realtà del gruppo ed ubicata in Wichita KS, la quale detiene il controllo del 100% dell'unità italiana. Già a partire dal 2005, l'azienda è protagonista di un intenso sviluppo sul piano progettuale e realizzativo, per effetto dell'inserimento di nuove tipologie di prodotto, conseguenti all'acquisizione da parte del Gruppo Koch, culminate nel corso dell'anno 2007 con la consegna dei primi scambiatori di calore ad alta pressione con chiusura *Beach Lock* abbinata alla tecnologia *Twisted Tubes* lato tubi.

La holding opera in quasi 60 Paesi nel mondo, dislocati tra il Sud America, l'Europa, il Medio Oriente, l'Asia, l'Australia e l'Africa, dando impiego ad oltre 70.000 dipendenti, nonché dispone di una rete capillare di quasi 100 rappresentanti sparsi in tutto il mondo.

### ❖ Attività

Koch Heat Transfer Company S.r.l. ha per oggetto l'attività di progettazione, fabbricazione, installazione e riparazione di strutture metalliche e di parti delle stesse volte allo scambio termico e destinate alle industrie di raffinazione petrolifera, produzioni chimiche, petrolchimiche, farmaceutiche, alimentari e tessili.

La segmentazione della gamma di prodotti non si presenta particolarmente articolata, ma si avvale di tecnologie innovative ed avanzate, non solo per quel che concerne le caratteristiche tecniche del prodotto, ma anche con riferimento al design dello stesso, contribuendo a soddisfare in maniera personalizzata le specifiche dei propri clienti, attraverso prodotti totalmente affidabili e competitivi in termini di costi. L'azienda, infatti, si avvale di un ricco "Tool box" tecnologico, in cui rientrano le tecnologie *Breach Lock*, *Taper Lock*, *Twisted Tube Technology* ed, infine, *Helixchanger*, le cui combinazioni danno luogo ad un'offerta così articolata: *Double – pipe Heat Exchangers*; *Multi – tube Heat Exchangers*; *Tank Heaters*; *Suction & Line Heaters*; *Twisted Tube Heat Exchangers*. Koch Heat Transfer Company S.r.l. risulta essere, infatti, il risultato della combinazione strategica di uno staff meccanico d'avanguardia unitamente ad alte competenze tecniche. L'elevata qualità della produzione realizzata è altresì garantita dall'ampia varietà delle materie prime impiegate, come dimostrato dall'utilizzo di carbonio, acciaio inossidabile, acciai duplex, titanio e zirconio.

L'elevata qualità di Koch Heat Transfer Company S.r.l. si manifesta anche nei cospicui investimenti posti in essere dalla stessa azienda per quanto riguarda l'assistenza post vendita.

### ❖ La Strategia

Elemento chiave della strategia di Koch Heat Transfer Company S.r.l. è rappresentato dall'attività di Ricerca e Sviluppo, verso la quale sono indirizzati, da ormai più di cinquanta anni, ingenti investimenti. La filosofia aziendale si fonda, infatti, sul miglioramento continuo di prodotto e di processo al fine di garantire ai propri clienti un'offerta articolata e servizi di alta qualità.

Gli obiettivi in capo all'azienda si possono sintetizzare come segue:

- avere un'elevata reputazione all'interno di tutti i mercati target di riferimento;
- sviluppare linee produttive, metodologie di progettazione ed elaborazioni software volte al soddisfacimento delle esigenze del mercato, il tutto sostenuto da una ricerca continua, nonché da anni di sperimentazione e messa a punto delle tecnologie applicate;
- garantire un'offerta che sia il più possibile personalizzata e dedicata alle esigenze della propria clientela;

- creare un ambiente dinamico, in maniera tale da favorire il raggiungimento da parte dei dipendenti degli obiettivi che l'azienda si prefigge di perseguire;
- amministrare l'azienda nel pieno rispetto dei principi del proprio fondatore, nonché delle leggi e dell'ambiente.

*- La performance recente e la crisi economica*

Le performance reddituali di Koch Heat Transfer Company S.r.l. sono confermate dal loro confronto con i dati medi di settore. In particolare, il fatturato, che nel periodo 2001-2008 registra un incremento pari al 232,60%, sfiora nel 2008 i 58 milioni di euro. L'andamento dello stesso è però altalenante nel corso degli anni, ad eccezione dell'arco temporale 2003-2006 in cui cresce notevolmente, mentre nell'ultimo periodo di riferimento attraversa una fase di contrazione. Nel 2008, infatti, una più attenta strategia relativa all'approvvigionamento degli acquisti, volta al contenimento dei costi, nonostante il mantenimento dell'elevata qualità dei materiali, unita all'impennata del prezzo del greggio, oltre i 100 dollari al barile, ha consentito alla società un forte incremento dei margini di vendita, sebbene sia seguita una contingente contrazione dei fatturati. I dati fino qui descritti dimostrano come i ricavi delle vendite coprano i costi della gestione caratteristica.

In netta ripresa anche l'andamento del capitale proprio, il cui rendimento per il 2008 pari al 39,55% supera abbondantemente il valore medio di settore, poco meno del 10%; bene anche la redditività del capitale investito che, passa dal 12,62% del 2007 al 22,13% dell'anno successivo, quasi tre volte superiore alla media calcolata per il comparto della Metallurgia.

❖ **Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	152	32.161.769,00	-	49,98	14,53
2006	189	51.693.746,00	60,73	51,24	24,87
2007	210	66.243.259,00	28,15	27,47	12,62
2008	212	57.922.803,00	-12,56	39,55	22,13
<b>Media 2005-2008</b>	<b>191</b>	<b>52.005.394,25</b>	<b>25,44</b>	<b>42,06</b>	<b>18,54</b>



## 12 - Le performance delle imprese del settore Minerali<sup>26</sup>

### 12.1 - I Minerali in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Minerali sono 9, 2 società in più rispetto al precedente rapporto, e di queste 3 (33%) sono piccole imprese mentre le restanti 6 (67%) sono aziende di medie dimensioni.

Negli ultimi otto anni il settore Minerali è cresciuto in valore (*cf.* fig. 12.1), registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 pari al 65,8% (*cf.* tab. 12.1). La crescita del fatturato è avvenuta in modo costante, ad eccezione del 2006 in cui si è registrato un maggiore aumento grazie alle ottime performance dell'azienda Edilkamin Spa.

Il numero dei dipendenti impiegato dalle aziende del settore è complessivamente rimasto costante, sebbene tra il 2003 e il 2004 i lavoratori siano diminuiti di circa 90 unità, metà dei quali in seguito a politiche del personale adottate da una grande impresa del comparto (*cf.* fig. 12.2).

Tabella 12.1: Andamento generale del settore Minerali nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	139.357.555	805	5,6%
2002	179.475.367	858	14,6%
2003	179.858.691	844	10,3%
2004	197.853.798	755	15,7%
2005	203.035.283	751	10,5%
2006	251.468.545	817	10,5%
2007	216.668.670	792	6,3%
2008	231.058.701	816	0,5%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>65,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-</b>

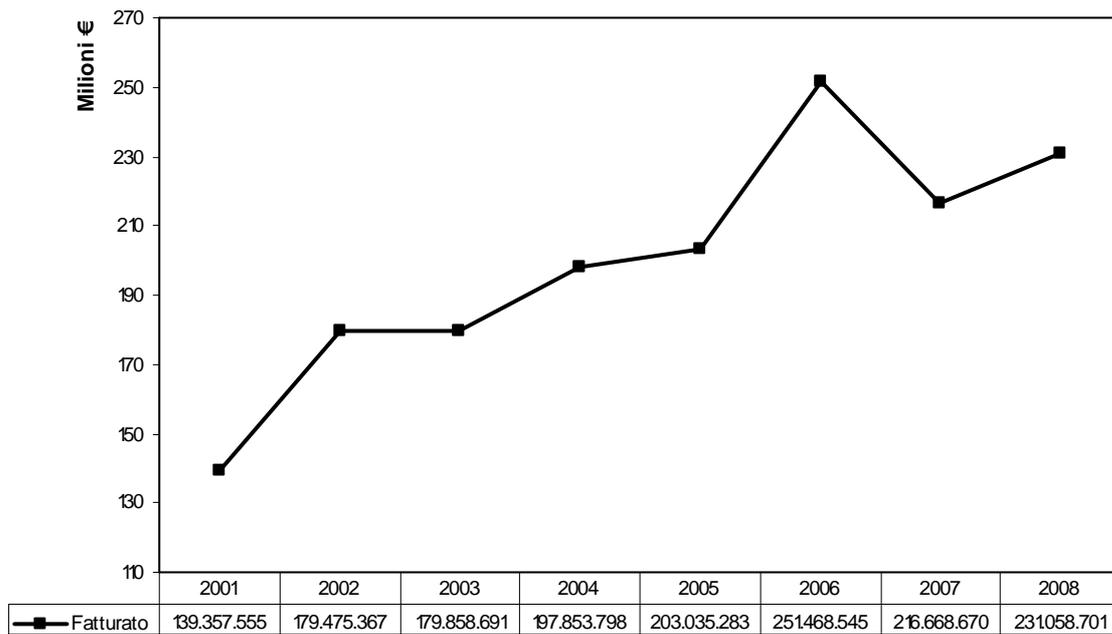
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta dei dati relativi al *trend* del fatturato e del numero dei dipendenti (*cf.* fig. 12.1 e fig. 12.2) si può notare che la buona crescita del fatturato non è accompagnata da un aumento proporzionale del numero di dipendenti. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita.

Dal punto di vista reddituale, il ROE aggregato di settore ha registrato valori molto altalenanti compresi tra lo 0% e il 16%. Tra il 2001 e il 2005 il ROE ha continuato a crescere e diminuire ad anni alterni. A partire dal 2006 la redditività del settore ha subito una flessione di 10 punti percentuali.

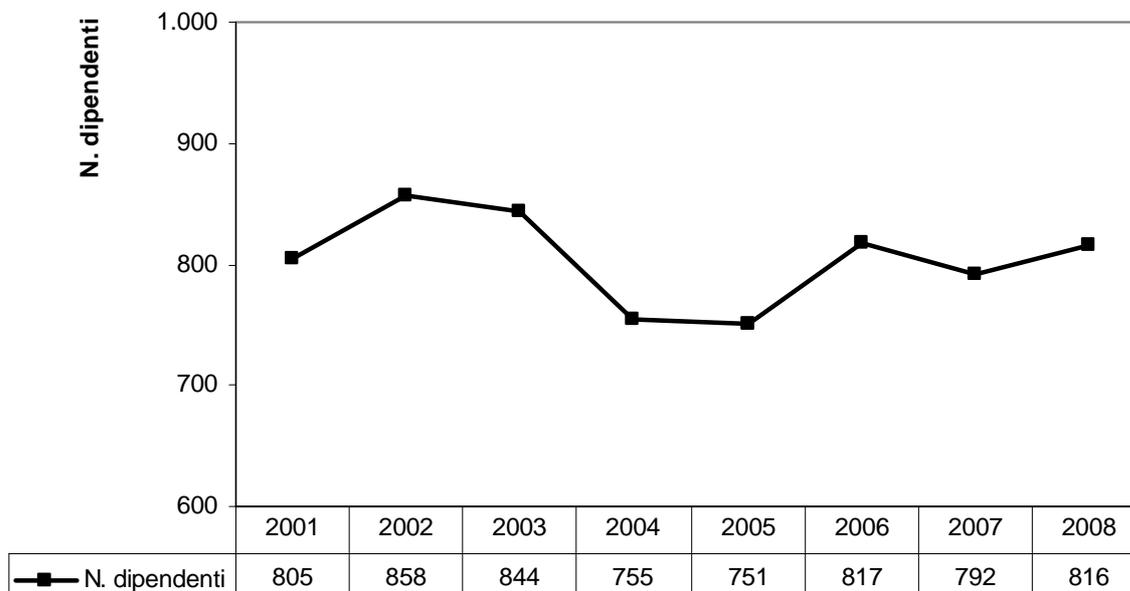
<sup>26</sup> Per settore Minerali si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 26.3 fabbricazione di piastrelle in ceramica per pavimenti e rivestimenti; 26.4 fabbricazione di mattoni, tegole ed altri prodotti per l'edilizia in terracotta; 26.6 fabbricazioni di prodotti in calcestruzzo, cemento o gesso.

Figura 12.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 12.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 12.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

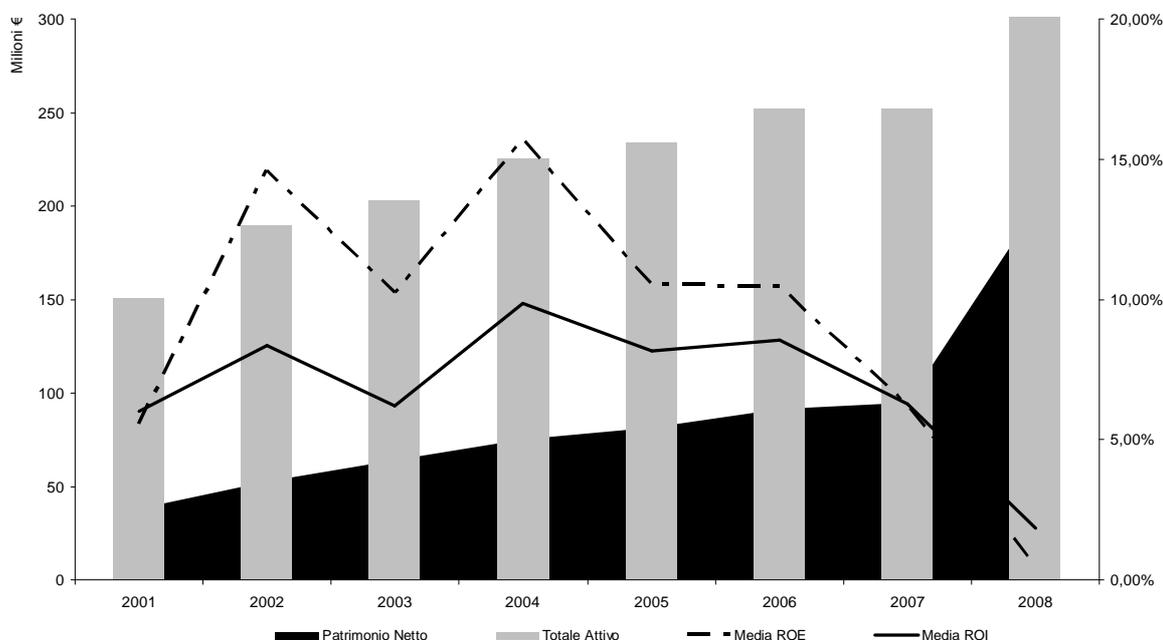
Nel periodo 2001-2007 sia il ROE che il ROI hanno seguito andamenti altalenanti, ma tra di loro omogenei e paralleli; il totale attivo del settore insieme al patrimonio netto segnalano, invece, una forte crescita dei valori monetari, in particolar modo nel 2008 (cfr. fig. 12.3).

Il settore Minerali registra due picchi massimi di redditività nel 2002 e nel 2004, seguiti poi da cali nei valori dei due indici. Nel corso del 2008, però, la diminuzione del ROE è stata maggiore di quella del ROI e quindi, per la prima volta dall'anno 2000, la redditività dei mezzi propri delle aziende del settore è minore della redditività del capitale investito. Questo perché nel 2008 il valore del ROE è stato fortemente influenzato dalla crescita repentina del patrimonio netto totale di settore in seguito alla ripatrimonializzazione di un'impresa del settore - Fornaci Laterizi Danesi Spa - il cui patrimonio è passato da 60 milioni di euro registrati nel 2007 a quasi 140 milioni di euro nel 2008.

La diminuzione del ROI avvenuta nel 2008 è invece imputabile a un ristretto gruppo di imprese il cui reddito operativo è diminuito, risultando in alcuni casi negativo.

In generale, ad eccezione dell'ultimo anno in cui le performance sono state influenzate soprattutto da eventi attribuibili alla gestione non operativa, la considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Minerali gli scostamenti registrati siano da attribuire ad entrambe le gestioni, sia caratteristica che non.

Figura 12.3: Andamento economia settore



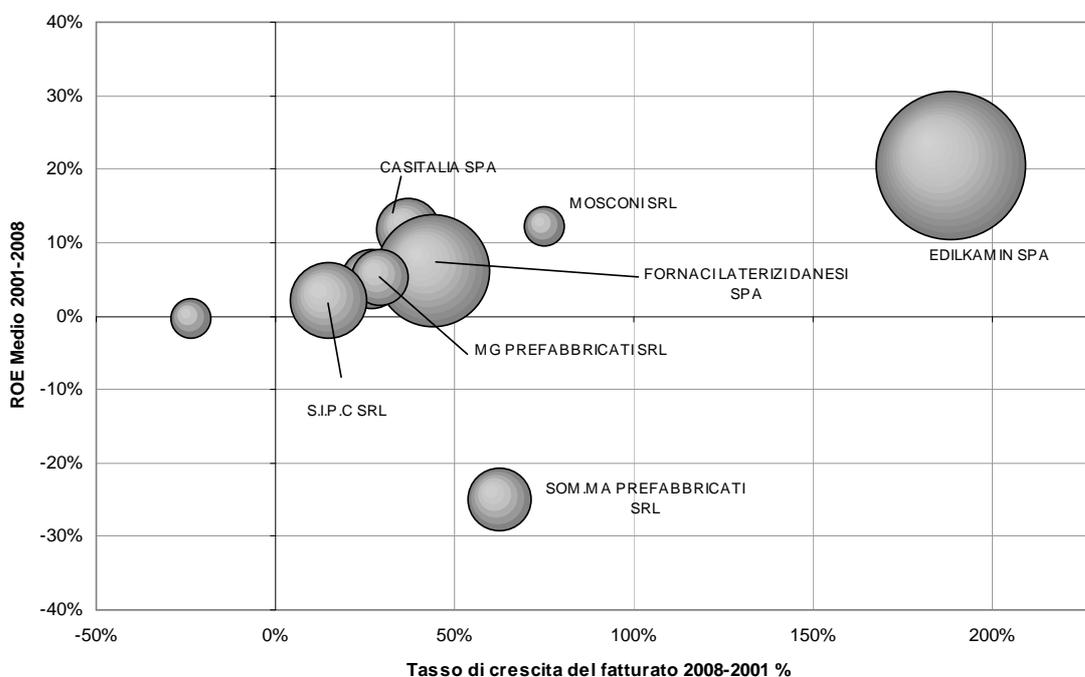
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 12.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il grafico 12.4 relativo alla redditività del capitale proprio fa emergere una distribuzione del campione relativamente frammentata. Le imprese, infatti, si collocano sul piano posizionandosi entro due livelli distinti di redditività e di sviluppo in termini di fatturato. Il gruppo più strutturato di imprese si colloca entro una scala valoriale di redditività compresa tra il +2% ed il +12%; il tasso di crescita dei ricavi delle stesse imprese non è superiore al +75%.

Differente è invece il posizionamento delle restanti aziende facenti parte del campione. Due delle tre imprese in questione presentano valori negativi per almeno una grandezza, mentre l'azienda collocata nella parte destra del grafico mostra livelli reddituali superiori alla media del settore. Essa infatti, a fronte di una crescita media dei ricavi del +60%, ha realizzato uno sviluppo, in termini di giro d'affari, di oltre il 188% e, parallelamente un ritorno sul capitale proprio di oltre il +20%, dato notevolmente più elevato della media del settore, che si attesta sul +7,64%.

Figura 12.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

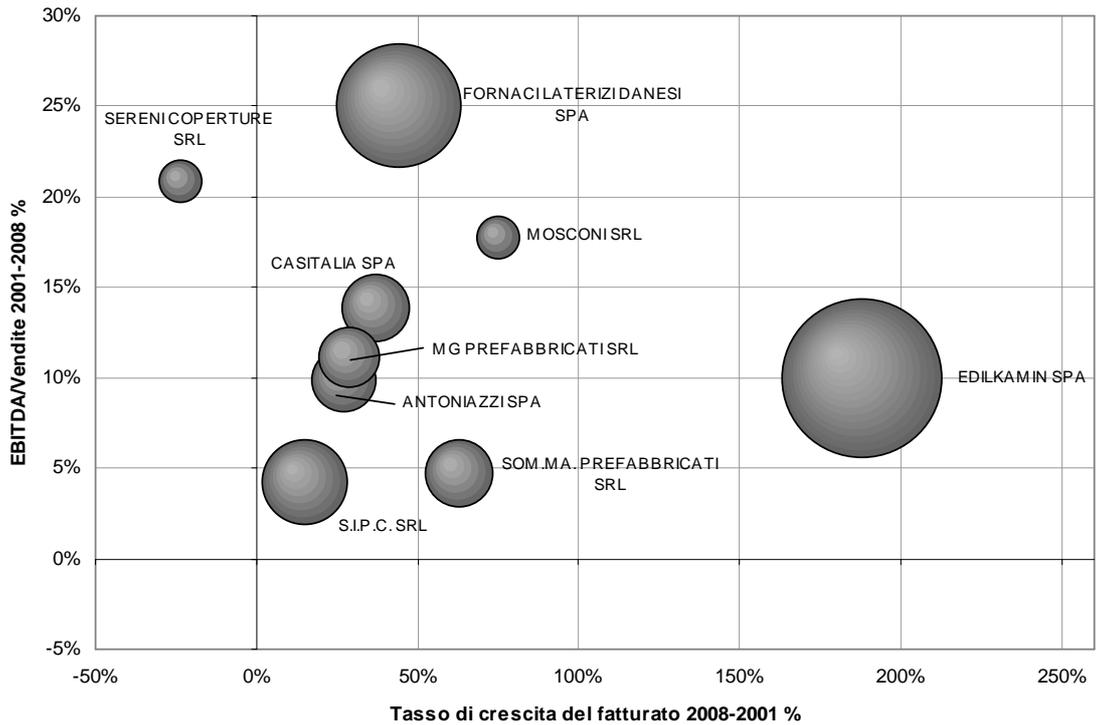


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Proseguendo nell'analisi di redditività delle imprese del campione, il grafico 12.5 rappresenta l'efficienza delle stesse in termini di utilizzo delle risorse economiche generate dalla vendita di prodotti.

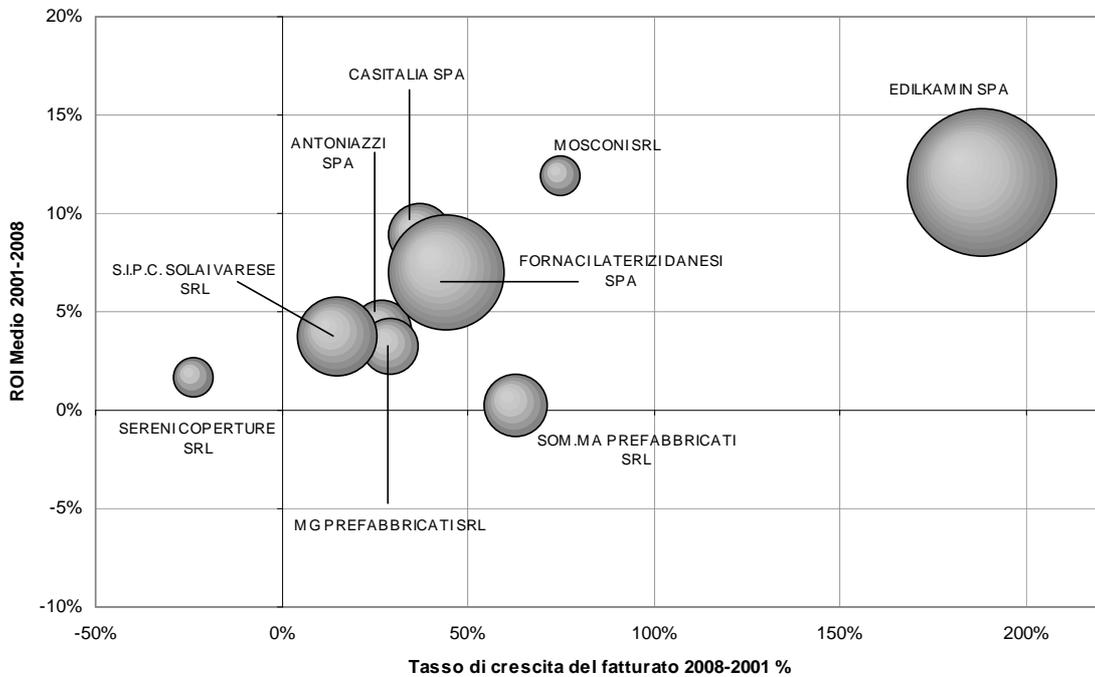
Il comparto Minerali, in linea generale, si mostra relativamente efficiente, esprimendo un rapporto EBITDA/Vendite tra i più alti dell'intera manifattura cremonese con un valore percentuale di circa il +14%. In considerazione di quanto appena descritto, è possibile osservare come le imprese del campione si inseriscano entro una scala percentuale di redditività ampia, compresa tra un minimo di +4% ed un massimo di +24%. All'interno di questa, tuttavia, solo tre aziende superano il livello medio di riferimento, esprimendo dunque un'ottima remunerazione dei flussi di ricavi generati dalle vendite.

Figura 12.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 12.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

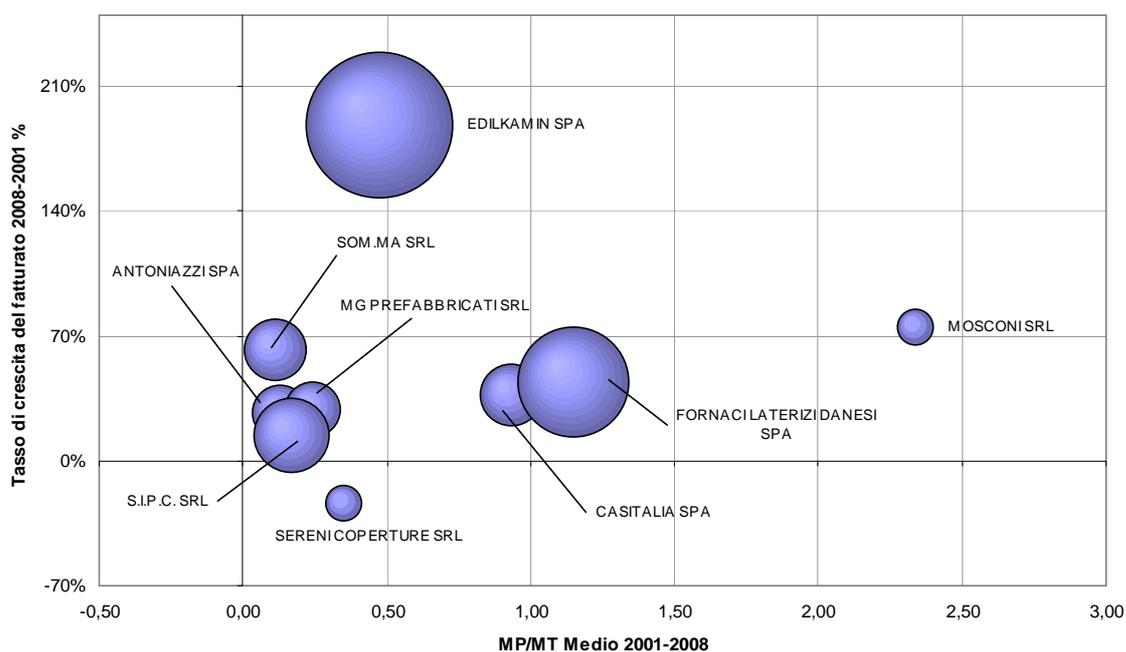


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il settore Minerali mostra buoni livelli di remunerazione del capitale investito, registrando valori di ROI medio compresi tra il +0,28% ed il +11% circa. In particolare, si evidenziano le performance estremamente significative di un'impresa di grandi dimensioni collocata nella parte destra del grafico, la quale realizza livelli di redditività del capitale investito superiori alla media del settore (+6,53%).

Con riguardo all'indebitamento da terze economie (cfr. fig. 12.7), le imprese del settore risultano relativamente autonome, mostrando un'inversa relazione di proporzionalità tra tasso di incremento del giro d'affari e ricorso all'indebitamento. All'aumentare, infatti, del tasso di crescita del fatturato, il grado di indipendenza rispetto a terze economie aumenta anch'esso, superando, in un caso specifico, il 2,5.

Figura 12.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 12.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 12.2, 12.3 e 12.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 12.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	FORNACI LATERIZI DANESI SPA	62.514.728	50.528.152
2	EDILKAMIN SPA	50.129.633	86.309.911
3	S.I.P.C. SOLAI VARESE SRL	26.570.163	23.917.936
4	CASITALIA S.P.A.	13.818.406	16.440.828
5	SOM.MA. PREFABBRICATI SRL	12.396.866	15.554.934

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 12.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	EDILKAMIN SPA	188,12%	86.309.911
2	MOSCONI S.R.L.	75,00%	6.086.631
3	SOM.MA. PREFABBRICATI SRL	62,63%	15.554.934
4	FORNACI LATERIZI DANESI SPA	44,08%	50.528.152
5	CASITALIA S.P.A.	36,93%	16.440.828

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 12.4: Classifica delle prime 5 aziende del settore Minerali per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	EDILKAMIN SPA	>25	50-249	20,41%	11,55%
2	MOSCONI S.R.L.	3,5-5	10-49	12,25%	11,91%
3	CASITALIA S.P.A.	5-15	50-249	11,83%	8,93%
4	FORNACI LATERIZI DANESI SPA	>25	50-249	6,16%	7,00%
5	MG PREFABBRICATI SRL	5-15	10-49	5,30%	3,26%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta delle tabelle soprariportate e del grafico relativo alla redditività del capitale proprio, si possono distinguere imprese caratterizzate da performance particolarmente rilevanti per entrambe le grandezze. Tra queste si evidenzia la Edilkamin Spa, attiva nella progettazione e nella produzione di caminetti, caldaie e stufe, per la quale si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine successive (*cf.* box 9).

## BOX 9: EDILKAMIN SPA



**Denominazione sociale:** Edilkamin S.p.a.

**Ind.:** Via Mascagni 7, 20020 Lainate (MI)

**Tel.:** 02 / 937621

**Fax:** 02 / 937624

**E-mail:** [info@edilkamin.com](mailto:info@edilkamin.com)

**Web:** [www.edilkamin.com](http://www.edilkamin.com)

#### ❖ Breve storia dell'azienda

Edilkamin ha costruito la propria storia, ormai quasi cinquantenaria (l'azienda è stata fondata nel 1963), attorno al fuoco e all'immagine evocativa del camino, quale centro funzionale ed emotivo della casa. Il sito internet istituzionale ha avuto un ruolo importante nello sfatare l'erroneo convincimento, comune a molti potenziali utilizzatori, delle stringenti condizioni necessarie per installarne uno e nell'illustrare che, oltre che estetici complementi d'arredo, questi prodotti sono anche il frutto di una tecnologia d'avanguardia, attenta al risparmio energetico ed economico.

#### ❖ Attività

Edilkamin S.p.a. è attiva nella *produzione e commercializzazione di caminetti e stufe da riscaldamento*, funzionanti sia a *legna* che a *pellet* (è, quest'ultimo, un combustibile naturale e ad elevata resa, ricavato dalla segatura, essiccata e poi compressa in forma di piccoli cilindri). Questa definizione dell'attività aziendale, tuttavia, appare riduttiva della realtà: infatti, computando le stufe e i camini, termostufe e termocamini, i forni, le caldaie, i focolari e i relativi inserti, Edilkamin detiene oggi un record di settore per ampiezza di gamma a livello europeo (oltre 700 modelli disponibili, con possibilità di combinazioni personalizzate, quanto a potenza, dimensioni, materiale di rivestimento etc.). Questo rappresenta uno dei principali punti di forza dell'azienda.

La gestione di una gamma di prodotti tanto ampia comporta un notevole impegno, dal punto di vista della struttura organizzativa e, soprattutto, produttiva. Oltre alla sede centrale di Lainate (MI), che ospita una vasta esposizione di modelli, la produzione è suddivisa tra altri 5 stabilimenti, in Italia e all'estero:

- lo stabilimento centrale di Gabbioneta (CR), presso il quale confluiscono i manufatti e i semilavorati realizzati anche negli altri stabilimenti;
- il sito produttivo di Nuvolera (BS), dedicato alla lavorazione dei marmi;
- il deposito e sede produttiva di Controguerra (TE);
- lo stabilimento Edilkamin International a Sarvar (Ungheria), specializzato nella lavorazione dell'acciaio;
- lo stabilimento Edilkamin Iberica di Gerona (Spagna), da cui escono i semilavorati in cemento.

La commercializzazione dei prodotti Edilkamin avviene in Italia attraverso una rete di rivenditori autorizzati e, all'estero, attraverso apposite filiali commerciali. Uno dei maggiori punti di forza dell'azienda è costituito dalla poderosa rete di centri di assistenza tecnica, che ricopre capillarmente tutta la penisola.

La proiezione verso il mercato estero di Edilkamin è notevole e crescente nel tempo, al punto da poter essere considerata uno degli elementi che le hanno permesso, non solo di contenere i danni provocati dalla recente crisi, ma addirittura di accrescere notevolmente il proprio fatturato e utile. Nel 2008, il peso dell'export sul totale dei ricavi delle vendite è passato dal 27% dell'esercizio precedente al 32%. Sempre nel 2008, il fatturato è aumentato del 36% su base annua: la crescita delle vendite in Italia è stata del 27%, mentre quella all'estero ha superato il 60%.

L'assetto proprietario di Edilkamin si caratterizza per la partecipazione di maggioranza che in essa detiene la società finanziaria britannica *Burstime Limited*.

#### ❖ La Strategia

La strategia che ha portato Edilkamin a rappresentare, oggi, uno dei leader in Italia e in Europa per la produzione e la vendita di stufe e caminetti si basa su:

- *ampia gamma di prodotti*, con possibilità di soluzioni personalizzate;
- *ampia varietà di materiali utilizzati* (marmo, travertino, acciaio inox, metallo, vetro);
- *design pulito e lineare*, elegante, progettato per inserirsi, sia in case arredate con gusto tradizionale, sia in ambienti dal gusto più moderno;
- *elevata affidabilità dei prodotti*: da sempre orientata alla ricerca e allo sviluppo qualitativo e tecnologico dell'offerta, Edilkamin ha predisposto al proprio interno una sala prova all'avanguardia, grazie alla consulenza del dipartimento di Energetica del Politecnico di Torino. La cura per la qualità che contraddistingue l'azienda è attestata dai numerosi riconoscimenti accumulati nel corso degli anni. Edilkamin è certificata *UNI EN ISO 9001* e ha ottenuto le certificazioni di prodotto nazionali dei paesi in cui effettua le sue vendite – per

esempio, *SINTEF*, certificazione di prodotto finlandese; *VKF*, svizzera; *PCT*, la certificazione russa; *MBF*, quella ungherese, etc.;

- un buon rapporto qualità-prezzo;

- un'efficiente rete di vendita;

- una non meno potente rete di assistenza tecnica: questa serve ad accrescere la percezione positiva dell'azienda presso il cliente. Peraltro, a beneficio di tutto il personale, dei rivenditori e degli addetti all'assistenza, l'azienda organizza periodici corsi di formazione ed addestramento tecnico sui prodotti;

- ricerca di nuovi mercati: a partire dallo sviluppo di innovazioni di prodotto, ma anche in termini geografici.

A tutto questo si aggiunga che la struttura organizzativa di Edilkamin, nonostante la complessità implicata dalla gestione dell'ampia gamma e dalla dimensione europea degli affari, ha dato prova di possedere una buona flessibilità. In particolare, nel 2006, quando si è verificato un forte - e, per molti aspetti, inatteso - incremento della domanda dei prodotti alimentati a pellet, l'azienda è riuscita a fronteggiarlo mediante l'assunzione di nuovo personale specializzato, investimenti in R&S e una redistribuzione delle risorse - umane, tecniche etc. - in favore di queste linee produttive.

- La performance recente e la crisi economica

Il 2006 è stato un anno di svolta per l'azienda, complice il forte sviluppo dell'intero settore, per effetto della maggior attenzione portata dagli utenti finali ai prodotti funzionanti mediante ricorso alle biomasse. Il raggiungimento del positivo risultato finale (fatturato +72% su base annua, utile più che quintuplicato), tuttavia, è stato possibile, solo alla luce di adeguamenti importanti relativi alle linee produttive e alla capacità produttiva.

Il 2007 si è dimostrato, viceversa, un anno ricco di insidie ed imprevisti, le une riconducibili alla speculazione messa in atto dai produttori di pellet, gli altri al mite clima dell'inverno. Ad aggravare il tutto, gli effetti della crisi statunitense dei mutui *sub-prime*, che hanno raggiunto l'Italia, con esiti depressivi sul potere d'acquisto dei consumatori e, in particolare, sul mercato edilizio - che presenta evidenti collegamenti con l'attività di Edilkamin. Fatturato e utile sono quindi cresciuti meno dell'anno precedente, ma l'azienda, forte della posizione raggiunta nel mercato, dell'affidabilità che ne contraddistingue i prodotti, del buon rapporto qualità-prezzo e dell'effetto di compensazione che le viene dalla presenza geograficamente diversificata, ne ha risentito in misura molto inferiore, rispetto ai competitor. Così, non si è dovuto rinunciare ai progetti di ricerca per il lancio di nuovi modelli a pellet e per il rinnovo delle attrezzature. I nuovi investimenti in R&S sono stati interamente auto-finanziati.

Nel 2008, l'azienda ha portato avanti con ancor più decisione i propri piani di investimento per la ricerca nel campo dell'energia pulita e per il potenziamento del comparto dei prodotti alimentati a biomasse, ricorrendo anche a finanziamenti esterni. Le potenzialità di questo mercato - la cui turbolenza dovuta alla speculazione si era, nel frattempo, ridotta - interessano l'azienda in modo particolare. Un potenziale fattore di sviluppo, estremamente interessante, è rappresentato anche dagli incentivi che alcuni stati hanno deciso di erogare per incoraggiare l'acquisto di elettrodomestici ed impianti a basso impatto ambientale. L'esercizio 2008 si è concluso con un lieve calo del comparto dei prodotti tradizionali a legna e una forte crescita delle vendite dei prodotti funzionanti a pellet. Nello stesso anno, Edilkamin ha provveduto alla fusione mediante incorporazione di *Italiana Camini S.r.l.* (sita a Controguerra - TE): un investimento, questo, finalizzato a rafforzarne la presenza e il servizio nel Sud Italia e presso il canale di vendita GDO. Per effetto di queste e di altre iniziative, Edilkamin ha rafforzato ulteriormente le proprie quote di mercato. Nell'anno in cui la parola "crisi" ha cominciato a diffondersi rapidamente a livello internazionale, la società non ha sofferto di insolvenze o ritardi nell'incasso dei crediti da parte della clientela ma se ne temono le ripercussioni future.

Gli eventi recenti confermano che la struttura di Edilkamin possiede, ad un tempo, la solidità e la flessibilità necessarie a far fronte ad una domanda soggetta a fenomeni di stagionalità e contraddistinta da una certa elasticità rispetto ad eventi imprevisti. La società ha dato vita ad uno sviluppo equilibrato, sotto il profilo produttivo, geografico e finanziario: l'andamento della maggior parte degli indici di bilancio è positivo e ne premia le recenti decisioni strategiche. In particolare, il capitale circolante netto evidenzia, nell'ultimo triennio, un notevole surplus tra impieghi e debiti a breve termine. Anche il grado di indipendenza da fonti di finanziamento terze della società è ulteriormente migliorato. E' possibile affermare quindi che, al 2008, Edilkamin non ha risentito della crisi che ha, viceversa, provato molti suoi concorrenti e la maggior parte dei settori economici: la qualità dei prodotti, la solidità finanziaria e le prospettive di sviluppo del mercato delle stufe e camini alimentati con fonti energetiche alternative al metano le permettono di guardare al futuro con serenità.

❖ **Dati economici**

	<i>Addetti</i>	<i>Fatturato</i>	<i>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</i>	<i>ROE (%)</i>	<i>ROI (%)</i>
2005	172	43.011.031,00	-	11,36	7,06
2006	226	74.166.040,00	72,43	43,12	21,01
2007	208	63.468.149,00	-14,42	19,90	12,91
2008	241	86.309.911,00	35,99	28,64	21,13
<b>Media 2005-2008</b>	<b>212</b>	<b>66.738.782,75</b>	<b>31,33</b>	<b>25,76</b>	<b>15,53</b>



## 13 - Le performance delle imprese del settore Mobili<sup>27</sup>

### 13.1 - I Mobili in Provincia di Cremona

Le imprese cremonesi censite appartenenti al settore Mobili sono solo 2, entrambe di medie dimensioni.

Il settore Mobili cremonese è stato caratterizzato da un andamento del fatturato altalenante, compreso tra i 23 e i 24 milioni di euro nel periodo 2001-2007 e sceso a 16 milioni di euro nel 2008 (*cfr.* fig. 13.1). Il settore, tra il 2001 e il 2008, è l'unico comparto manifatturiero cremonese ad avere registrato una diminuzione del fatturato pari a 33,2% (*cfr.* tab. 13.1): tale fenomeno è dovuto principalmente alle performance di una impresa del settore. Il numero dei dipendenti è anch'esso diminuito: il comparto, infatti, impiegava 182 unità nel 2001, contro le 141 nel 2008 (*cfr.* fig. 13.2).

Come si può notare dall'analisi congiunta dei dati relativi al *trend* del fatturato e dei dipendenti, i valori aggregati mostrano un andamento omogeneo.

Tabella 13.1: Andamento generale del settore del mobile nel periodo 2001-2008

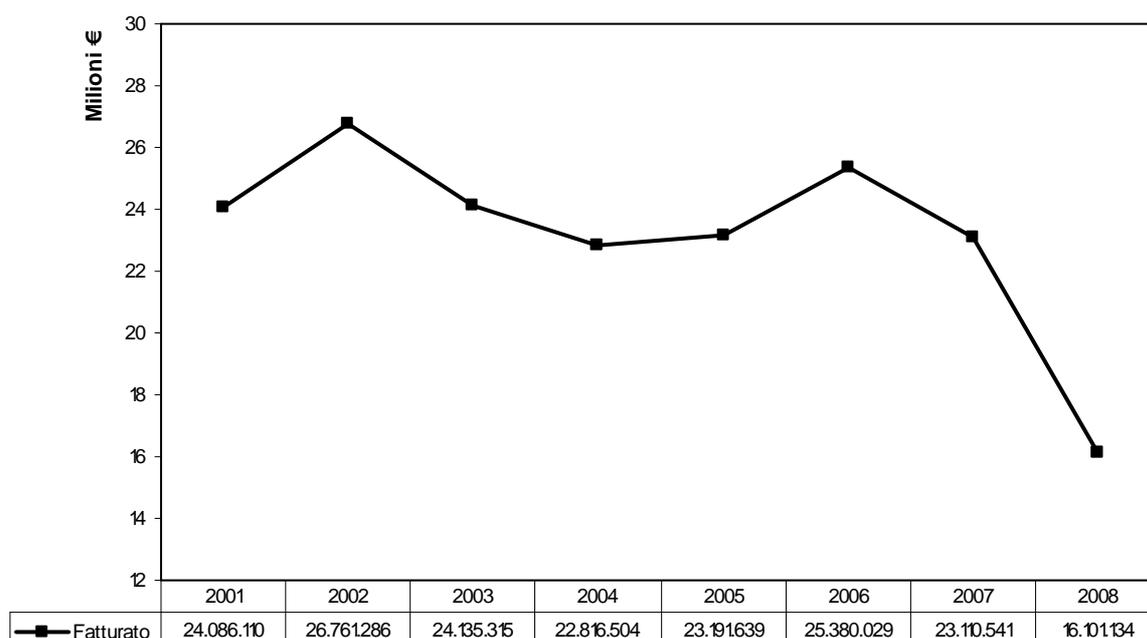
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	24.086.110	182	77,1%
2002	26.761.286	198	46,6%
2003	24.135.315	186	45,5%
2004	22.816.504	188	24,2%
2005	23.191.639	185	32,2%
2006	25.380.029	173	7,0%
2007	23.110.541	180	45,6%
2008	16.101.134	141	27,0%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>-33,2%</b>	<b>-22,5%</b>	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, l'indice aggregato ROE ha continuato a oscillare nel periodo di osservazione, registrando alla fine dello stesso un notevole decremento, essendo passato dal 77,1% nel 2001 al 27% nel 2008 (*cfr.* tab. 13.1).

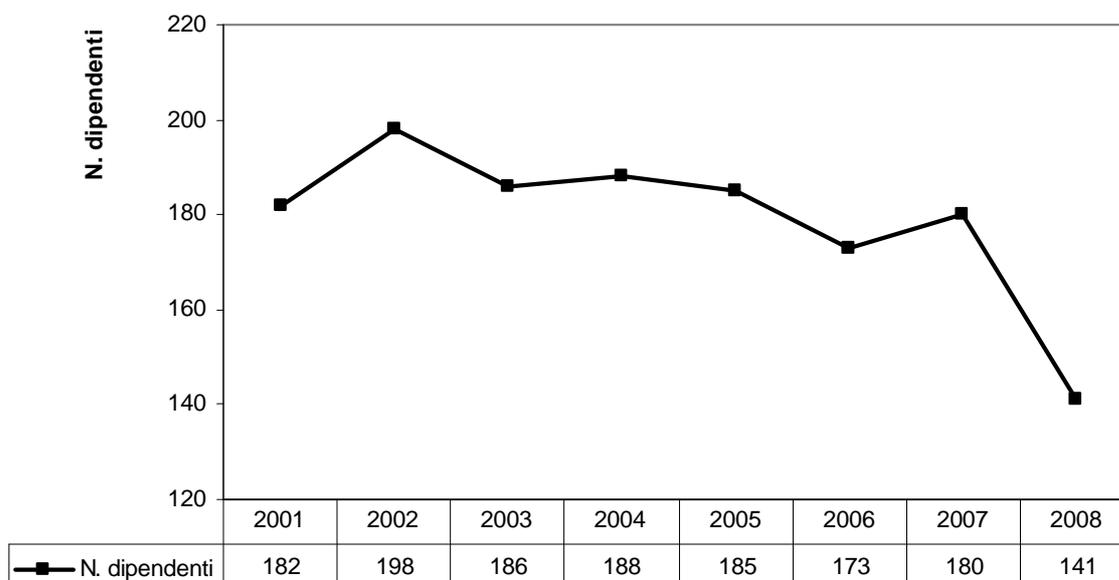
<sup>27</sup> Per settore Mobili si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 36.1 fabbricazione di mobili; 36.6 altre industrie manifatturiere.

Figura 13.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 13.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

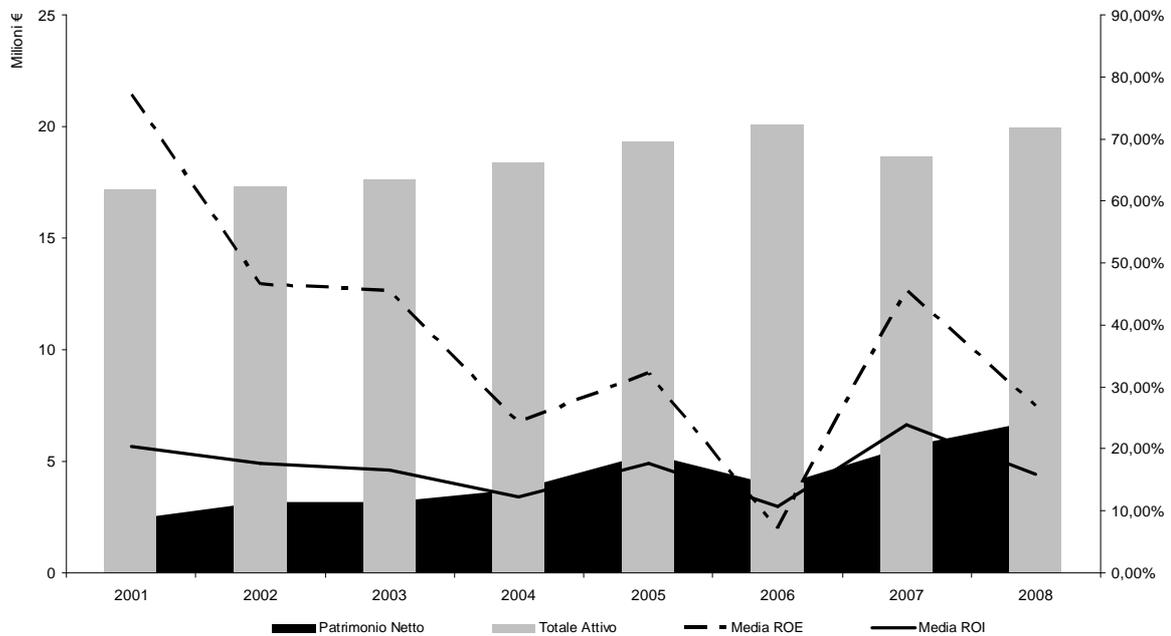
### 13.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2008, il settore Mobili mostra un andamento del ROI grossomodo costante attorno al 16% circa; il ROE, invece, estremamente variabile, si presenta in costante decrescita (cfr. fig. 13.3).

In generale, dal 2001 al 2006, il settore Mobili ha registrato una costante diminuzione dei tassi di redditività. Il 2007 sembrava essere l'anno della ripresa, in quanto sia il ROE che il ROI erano tornati su livelli più sostenuti, ma nel 2008 entrambi gli indici sono nuovamente peggiorati.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Mobili gli scostamenti registrati siano da attribuire ad entrambe le gestioni, sia caratteristica che non caratteristica.

Figura 13.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Pur con i limiti di questo settore, dovuti allo scarso numero di imprese presenti sul territorio, analizzando il ROE e il tasso medio di crescita del fatturato si è provveduto ad evidenziare l'azienda *best performer* del settore, di cui si propone un *focus* nel box a fine capitolo (cfr. box 10).

## BOX 10: FAVAGROSSA EDOARDO SRL



**Denominazione sociale:** Favagrossa Edoardo S.r.l.

**Ind.:** Via Lepanto 51, 26041 Roncadello di Casalmaggiore (CR)

**Tel.:** 0375 / 283311

**Fax:** 0375 / 59401

**E-mail:** [favagrossa@favagrossa.com](mailto:favagrossa@favagrossa.com)

**Web:** [www.favagrossa.com](http://www.favagrossa.com)

### ❖ Breve storia dell'azienda

La storia della società ha avuto inizio nel 1963. Proprio la consolidata esperienza nel settore della produzione di spazzole ed attrezzature per l'autolavaggio ne costituisce uno dei principali biglietti da visita: essa è il frutto, sia di un processo di innovazione continua, sia della grande attenzione posta da sempre alle esigenze del cliente – una cura, questa, che porta l'azienda a progettare in team coi clienti stessi determinate caratteristiche dei prodotti.

### ❖ Attività

Il mercato di riferimento di Favagrossa è quello del *lavaggio degli autoveicoli*. Per questo mercato, Favagrossa produce quattro varianti di *spazzole* per la pulizia della carrozzeria; *lavaruote*, a disco e a spazzola; e *tubi* - in alluminio, con possibilità di realizzare, a richiesta, modelli in acciaio -, necessari al completamento della struttura degli spazzoloni.

Ogni linea di prodotti si articola in molteplici varianti, ciascuna dotata di caratteristiche uniche ed innovative (i tubi in alluminio ed in acciaio, ad esempio, sono coperti da un brevetto internazionale). Per la pulizia delle ruote sono disponibili dischi a spirale, ellittici e di dimensioni extralarge e la spazzola a pavimento *KAMM*, facile da installare all'interno dei tunnel di lavaggio.

La capacità innovativa di Favagrossa si esprime però pienamente nella produzione di spazzole per la pulizia degli autoveicoli. Quattro sono le linee attualmente commercializzate: in feltro, sia per il lavaggio che per l'asciugatura e lucidatura della carrozzeria (*DRYTEX®*); la linea *FILOK®*, che, grazie all'impiego di un nuovo polimero e al particolare taglio delle setole, permette di ottenere risultati sorprendenti, sotto il profilo della brillantezza e dell'affidabilità, conservando, al tempo stesso, un'invidiabile leggerezza. La linea *CARLITE®* è quella che, di recente, si è maggiormente arricchita di nuovi modelli: lanciata nel 1997, questa linea di spazzole, che permettono di lavare e lucidare il veicolo ad un tempo, è nota nel mercato anche coi "nomi di battaglia" di *SOFTECS*, *SENSOFIL*, *FOAMBRITE* e *FOAMTOUCH*. La variante *GREENWASHER®* è quella, più di tutte, attenta al design e all'impatto ambientale; presentata al pubblico in occasione del *Salone AutoPromotec 2009* (Bologna), essa ha riscosso un notevole successo. Per ciascuno dei modelli di spazzola elencati sono disponibili diverse varianti, per forma (cilindrica, a spirale, a onda, a profilo e *CONTOUR®*) e per colore. Nel 2008 l'azienda ha realizzato il 25% circa del proprio fatturato in Italia (secondo la proporzione: Nord 93% del totale generato entro i confini nazionali; Centro 5%; Sud e Isole 2%) e il restante 75% all'estero (distinto tra Paesi Cee 64% e Paesi extra-Cee 11%). I costi per materie prime e servizi hanno origine all'80% circa in Italia.

### ❖ La Strategia

Il grande merito dell'azienda è stato quello di aver individuato un profittevole utilizzo per un prodotto altrimenti destinato ad essere solo un complemento economico per stazioni di servizio. Invece, l'azienda ha trovato, nelle compagnie petrolifere che vogliono offrire ai propri utenti un servizio di qualità superiore, un cliente eccellente.

Oltre che sull'idea di mercato, il successo di Favagrossa si basa sulla sua filosofia di miglioramento continuo e a 360°. L'azienda è attiva nell'immettere nuovi prodotti nel mercato, per assecondare l'evoluzione delle esigenze dei lavaggisti e dei loro clienti.

Altre dimensioni fondamentali del miglioramento sono quelle relative alla *sicurezza degli impianti*, al *recupero e alla depurazione delle acque*, ai *sistemi di pagamento* e alla *formazione per i titolari degli autolavaggi*. L'attenzione a queste tematiche ha fatto sì che Favagrossa, insieme ad altre sei importanti realtà industriali della filiera (*Autoequip Lavaggi S.p.a.*, *Ceccato S.p.a.*, *MA-FRA S.p.a.*, *Mix S.r.l.*, *Ryko Italia S.r.l.* e *WashTec Italia S.r.l.*) figurasse tra i fondatori di *Federlavaggi* (2006). La neonata associazione di categoria promuove consultazioni e studi di carattere tecnico ed economico a beneficio degli aderenti - nel frattempo cresciuti in numero -, cura i rapporti con le altre associazioni e svolge attività di rappresentanza nelle sedi istituzionali.

#### - La performance recente e la crisi economica

In generale, il settore del *car wash* sta passando attraverso la crisi, risentendone nella misura in cui ne hanno risentito le compagnie petrolifere. Le difficoltà erano già pronunciate nel 2006, a causa del forte aumento del costo delle materie prime chimiche: questo, come emerge dai numerosi comunicati di *Federlavaggi*, ha

finito col ripercuotersi negativamente sul prezzo praticato ai lavaggisti. Questi ultimi, dal canto loro, avevano da tempo impostato una competizione sul prezzo che li aveva indotti a ridurre l'offerta di servizi, ad orientarsi verso prodotti a basso valore aggiunto e a rimandare i nuovi investimenti. A fronte di tale situazione, l'impegno di Federlavaggi è quello di esercitare "pressione" sulle istituzioni affinché approvino una legislazione chiara – soprattutto in tema di sicurezza nelle postazioni lavaggio – e degli standard condivisi per gli operatori del settore. L'auspicio è che tutto questo serva a favorire il ritorno del comparto alla redditività e, con essa, alla stabilità.

Per quanto riguarda Favagrossa, la ridotta concorrenza all'interno del settore Mobili in provincia di Cremona induce a valutarne la performance in termini assoluti.

Nel 2005, a fronte di una crescita economica mondiale contenuta, l'azienda ha uguagliato il volume d'affari dell'anno precedente: la forbice tra valore e costo della produzione, in particolare, è cresciuta più che proporzionalmente, in virtù di prezzi più favorevoli per l'approvvigionamento di beni e servizi che l'azienda è riuscita a spuntare. L'anno seguente la performance di Favagrossa S.r.l. è stata anche più brillante, complici il rafforzamento della sua posizione sui principali mercati mondiali e la contrazione dei costi di ammortamento delle immobilizzazioni. Nel 2007 il fatturato ha subito un aumento del 9,53%, da imputarsi, soprattutto, all'andamento dei costi d'acquisto delle materie prime: quest'ultimo è stato influenzato, a sua volta, dalla speculazione sulle riserve petrolifere. L'aumento dei costi si è così riverberato nell'aumento dei prezzi praticati ai clienti. La crisi economica mondiale non ha risparmiato la società: se, da un lato, la recessione ha posto un freno alla crescita del costo delle materie prime chimiche, dall'altro essa ha anche originato un forte aumento della concorrenza e, di conseguenza, delle dinamiche di prezzi flettenti. I ricavi di vendita della società ne hanno risentito (-10% su base annua) e, mentre i consumi di materie prime sono diminuiti in proporzione, l'impossibilità di "tagliare" le diverse tipologie di costi fissi (personale; ammortamenti etc.) ha fatto sì che il risultato netto finale diminuisse del 20%. La società non sembra tuttavia aver sofferto dilazioni dei termini di pagamento richieste dalla clientela.

Negli ultimi anni, la strategia attuata da Favagrossa S.r.l. è stata contrassegnata dall'assenza di nuovi investimenti per la modifica e/o il potenziamento della struttura industriale. L'azienda ha posto un'attenzione particolare all'ottimizzazione della sua struttura di costo e finanziaria, prova ne sia, nel 2008, il passaggio dell'intera dotazione immobiliare in capo alla controllante totalitaria, *H. F. S.r.l.*, per favorirne una miglior gestione. Sempre sul versante del contenimento dei costi, Favagrossa si è adoperata per arginare l'aumento dei costi delle materie prime, cercando di spuntare migliori condizioni contrattuali e razionalizzandone il consumo.

Quando la crisi economica si è manifestata, essa ha trovato l'azienda intenta a fronteggiare già da tempo – anche con successo – preoccupanti dinamiche di prezzo delle forniture; il rafforzamento della struttura di costo e finanziaria e la consolidata presenza all'estero sono gli elementi strategici su cui Favagrossa fa affidamento per preservare il proprio volume di fatturato.

❖ **Dati economici**

	<i>Addetti</i>	<i>Fatturato</i>	<i>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</i>	<i>ROE (%)</i>	<i>ROI (%)</i>
<i>2005</i>	116	12.855.091,00	-	45,48	35,25
<i>2006</i>	112	13.869.169,00	7,89	45,50	40,87
<i>2007</i>	117	15.191.016,00	9,53	46,82	42,72
<i>2008</i>	112	13.648.654,00	-10,15	41,00	42,00
<b><i>Media 2005-2008</i></b>	<i>114</i>	<i>13.890.982,50</i>	<i>2,42</i>	<i>44,70</i>	<i>40,21</i>



## 14 - Le performance delle imprese del settore Petrolifero<sup>28</sup>

### 14.1 - Il Petrolio in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Petrolifero cremonese sono 4: di queste, 1 (25%) è una piccola impresa, 2 (50%) sono imprese di medie dimensioni e 1 (25%) è una grande impresa.

Negli ultimi otto anni il settore Petrolifero cremonese è cresciuto in valore (*cf.* fig. 14.1), registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 46,8% (*cf.* tab. 14.1). Il numero dei dipendenti invece ha continuato ad oscillare nell'intervallo di tempo considerato tra le 400 e le 550 unità (*cf.* fig. 14.2); registrando nel 2008 un calo dei lavoratori impiegati rispetto al 2001 pari a -1,2% (*cf.* tab. 14.1).

Tabella 14.1: Andamento generale del settore Petrolifero nel periodo 2001-2008

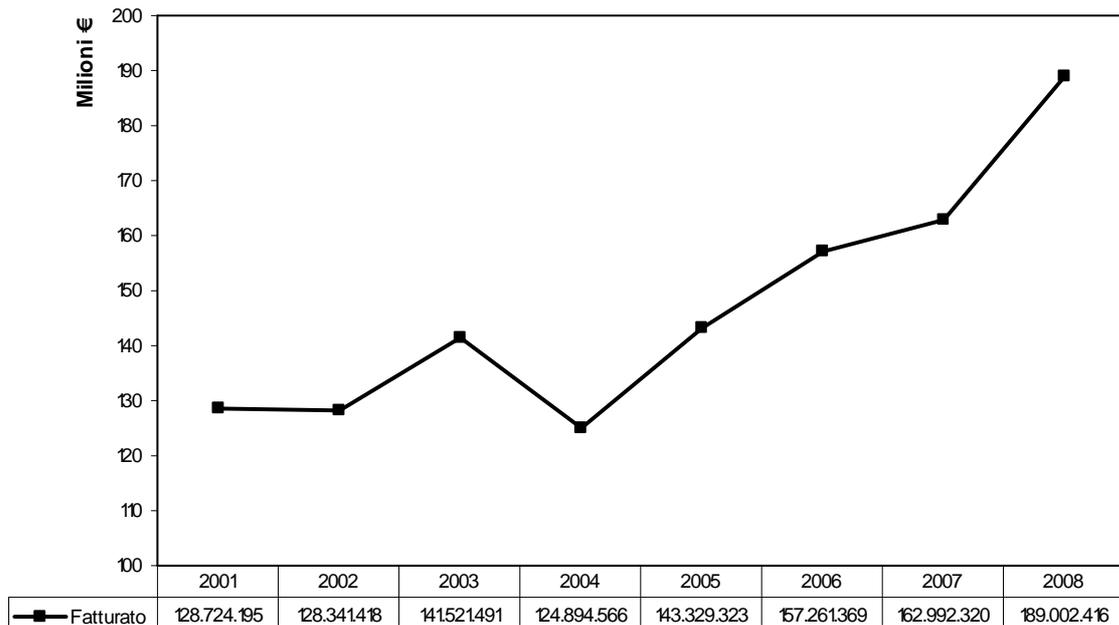
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	128.724.195	514	0,8%
2002	128.341.418	548	0,5%
2003	141.521.491	455	0,1%
2004	124.894.566	419	0,9%
2005	143.329.323	449	1,7%
2006	157.261.369	453	-0,1%
2007	162.992.320	445	0,7%
2008	189.002.416	508	-1,1%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>46,8%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, l'indice aggregato ROE è tra i più bassi dei settori manifatturieri, e si attesta costantemente attorno allo zero: i valori che l'indice assume oscillano infatti tra -1% e +1%, ad eccezione del 2005 in cui la redditività media del settore riesce a raggiungere l'1,7% (*cf.* tab. 14.1). La redditività del settore, oltre ad essere estremamente bassa, è in peggioramento: se nel 2001 il ROE era pari allo 0,8%, nel 2008 l'indice è negativo (-1,1%).

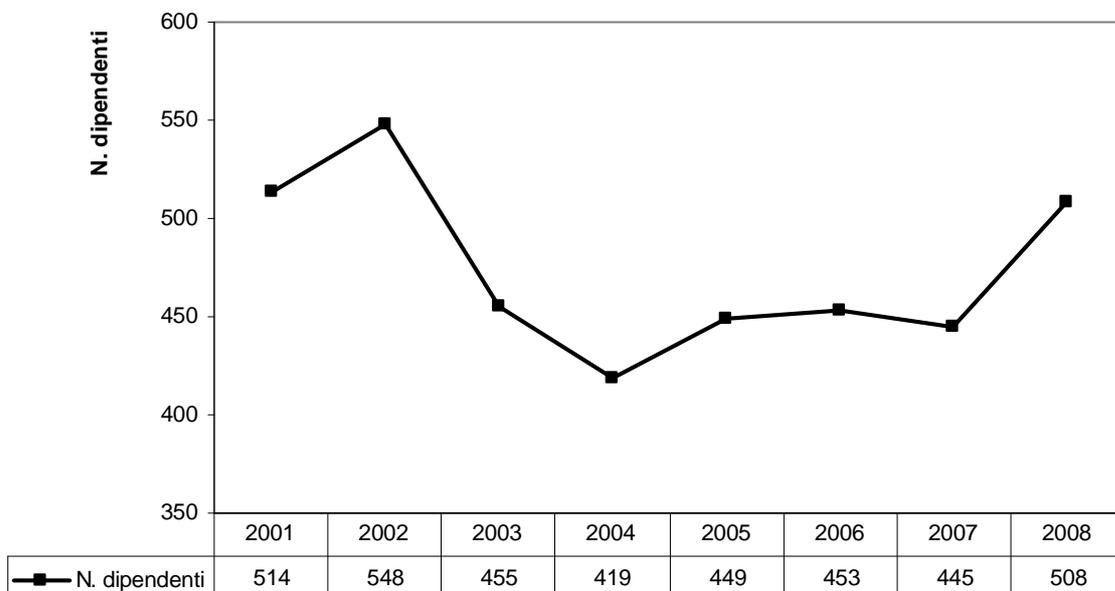
<sup>28</sup> Per settore Petrolifero si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 23.2 fabbricazione di prodotti petroliferi raffinati.

Figura 14.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 14.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



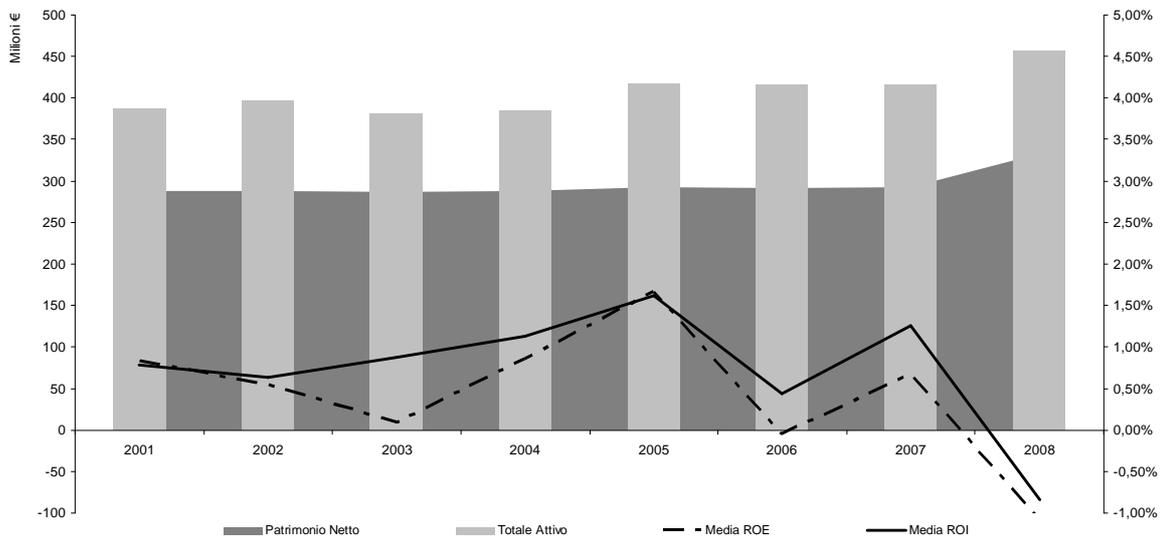
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 14.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2008, il settore Petrolifero mostra un andamento del ROI pressoché costante, il ROE, invece, presenta un andamento identico al precedente con movimenti però più marcati (cfr. fig. 14.3). Entrambi gli indici sono molto bassi, attorno allo zero percentuale, ad indicare la scarsa redditività del settore.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Petrolifero i lievi scostamenti negativi registrati siano da attribuire alla gestione non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria, che peggiora ulteriormente la scarsa redditività della gestione caratteristica.

Figura 14.3: Andamento economia settore



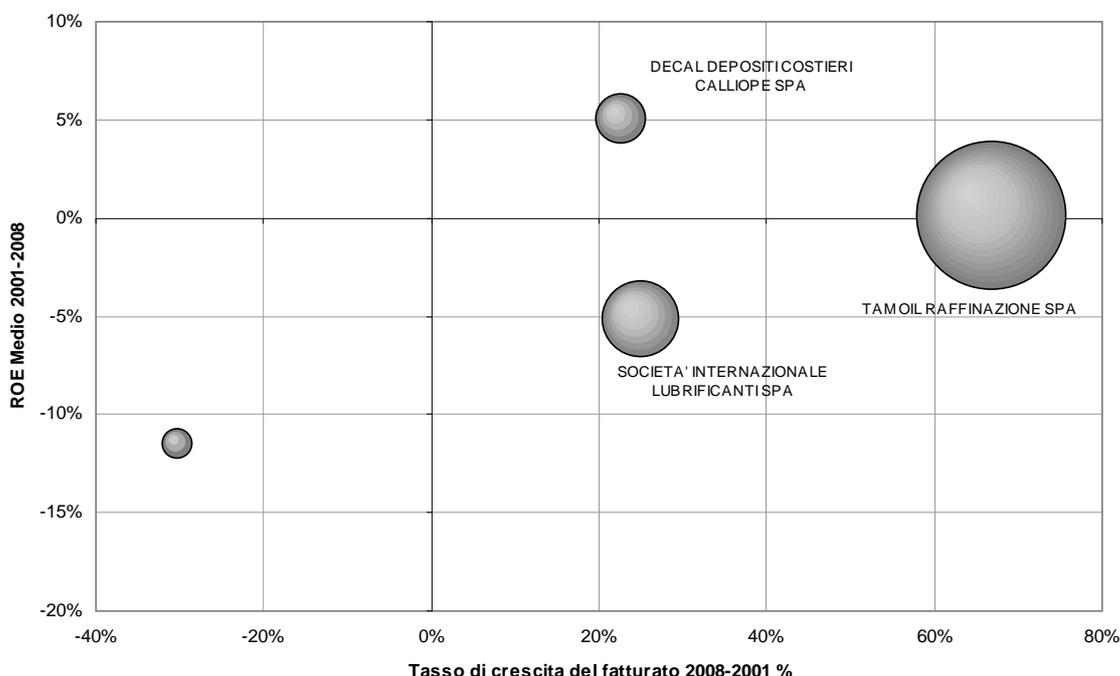
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 14.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il grafico 14.4 evidenzia le performance del settore Petrolifero rispetto alla redditività del capitale proprio. In generale, il comparto realizza un valore di ROE medio piuttosto basso, di poco superiore allo 0,4%. Le imprese del settore si collocano all'interno di una scala di redditività compresa tra un minimo di -11% ed un massimo di +5% circa, ed unicamente una delle suddette esprime valori di redditività superiori alla media del settore con un ROE medio pari a circa il +5%.

Rispetto al tasso di crescita del fatturato, poi, il settore Petrolifero si colloca in una posizione intermedia nella classifica riguardante tutti i comparti manifatturieri della provincia, registrando un tasso di crescita dei ricavi di circa il +47%. In relazione a ciò, le imprese del campione si articolano entro una scala valoriale relativamente ampia, compresa tra il -30% ed il +67% circa, nella quale solo una delle imprese censite risulta avere performance superiori alla media.

Figura 14.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

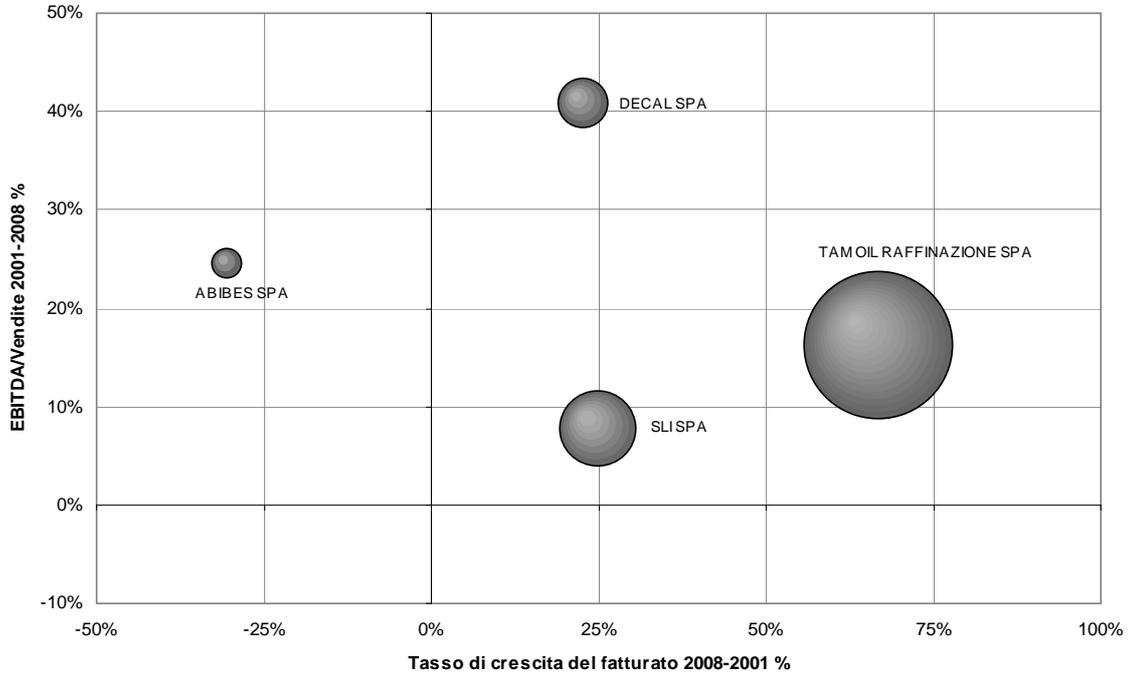
Dal punto di vista della redditività delle vendite, espressa graficamente dalla figura 14.5, il comparto Petrolifero si dimostra piuttosto efficiente, registrando un livello di redditività tra i più alti dell'intero settore (17,67%).

Entrando nello specifico, l'osservazione del campione fa emergere una distribuzione frammentata delle imprese per le quali la scala percentuale di riferimento risulta essere positiva e compresa tra un +8% ed un +41%.

L'indicatore ROI medio, rappresentativo della redditività del capitale investito in azienda, conferma quanto sostenuto per la redditività dei capitali propri. Esso infatti, in termini generali, si attesta su un livello di poco superiore allo 0,7%.

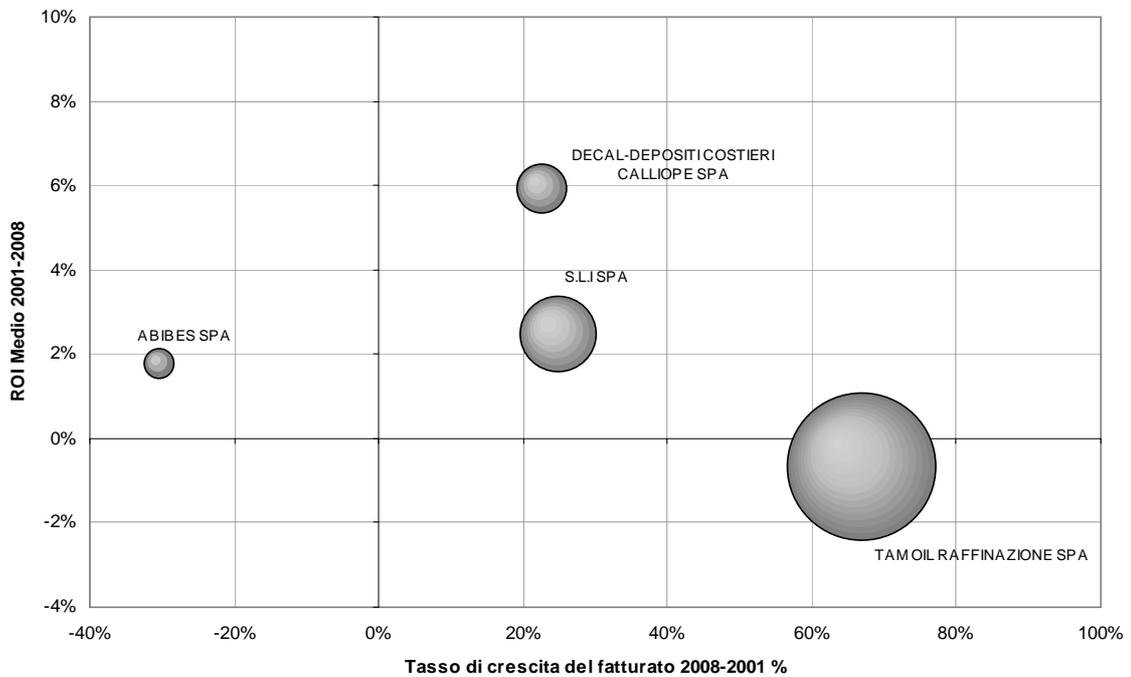
Dall'osservazione puntuale del grafico 14.6, si rilevano livelli di remunerazione degli investimenti superiori al +5,5%, che tuttavia vengono bilanciati negativamente da performance non soddisfacenti.

Figura 14.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

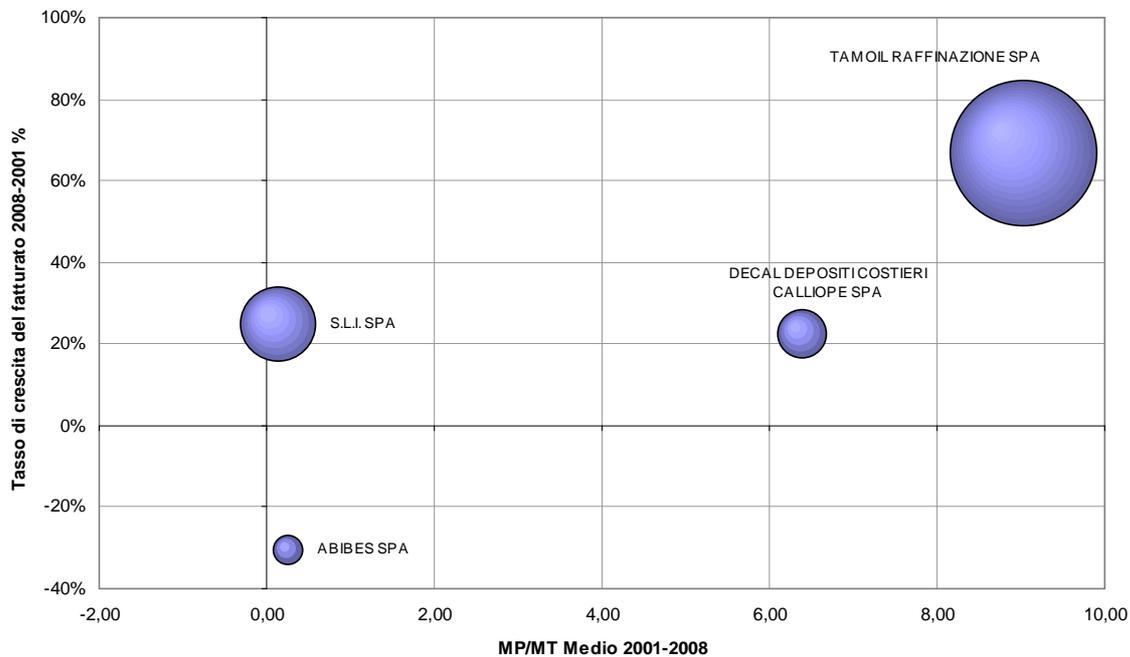
Figura 14.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista del ricorso ai capitali di prestito, il comparto in esame manifesta un discreto grado di indipendenza da terze economie, con valori generalmente superiori allo 0.1 e che raggiungono, in taluni casi, la soglia del 6.

Figura 14.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 14.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 14.2, 14.3 e 14.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle 4 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle 4 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle 4 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 14.2: Classifica delle 4 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	101.073.929	132.041.918
2	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.P.A.	23.339.317	35.861.887
3	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	13.725.761	15.282.569
4	ABIBES SPA	8.869.380	5.816.042

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 14.3: Classifica delle 4 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	66,77%	132.041.918
2	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.P.A.	24,84%	35.861.887
3	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	22,61%	15.282.569
4	ABIBES SPA	-30,42%	5.816.042

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 14.4: Classifica delle 4 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	5-15	50-249	5,03%	5,93%
2	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	>25	>250	0,16%	-0,66%
3	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.P.A.	15-25	50-249	-5,10%	2,46%
4	ABIBES S.P.A.	5-15	10-49	-11,50%	1,79%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese caratterizzate da una significativa crescita percentuale per entrambe le grandezze. Tra queste si evidenzia la DECAL Depositi Costieri Calliope S.p.A. che si distingue quale azienda *best performer* del settore Petrolifero e per la quale si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine seguenti (*cf.* box 11).

**BOX 11: DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE SPA**

**Denominazione sociale:** *Decal - Depositi Costieri Calliope - S.p.a.*

**Ind.:** Via Triboldi Pietro 4, 26015 Soresina (CR)

**Tel.:** 0374 / 341830

**Fax:** 0374 / 343964

**E-mail:** [info@decal.it](mailto:info@decal.it)

**Web:** [www.decal.it](http://www.decal.it)

❖ **Breve storia dell'azienda**

E' cremonese la proprietà di questo gruppo che vanta localizzazioni in diverse aree del globo. L'estensione geografica delle sue attività e la consistenza del fatturato totale sono tali da giustificare, nelle prossime righe, frequenti riferimenti all'approccio strategico del gruppo - nonostante si riportino solamente i dati del bilancio non consolidato di Decal S.p.a.

Decal Italia S.p.a è stata avviata nel 1961, come azienda dedita alla gestione di depositi costieri di prodotti petrolchimici e petroliferi e di servizi per conto terzi. Il fondatore è Pietro Triboldi, esponente di una famiglia di imprenditori che affonda le sue radici in un settore diverso, ma attinente, quello della produzione e commercializzazione di candele di cera. Questa prima attività ha permesso alla famiglia di avviare contatti con fornitori russi e asiatici, rivelatisi in seguito utili, rispetto all'espansione internazionale di Decal. Nel 1966, la società inaugura lo stabilimento di Porto Marghera (VE), la cui capacità di stoccaggio aumenta rapidamente, sino a fare di essa uno dei leader del settore in Italia. Intravedendo la possibilità di espandersi profittevolmente all'estero, Decal comincia la ricerca di nuovi siti in Europa per lo stoccaggio e la miscelazione dei prodotti petrolchimici: la scelta ricade su *Barcelona* e *Hueva* (stabilimento di Palos de la Frontera, Spagna). Viene quindi costituita *Decal España SA*. Sempre nella penisola iberica, Decal avvia una collaborazione con *Primagaz* (gruppo SHV), da cui nasce *Koalagas SA*, joint-venture dedita alla gestione di un nuovo terminal per lo stoccaggio di GPL nei pressi di Barcellona. Il nuovo sito fa segnare subito un primato poiché impiega, all'interno dei suoi serbatoi, rivestimenti in *TEXSOL®*, un materiale innovativo e particolarmente resistente, ottenuto combinando tra loro sabbia, poliestere e plastica. Mentre getta le premesse per la conquista di una significativa quota di mercato in Spagna, Decal non trascura di consolidare la propria posizione in Italia: nel 1996 viene perfezionato l'acquisto della *Società Internazionale Lubrificanti*, grazie al quale l'azienda può espandere la propria gamma di servizi, includendovi la miscelazione di lubrificanti e ulteriori opzioni per il confezionamento dei composti. Dall'inizio del nuovo millennio, le ambizioni del gruppo oltrepassano i confini europei: nel 2003 Decal inaugura un nuovo stabilimento sull'isola di *Taboguilla* (Panama) e uno per il trattamento di petrolio ed alcool presso il porto di Suape, vicino a *Recife* (Brasile). L'attenzione si sposta quindi verso Est: nel dicembre del 2000 Decal rileva la maggioranza della società *Zao Azovprodukt JSC* ed inaugura un nuovo sito ad *Azov*, nella regione di Rostov (Russia). Espandendosi e perfezionandosi, questo sito si dota delle attrezzature necessarie al quasi completo trattamento dei prodotti ricevuti direttamente al suo interno.

❖ **Attività**

Il gruppo Decal offre alla sua clientela internazionale servizi logistici, in specie lo stoccaggio di prodotti petrolchimici e petroliferi per conto terzi. L'azienda gestisce dunque il ricevimento dei prodotti, la loro miscelazione - se necessaria, lo stoccaggio e il carico degli stessi su autobotti, ferrocisterne e imbarcazioni per i successivi trasferimenti. La clientela cui si rivolge Decal è formata da compagnie petrolifere, rivenditori di derivati del petrolio, imprese chimiche importatrici di materie prime e traders.

Come riferito in precedenza, oltre che in Italia, Decal è presente in Spagna (Barcelona e Hueva), nello stato di Panama (isola di Taboguilla), in Brasile (Recife) e in Russia (Azov). I vari siti presentano specializzazioni diverse, rispetto al tipo di prodotti movimentati, e diverse dotazioni infrastrutturali - ad esempio, quello di Barcellona è stato collegato al viadotto di proprietà della *Compañia Logistica de Hidrocarburos* per agevolare il trasporto verso gli impianti dei clienti -, comunque invariabilmente progettate per offrire un servizio efficiente e di qualità, nel più totale rispetto dell'ambiente.

Tra i prodotti comunemente trattati da Decal figurano gasoli, benzine, oli combustibili, biodiesel, alcool metilico, acrilonitrile ed altri composti chimici (xilolo, glicole e toluolo soprattutto).

L'azionista di maggioranza di Decal S.p.a. è la società *Cecilia S.r.l.*, di proprietà della famiglia Triboldi.

Decal Italia controlla direttamente e totalmente le società *Decal SA (Lux.)* e *Decal International Holding SA*.

E' azionista di maggioranza di *Sli S.p.a.*, *Metachem S.p.a.* e *Decal Mediterraneo S.r.l.* - società costituita nel 2008 in relazione al progetto di costruire un nuovo deposito ad Augusta (SR): è titolare indiretta, infine, di quote di proprietà di diversa entità delle società *Decal España SA*, *Decal Panama SA*, *Decal Brasil Ltda*, *Chempetrol Ltd* e *Zao Azovprodukt*.

### ❖ La Strategia

Gli obiettivi enunciati da Decal per la sua attività presente e futura includono:

- il costante miglioramento della qualità e l'ampliamento della propria gamma di servizi: si comprendono in quest'ottica gli investimenti effettuati dall'azienda per accrescere la funzionalità dei propri stabilimenti e per costruire importanti partnership strategiche;

- il rispetto rigoroso delle norme in materia di tutela dell'ambiente: Decal rinnova annualmente la certificazione ISO 14001 per il sistema ambientale – oltre ad essere certificata ISO 9001 per la qualità e ad aver ottenuto recentemente l'attestazione OHSAS 18001 per la salute e la sicurezza sul posto di lavoro.

Quest'ultima certificazione è il segno tangibile dell'attenzione portata da Decal, oltre che alla salvaguardia dell'ambiente, al proprio staff, che essa valuta una delle sue più preziose risorse. Agli investimenti predisposti per accrescere la sicurezza dei luoghi di lavoro (per esempio, mediante la completa automatizzazione degli impianti), Decal affianca attività di formazione continua per i propri dipendenti, sia di tipo generico che specifico, durante tutto l'arco della loro vita professionale. Dalla preparazione e dalla specializzazione del suo personale, Decal ritiene che dipendano le potenzialità di sviluppo futuro dell'attività e, in estrema sintesi, il suo successo competitivo. Questa cura si riflette anche esternamente, nel rispetto e nel tentativo di armonizzarsi con le culture locali dei paesi in cui l'azienda opera;

- l'accrescimento del know-how dell'azienda nel campo della progettazione e costruzione di facilities logistiche nelle varie zone del mondo;

- il consolidamento della propria quota di mercato nei vari paesi in cui opera: Decal ha intenzione, in particolare, di rafforzare la propria presenza in Russia, investendo nel sito produttivo di Azov.

#### - La performance economica recente e la crisi economica

Superate le difficoltà indotte dal mancato rimborso del credito concesso a un cliente (2004), nel 2005 la maggior parte degli indicatori reddituali di Decal migliorano. Anche il buon andamento della domanda mondiale di prodotti petrolchimici e di servizi di stoccaggio vi ha contribuito.

L'anno seguente, eventi indipendenti dalla gestione caratteristica hanno indotto una compressione del risultato netto finale, che ha in parte vanificato l'aumento del fatturato. Complessivamente, il 2006 si è rivelato comunque un anno positivo per il settore petrolifero in Italia; in particolare, l'evoluzione della domanda ha indotto l'azienda a scommettere sui biocarburanti e a mettere in cantiere nuovi investimenti in attrezzature per il loro trattamento. L'andamento degli indici di redditività – ROE e ROI – riflette la flessione del risultato netto; in ogni caso, il risultato della gestione finanziaria dell'esercizio 2006 è stato positivo, complici l'aumento dei crediti v/clienti, dei depositi bancari e la riduzione di talune passività.

Nel 2007 la performance della società riprende a migliorare; l'anno seguente, nonostante l'ulteriore crescita del fatturato, eventi inerenti alla gestione dei tributi hanno prodotto una lieve flessione dell'utile. L'azienda ha dovuto fronteggiare i problemi legati all'insolvenza da parte di alcuni clienti; nell'anno essa ha comunque effettuato importanti investimenti per espandere la superficie dell'impianto di Porto Marghera. Il finanziamento di questo investimento con mezzi propri spiega la riduzione del patrimonio netto.

In generale, la performance di Decal è condizionata dal contenuto delle operazioni infragruppo e dall'andamento della gestione delle società controllate e collegate – la mancata distribuzione di utili da parte di una di queste, la necessità di finanziamenti infragruppo per sopperire ad eventuali perdite e i passaggi di quote di proprietà finiscono invariabilmente col ripercuotersi sulla gestione della capogruppo. La crisi dei mercati finanziari di fine 2008 non ha condizionato eccessivamente l'operatività dell'azienda, che pure confessa una certa apprensione per il futuro. Da tempo Decal si misura con un mercato, quello dei prodotti petroliferi, in cui i prezzi correnti risultano inferiori rispetto a quelli previsti a più lunga scadenza: questa situazione viene comunemente definita propria di un mercato "contango". Tale speculazione giova a Decal, in quanto fa crescere la domanda di servizi di deposito da parte di trader e major. Il suo settore di attività è stato quindi, in parte, risparmiato dalle turbolenze recenti del mercato dei prodotti petroliferi.

Ciò che ha ulteriormente contribuito a far emergere Decal come best performer del settore Petrolifero cremonese è proprio la forza del gruppo internazionale che essa coordina: i risultati hanno premiato, sia la sua strategia di espansione in diversi paesi del mondo, sia il piano di investimenti per il potenziamento della gamma di servizi e delle infrastrutture. A "modellare" questo piano hanno contribuito, sia la clientela, collaborando e rendendo feedback sui servizi che sarebbe stato più utile aggiungere, sia la ricerca di partnership strategiche con gli operatori locali che caratterizza l'espansione all'estero di Decal.

### ❖ Dati economici

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	54	13.540.363,00	-	4,47	6,63
2006	56	14.443.156,00	6,67	0,54	0,67
2007	52	14.567.885,00	0,86	8,99	7,17
2008	52	15.282.569,00	4,91	5,05	5,34
<b>Media 2005-2008</b>	<b>54</b>	<b>14.458.493,25</b>	<b>4,15</b>	<b>4,76</b>	<b>4,95</b>



## Le performance delle imprese del settore Plastica<sup>29</sup>

### 15.1 - La Plastica in Provincia di Cremona

Le imprese censite, appartenenti al settore della Plastica, sono 17: di queste, 14 (82%) sono imprese di piccole dimensioni e 3 (18%) sono medie imprese.

Negli ultimi otto anni il settore Plastica cremonese è cresciuto considerevolmente in valore (*cf.* fig. 15.1), registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 122,4% (*cf.* tab. 15.1). Dopo il settore Metallurgico, infatti, la Plastica è il settore che ha ottenuto il maggiore tasso di crescita del fatturato nel periodo 2001-2008.

La crescita del fatturato è avvenuta a partire dal 2005, anno in cui è stata avviata una nuova attività d'impresa (Lumson Spa).

Significativa è stata anche la crescita del numero degli addetti impiegati nel settore che è passato da 482 del 2001 a 675 unità nel 2008 (*cf.* fig. 15.2). L'andamento del numero di dipendenti ha avuto un momento di forte discontinuità nel 2005, anno in cui le unità impiegate sono aumentate repentinamente di 200 unità sempre in seguito alla costituzione della nuova impresa.

Tabella 15.1: Andamento generale del settore Plastica nel periodo 2001-2008

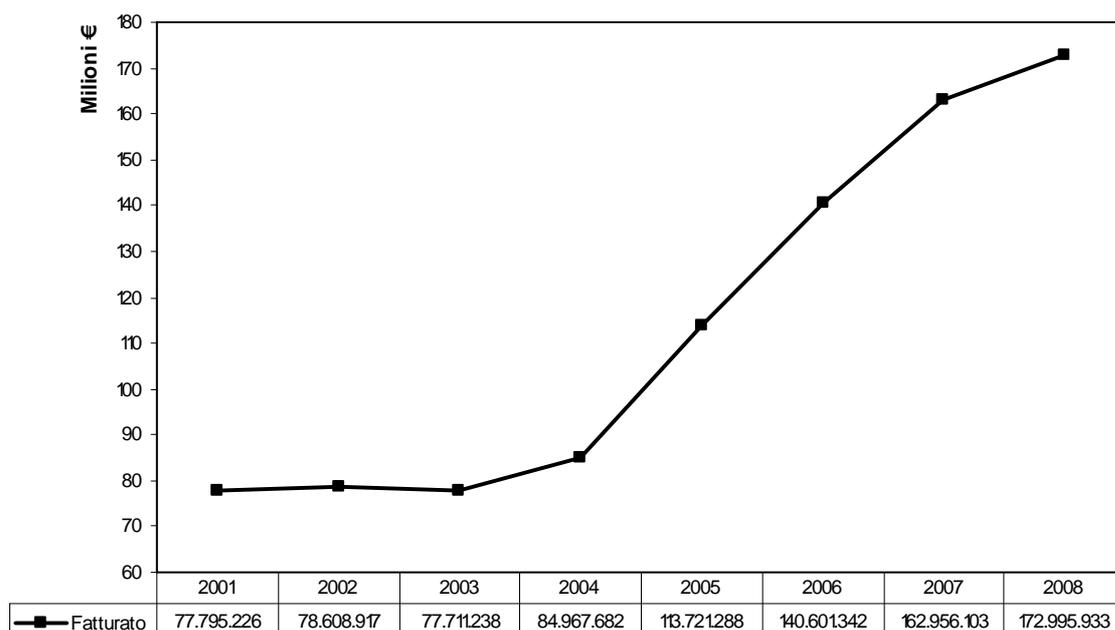
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	77.795.226	482	0,5%
2002	78.608.917	499	5,7%
2003	77.711.238	468	3,4%
2004	84.967.682	452	-8,5%
2005	113.721.288	656	-11,9%
2006	140.601.342	622	-5,3%
2007	162.956.103	648	-1,2%
2008	172.995.933	675	3,0%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>122,4%</b>	<b>40,0%</b>	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale le imprese del settore realizzano performance non particolarmente brillanti: il ROE è stato per diversi anni negativo (*cf.* tab. 15.1), raggiungendo il suo minimo nel 2005 con un -11,9%, per poi riprendersi ed arrivare, nel 2008, ad un 3%. Il settore Plastica è inoltre l'unico dei settori manifatturieri ad ottenere un ROE medio nel periodo 2001-2008 negativo (-1,82%).

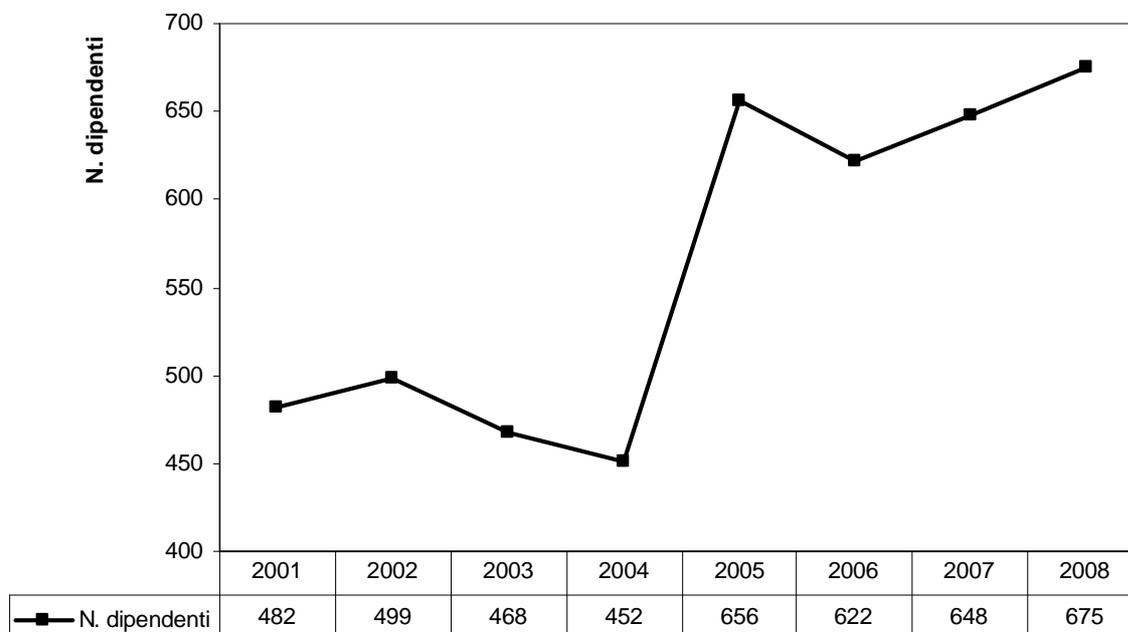
<sup>29</sup> Per settore Plastica si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 25.2 fabbricazione di articoli in materie plastiche.

Figura 15.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 15.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 15.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

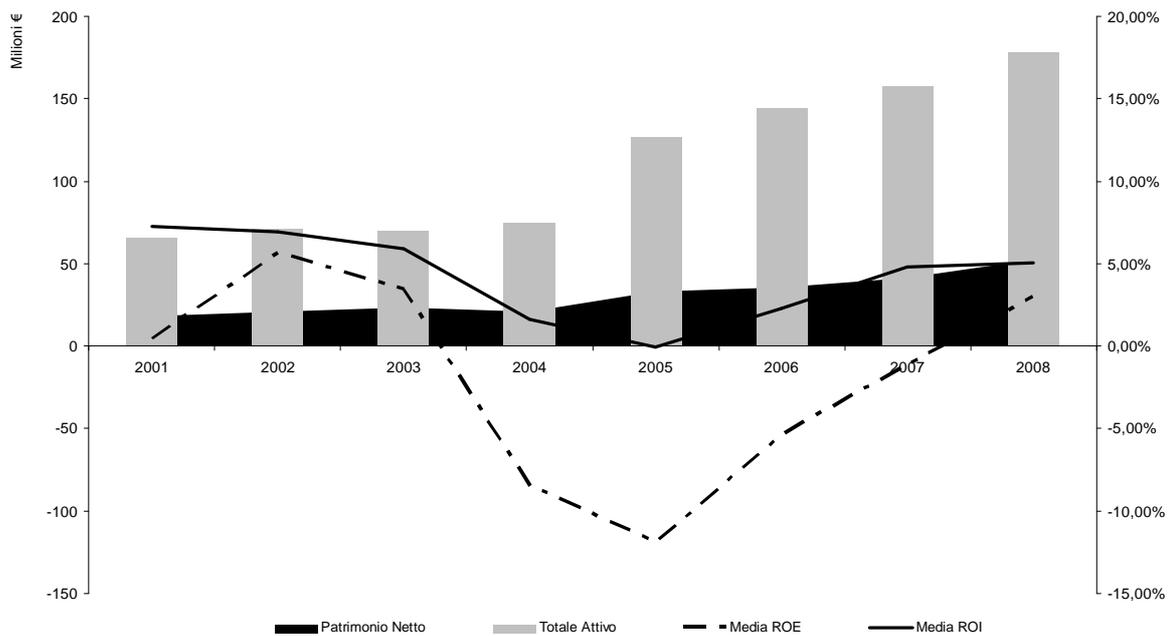
Nel periodo 2001-2008 il ROI e il ROE hanno registrato un andamento omogeneo, con variazioni più ampie nel caso del ROE (cfr. fig. 15.3).

In generale, dopo una fase abbastanza stabile nel triennio 2001-2003, entrambi gli indici sono peggiorati nel periodo successivo, registrando nel corso del 2005 i valori più bassi. Subito dopo il 2005 la redditività media del settore ha ricominciato a crescere, ritornando su valori positivi solo nel 2008.

Il peggioramento del ROE medio nell'anno 2005 (-11,9%) è imputabile in larga parte alla performance di tre imprese del settore che hanno chiuso il bilancio in perdita. La diminuzione del ROI è invece riconducibile sia a redditi operativi più bassi, sia al forte aumento del totale attivo, che è quasi raddoppiato nel corso dell'anno.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Plastica gli scostamenti registrati siano da attribuire ad entrambe le gestioni, caratteristica e non.

Figura 15.3: Andamento economia settore



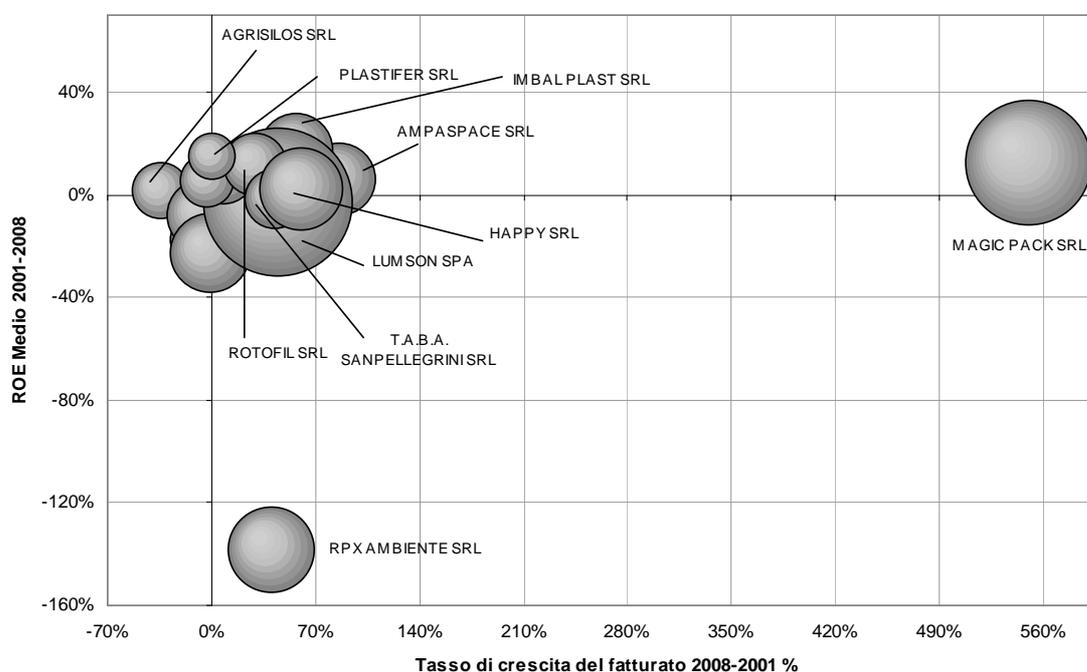
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 15.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Nel periodo analizzato, le performance delle imprese del settore, sotto il profilo del tasso di crescita del fatturato, sono molto positive: con un tasso medio di crescita pari a +122%, il settore si posiziona al secondo posto, dopo il metallurgico.

Dal punto di vista della redditività del capitale proprio, espressa graficamente dalla figura 15.4, il settore evidenzia invece performance inferiori allo zero, pari a circa al -2%. Dall'analisi puntuale del grafico, si evince come il campione, concentrato entro livelli di ROE medio compresi tra il -22% ed il +18%, registri una bassa remunerazione dei capitali apportati dalla compagine societaria all'interno delle diverse imprese. Tuttavia, nella parte destra del grafico, è posizionata un'impresa di medie dimensioni il cui sviluppo in termini di ricavi risulta sensibilmente superiore alla media del settore, analogamente alla redditività dei mezzi propri, la quale si attesta su un livello superiore al +15,5%.

Figura 15.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

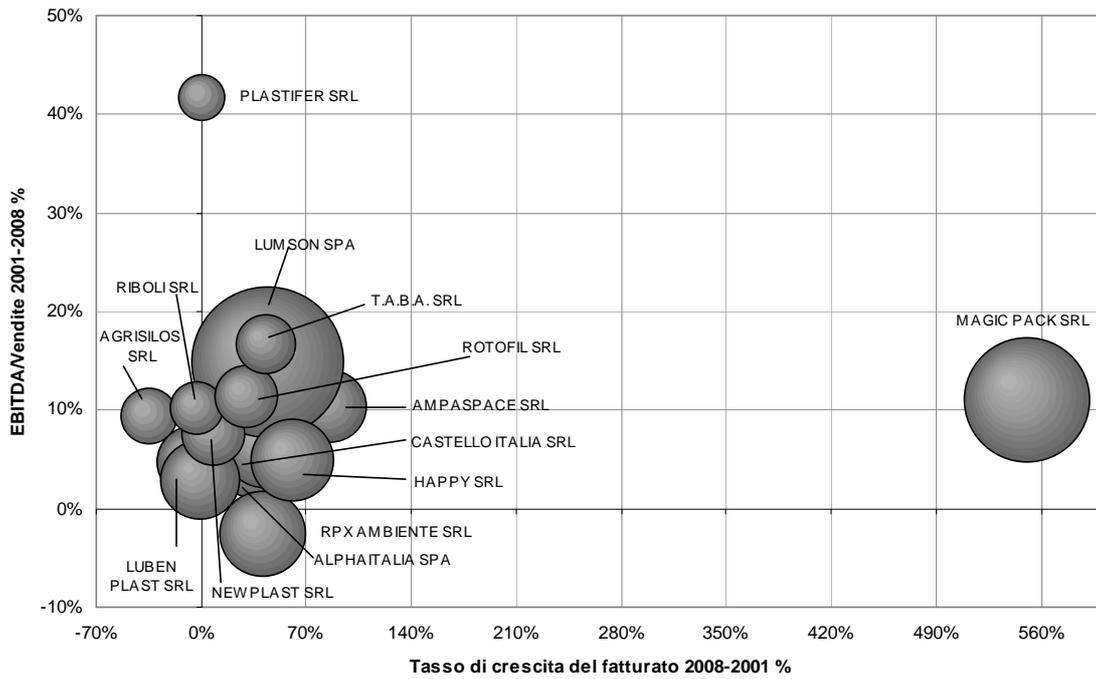


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La remunerazione dei flussi generati dalle vendite, il cui indicatore di riferimento è costituito dal rapporto EBITDA/Fatturato, pare nel complesso soddisfacente, collocandosi su livelli superiori al +8%. La distribuzione del campione all'interno del grafico 15.5 mostra una concentrazione di imprese entro tassi di redditività compresi tra il +3% ed il +17%, mentre una sola impresa facente parte del settore esprime livelli reddituali superiori al +40%.

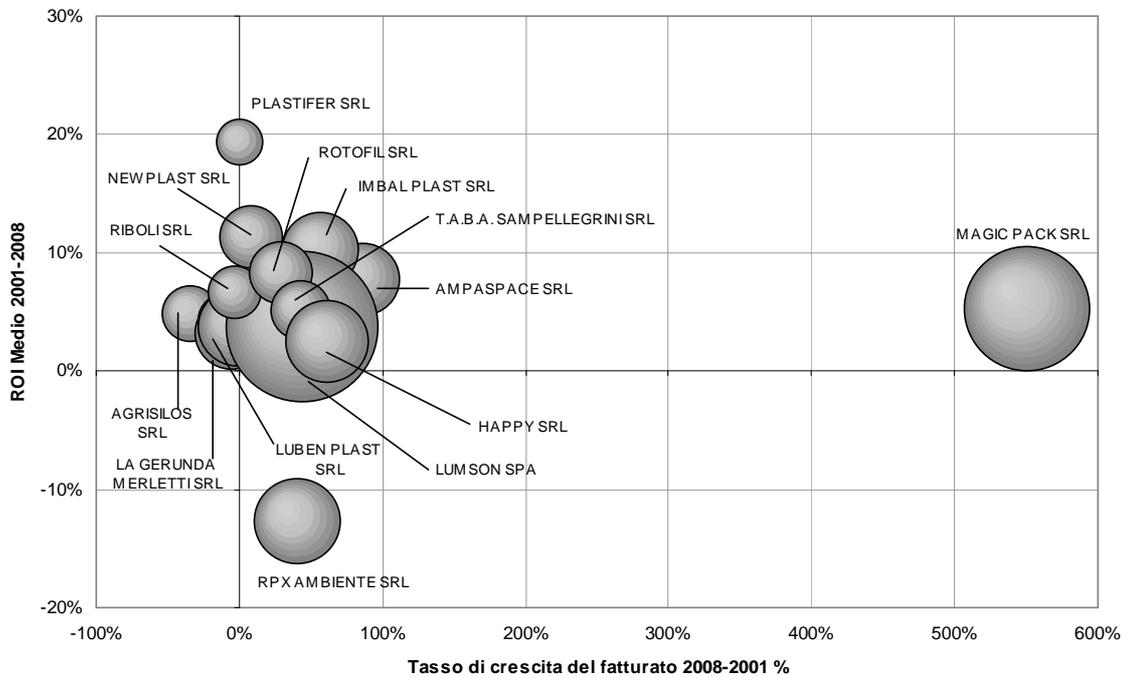
Il comparto in esame si compone, per la quasi totalità dei casi, di imprese di piccole-medie dimensioni. L'unica impresa di grandi dimensioni censita all'interno del panel si caratterizza per buoni livelli di remunerazione delle vendite, sostenute da altrettanto soddisfacenti tassi di crescita dei ricavi.

Figura 15.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 15.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

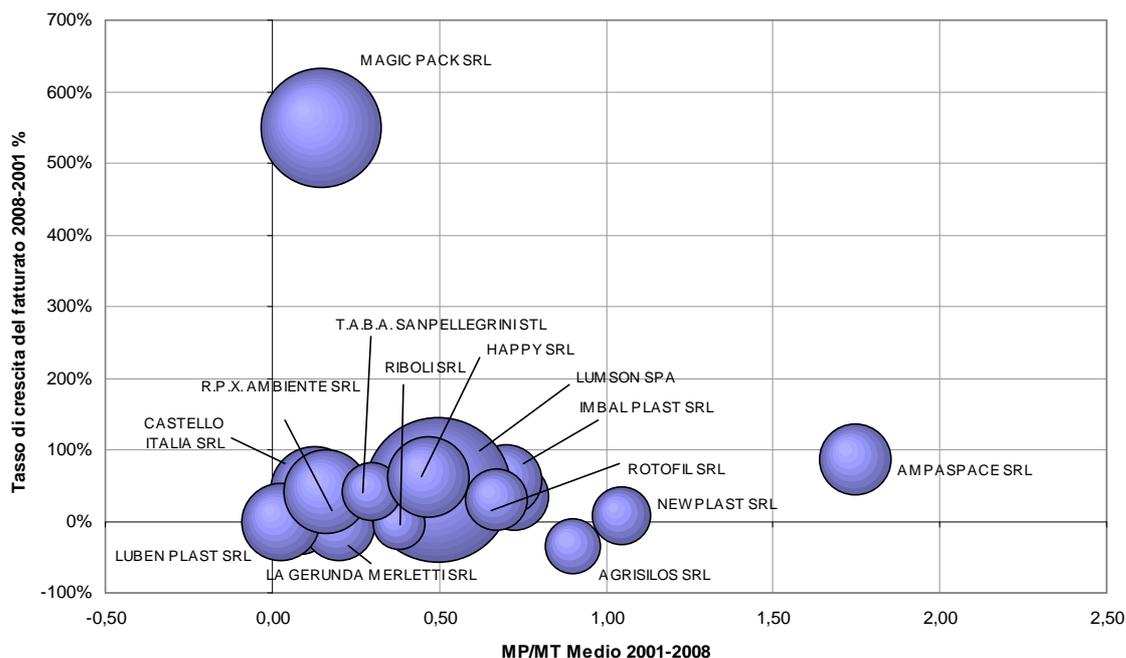
La figura 15.6 fotografa il campione dal punto di vista della remunerazione del capitale investito, fornendo importanti indicazioni circa il ritorno degli investimenti e la redditività operativa dell'impresa.

In generale, il comparto si dimostra discretamente efficiente, con un livello di ROI medio di poco inferiore al +4%. Il campione si concentra entro livelli di ROI medio compresi tra il +2% ed il +11%, che fanno ipotizzare un'attenta gestione delle risorse economiche con cui, non solo far fronte agli impegni finanziari contratti, ma anche dare origine ad un positivo risultato di esercizio.

Completa il quadro inerente il settore Plastica l'analisi relativa alla solidità patrimoniale (cfr. fig. 15.7) delle imprese del comparto. Esse si distribuiscono all'interno del piano cartesiano occupando una scala valoriale relativamente ampia, che passa da un minimo di 0,03 ad un massimo di oltre 1,7.

Il comparto risulta essere mediamente indebitato, con un impiego trasversale di risorse finanziarie di prestito, sia da parte delle imprese di piccole dimensioni, che di quelle di grandi dimensioni. L'impresa a più elevato tasso di incremento del fatturato, inoltre, registra livelli di indebitamento relativamente elevati a conferma dell'impiego di capitali di prestito per sostenere lo sviluppo riguardante il giro d'affari.

Figura 15.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 15.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 15.2, 15.3 e 15.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 15.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	LUMSON SPA	30.453.452	34.572.509
2	MAGIC PACK S.R.L.	11.713.435	23.881.041
3	CASTELLO ITALIA SRL	10.243.843	12.684.748
4	LUBEN PLAST SRL	10.187.312	10.157.338
5	RPX AMBIENTE SRL	9.792.219	11.825.953

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 15.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	MAGIC PACK S.R.L.	550,07%	23.881.041
2	AMPASPACE SRL	86,00%	8.310.492
3	HAPPY S.R.L.	60,73%	10.751.735
4	IMBAL PLAST S.R.L.	57,00%	8.652.013
5	LUMSON SPA	44,47%	34.572.509

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 15.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	IMBAL PLAST S.R.L.	5-15	10-49	17,86%	10,31%
2	PLASTIFER S.R.L.	3,5-5	10-49	15,37%	19,33%
3	MAGIC PACK S.R.L.	5-15	50-249	12,56%	5,32%
4	ROTOFIL S.R.L.	5-15	10-49	11,68%	8,28%
5	NEW PLAST S.R.L.	5-15	10-49	8,50%	11,36%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta delle tabelle soprariportate e del grafico ROE medio/crescita fatturato, emergono imprese caratterizzate da significative performance reddituali e di sviluppo in termini di ricavi delle vendite. Tra queste si evidenzia la Magic Pack S.r.l. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda *best performer* del settore Plastica e per la quale si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine seguenti (cfr. box 12).

**BOX 12: MAGIC PACK SRL**

**Denominazione:** Magic Pack S.r.l.

**Ind.:** Via del Lavoro 1, 26030 Gadesco Pieve Delmona (CR)

**Tel.:** 0372 / 837076-7

**Fax:** 0372 / 839350

**Web:** [www.magicpack.it](http://www.magicpack.it)

❖ **Breve storia dell'azienda**

La storia di Magic Pack è legata a quella del gruppo *Happy*. A ciascuna società del gruppo, che si occupa della produzione di articoli in materie plastiche per l'imballaggio di alimenti, competono un ruolo ed un target di clientela ben definiti: la coesione del gruppo deriva poi dalla condivisione della mission e degli obiettivi e produce preziose sinergie.

Tutto ha inizio con l'avvio di *P.R.I.M.A. S.r.l.* (1988), azienda che si occupa di distribuzione di prodotti per il confezionamento alimentare: l'iniziale localizzazione è in Veneto. A stimolare la nascita di *Magic Pack S.r.l.*, nel 1992, è l'idea, progressivamente affermatasi, di passare dalla distribuzione alla produzione diretta di contenitori in polistirene. Così, nel 2000, viene inaugurato il nuovo stabilimento di Gadesco Pieve Delmona (CR), presso il quale si comincia a presidiare l'intero ciclo produttivo, dal granulo al prodotto finito. La nascita di *Happy S.r.l.* (2005) - divenuta poi la capogruppo - ha coinciso con il raggiungimento, nel corso degli anni, di un volume di attività tale da comportare la saturazione della capacità produttiva disponibile. Viene realizzato, dunque, un nuovo sito produttivo, nelle immediate vicinanze di quello precedente: ciò offre indubbi vantaggi, in termini di trasferimento delle conoscenze e di economie di localizzazione. Il sito cremonese rappresenta oggi un polo produttivo riconosciuto a livello europeo nel settore del confezionamento per alimenti. Aderisce al gruppo *Happy* anche *Spain M&C Pack S.L.*

❖ **Attività**

Mentre *Happy S.r.l.* si focalizza sulla dimensione estera degli affari e sulla produzione su larga scala e *P.R.I.M.A. S.r.l.* mette a frutto la sua esperienza ventennale a beneficio dell'industria alimentare, il ruolo di *Magic Pack* è quello di capofila per quanto riguarda l'innovazione e la messa a punto di nuovi prodotti e servizi.

*Magic Pack produce imballaggi in polistirene espanso per alimenti.* La produzione si articola su 3 linee: vassoi *standard*, *drenanti super* e *Atmo*, per un totale di circa 90 modelli disponibili. La prima è destinata, genericamente, al confezionamento degli alimenti, dalla frutta alla carne, al pesce etc.: negli anni, l'attività di ricerca ha portato ad introdurre delle varianti affinché essa fosse in grado di soddisfare sempre al meglio le esigenze di trasporto ed estetiche del cliente. Quanto alla linea di vassoi *drenanti super* - frutto di una sperimentazione avviata nel 2003 - la loro particolare struttura, monostrato e monomateriale, ha permesso di ottenere risultati migliori sotto il profilo estetico ed igienico. Infatti, garantendo assorbimento su tutta la superficie e trattenendo l'essudato di carne e pesce al proprio interno, l'uso di tali contenitori permette di ridurre il rischio di proliferazione della carica batterica e di mantenere inalterate più a lungo le caratteristiche organolettiche dei cibi. La linea di vassoi in polistirene espanso *ATMO*, infine, è stata messa a punto in sinergia con gli operatori del settore della macellazione. Tutti i contenitori *ATMO*, infatti, rispettano in proporzione le misure standard delle cassette per la movimentazione, con notevoli vantaggi in termini di produttività e quindi riduzione dei costi per unità di prodotto movimentata. Una cura speciale è stata posta anche alla resistenza e all'impermeabilità delle confezioni.

*Magic Pack* completa l'offerta di prodotti con quella di vari servizi: la *logistica* - intesa come capacità di gestire in maniera ottimale le consegne, in un'ottica di sinergia con il cliente, talvolta, prevenendone addirittura le richieste - costituisce uno dei punti di forza dell'azienda.

Nel 2008 *Magic Pack* ha realizzato l'8% circa del proprio fatturato in paesi europei - UE e non-UE - diversi dall'Italia.

L'azienda ha ottenuto la certificazione *UNI-EN ISO 9000* nel 2003. Il gruppo *Happy*, dal canto suo, ha già avviato la procedura per l'ottenimento della *ISO 9000* e della *ISO 14000* (la certificazione di gestione ambientale).

❖ **La Strategia**

*Qualità e Attenzione al cliente* sono le parole-chiave del gruppo *Happy*.

In anni di esperienza, la società ha maturato la convinzione che, per i clienti, sia importante acquistare prodotti di ottima qualità, ma anche sapere di trattare con un fornitore che profonde un reale impegno verso l'ambiente e la società.

Gli obiettivi dell'azienda, sotto il profilo della *qualità*, sono sintetizzati da 3 P: *Produzione, Produttività e Per-*

*formance*. La prima di esse esprime la capacità di ottenere elevati volumi di produzione, mentre Produttività e Performance si riferiscono alla capacità di raggiungere i propri obiettivi di mercato e reddituali con la flessibilità necessaria a soddisfare le esigenze dei clienti e con il minor impiego (e spreco) di risorse. Nelle parole del management, la qualità dei prodotti non è legata esclusivamente al rispetto di determinate specifiche ma, prima ancora, essa dipende dall'integrazione con successo di materiali, macchine, tecnologie e risorse umane, in un processo continuo di innovazione e di formazione.

Magic Pack ritiene che i suoi obiettivi possano essere raggiunti mantenendo, al contempo, un elevato profilo morale, sociale e, in specie, ambientale. L'impegno dell'azienda si traduce in atti concreti per la salvaguardia dell'ambiente, la valorizzazione delle risorse umane ed il miglioramento della società. In particolare, oltre a 3 P, l'impresa professa l'importanza di 4 R: *Ridurre, Riutilizzare, Recuperare, Riciclare*. La sfida per la riduzione dell'impatto ambientale coinvolge l'intera filiera *produttore-cliente-consumatore*, a partire dalla progettazione del prodotto, fino al recupero del materiale dopo l'uso e all'avvio di un nuovo ciclo vitale dello stesso (col polistirene di seconda generazione si possono confezionare grucce per abiti, rocchetti per il filo etc.). L'impegno di Magic Pack riguarda anche lo sviluppo di una nuova mentalità e sensibilità rispetto al riciclo e alla protezione dell'ambiente.

*- La performance economica recente e la crisi economica*

Rispetto alla buona performance di Magic Pack, che le ha permesso di risultare *best performer* del settore della Plastica, la direzione e il coordinamento forniti dal gruppo Happy hanno avuto un ruolo decisivo. Basti pensare che, sin dal 2006, l'azienda segnalava l'aumento del costo delle materie prime, dei trasporti e dei tassi d'interesse - quest'ultimo dal 2008 - come la causa principale dell'erosione della sua marginalità. La politica messa in atto dal gruppo Happy per fronteggiare queste difficoltà è consistita in un'oculata e lungimirante politica degli acquisti gestita centralmente e in vari interventi finalizzati al recupero dell'efficienza. A questi interventi Magic Pack ha affiancato una politica di investimenti, soprattutto in attività di R&S interne, non meno lungimiranti (la sperimentazione relativa a una nuova linea di vassoi drenanti ad alta assorbenza avviata nel 2003, investimenti in sicurezza e formazione del personale e per il rinnovo delle strumentazioni nel 2007, etc.).

In generale, le priorità decise dall'azienda per superare questi ostacoli sono state l'*ottimizzazione delle risorse* e lo *spostamento della produzione verso articoli a maggior contenuto tecnologico*. Magic Pack vede il proprio volume d'affari crescere continuamente dal 2001, un risultato, questo, che è in larga misura il frutto delle attività di investimento per il miglioramento continuo dei prodotti e per l'ampliamento del proprio portafoglio clienti. A tal riguardo, alcuni importanti progetti commerciali, impostati nel 2007, hanno visto la luce proprio nel 2008. L'azienda non ha quindi risentito in modo eccessivo della crisi occorsa, pur avendo dovuto fronteggiare la drammatica dilazione dei tempi di pagamento da parte dei suoi clienti.

❖ **Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	62	13.196.750,00	-	15,21	6,63
2006	65	16.444.388,00	24,61	12,32	5,86
2007	64	19.705.938,00	19,83	11,47	6,90
2008	66	23.881.041,00	21,19	9,29	4,04
<b>Media 2005-2008</b>	<b>64</b>	<b>18.307.029,25</b>	<b>21,88</b>	<b>12,07</b>	<b>5,86</b>



## 16 - Le performance delle imprese del settore Tessile<sup>30</sup>

### 16.1 - Il Tessile in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Tessile cremonese sono 10, due in più rispetto all'Osservatorio 2009. Di queste, 1 (10%) è una micro impresa, 4 (40%) sono aziende di piccole dimensioni e 5 (50%) sono medie imprese.

Negli ultimi otto anni il Tessile cremonese ha registrato un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 15,5% (cfr. fig. 16.1).

La crescita, seppure lieve, del fatturato di settore si è interrotta nel 2008 a causa del fallimento di Stamperia e Tintoria di Somma Spa<sup>31</sup> e delle performance in calo di SICREM Spa, il cui fatturato rimane comunque il più alto del settore.

Il Tessile è il settore manifatturiero che ha registrato il maggior calo di addetti negli ultimi 8 anni (-39,8%): il numero di addetti è passato da 856 nel 2001 a 515 nel 2008 (cfr. fig. 16.2).

Lo scostamento negativo del numero di dipendenti del settore, è influenzato dalle dinamiche di una media impresa, il cui numero di addetti è passato da 421 nel 2001 a 145 nel 2003. A fronte di tale decremento nel numero degli addetti, si rileva una riduzione del fatturato di gran lunga meno che proporzionale: si può quindi ipotizzare che l'impresa in oggetto abbia automatizzato o esternalizzato la produzione (o parte di essa), conseguendo un discreto miglioramento dell'efficienza produttiva.

Tabella 16.1: Andamento generale del settore Tessile nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	140.055.162	856	-19,7%
2002	129.460.744	675	32,6%
2003	131.381.493	537	6,4%
2004	132.651.153	522	6,6%
2005	149.192.977	569	2,0%
2006	168.884.408	573	0,9%
2007	182.780.311	576	-21,2%
2008	161.783.336	515	-12,5%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>15,5%</b>	<b>-39,8%</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

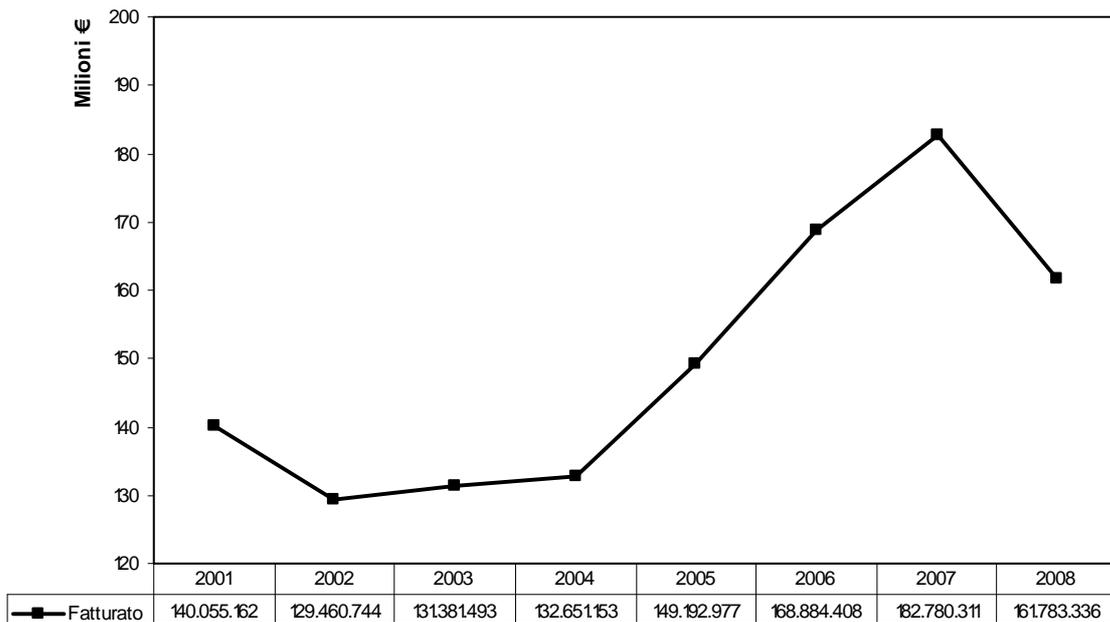
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al *trend* del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita.

L'indice di redditività medio (ROE) del settore è sensibilmente aumentato, fino al 2004, per poi contrarsi fino al -21,2% nel 2007 e risalire, pur restando negativo, nel 2008 (cfr. tab. 16.1).

<sup>30</sup> Per settore Tessile si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 17.1 preparazione e filatura di fibre tessili; 17.2 tessitura; 17.3 finissaggio dei tessuti; 17.4 confezionamento di articoli tessili, esclusi gli articoli di vestiario; 17.7 fabbricazione di articoli di maglieria; 18.2 confezione di vestiario in tessuto ed accessori; 19.3 fabbricazione di calzature.

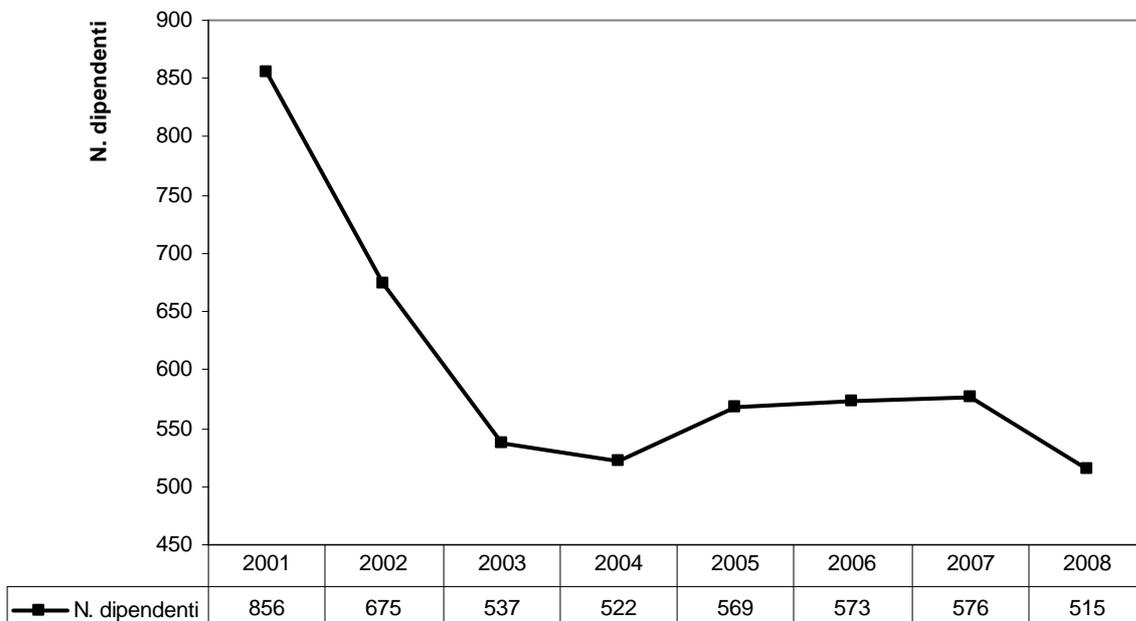
<sup>31</sup> Per la comprensione delle successive figure, occorre tenere conto del fatto che, non essendo stati reperiti i dati inerenti la società in questione, essa non compare all'interno dei grafici di posizionamento.

Figura 16.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 16.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

## 16.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

In generale, il settore Tessile presenta i segni di una crisi strutturale che si è acuita nel tempo a causa delle economie dei mercati emergenti.

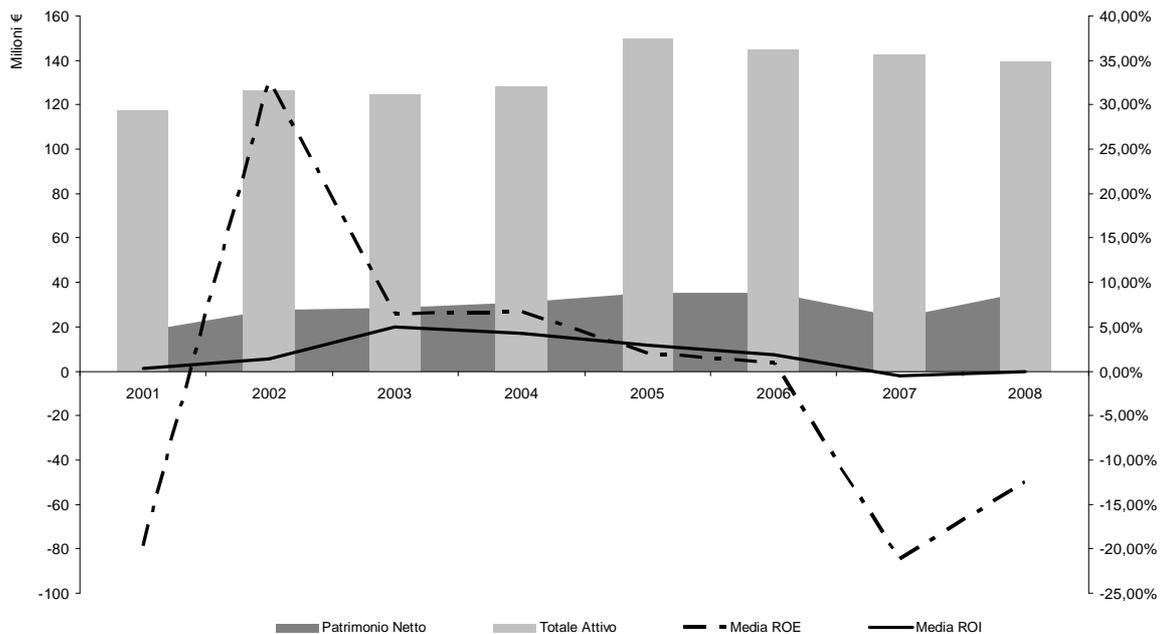
Nel periodo 2001-2008, il settore Tessile mostra un andamento del ROI in lenta ma costante decrescita, imputabile al calo generalizzato del reddito operativo delle aziende a fronte di valori dell'attivo grossomodo costanti (cfr. fig. 16.3).

Il ROE invece, registrando valori compresi tra il +33% ed il -22%, presenta la più ampia variazione percentuale tra tutti i settori della manifattura cremonese.

Il ROE, ad eccezione del 2002, anno in cui le performance hanno superato il 30%, grazie agli ottimi risultati ottenuti da SICREM Spa, ha continuato a diminuire registrando nel 2007 e nel 2008 performance fortemente negative.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Tessile gli scostamenti registrati siano da attribuire in particolar modo alla gestione non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria, straordinaria.

Figura 16.3: Andamento economia settore



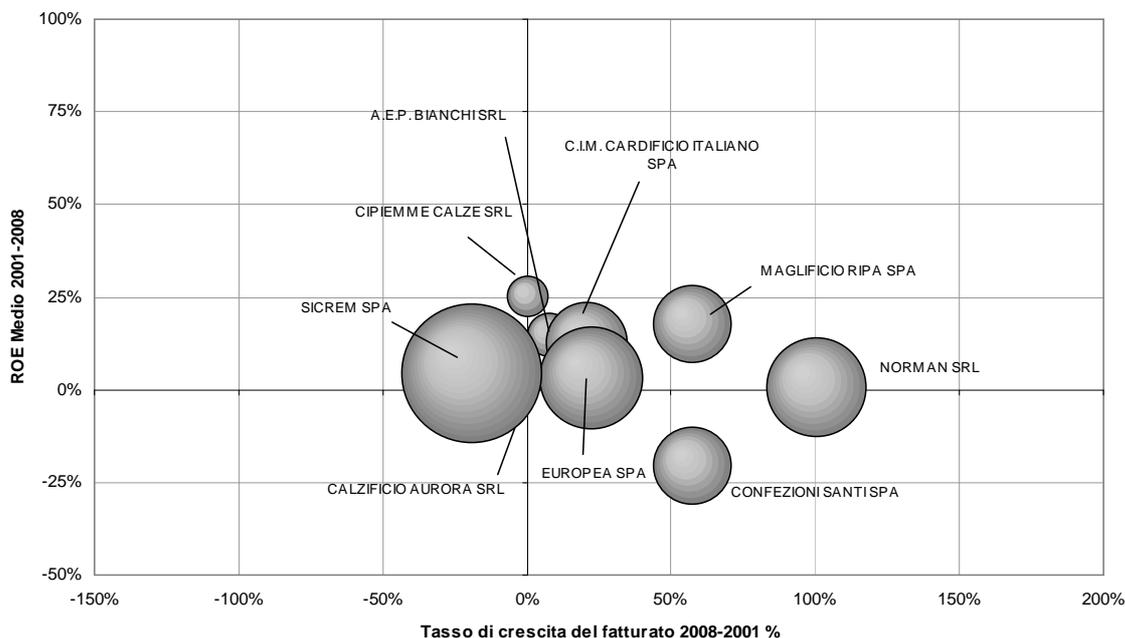
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 16.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Le aziende operanti nel settore Tessile (*cf.* fig. 16.4) mostrano un tasso di crescita del fatturato decisamente ampio, distribuendosi all'interno di una scala valoriale compresa tra il -18% ed il +100%. In termini più generali, il comparto registra una crescita in valore pari al +15% circa.

Sotto il profilo della redditività del capitale proprio, invece, le imprese evidenziano performance altalenanti, che variano tra un minimo di -20,3% ed un massimo di oltre il +25%. Pur rilevando un basso livello di redditività aggregato, inferiore allo 0,4%, si notano le performance particolarmente significative di un'impresa di piccole dimensioni, il cui livello di ROE supera addirittura il +25%.

Figura 16.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

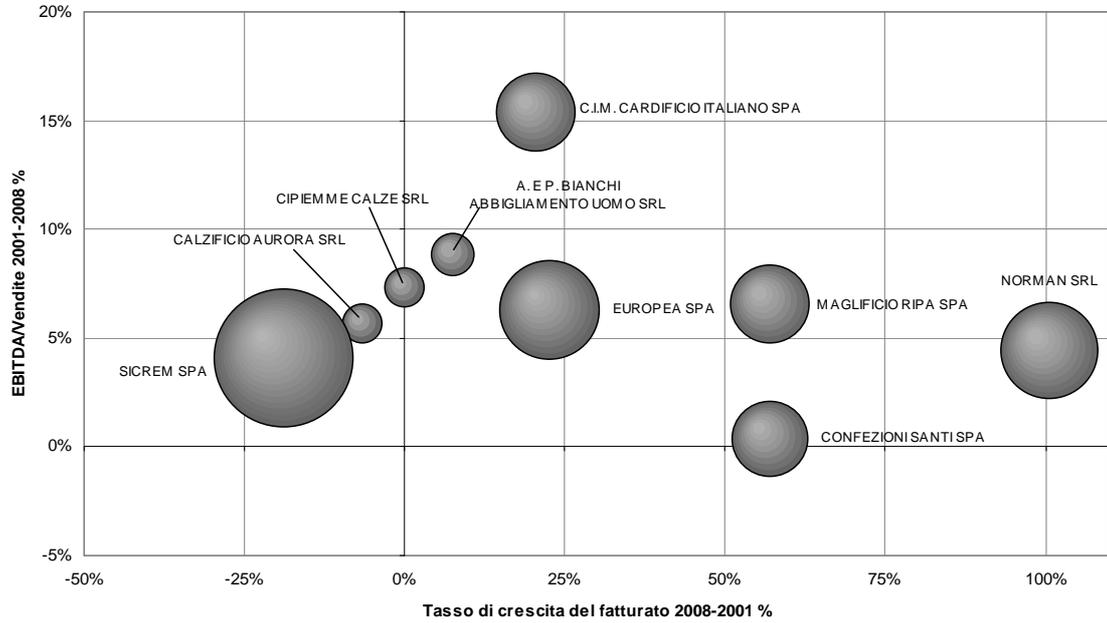
Sotto il profilo della redditività delle vendite, le imprese del comparto Tessile palesano discreti livelli di efficienza nell'impiego delle risorse generate dalle vendite, ottenendo un rapporto EBITDA/Fatturato complessivo di circa il 5,3%.

Dall'analisi puntuale della figura 16.5, si evince come le imprese si collochino entro una scala percentuale generalmente positiva, compresa tra un minimo di 0,4% ed un massimo di 15,4%, all'interno della quale le imprese di piccole dimensioni ottengono performance reddituali soddisfacenti, registrando tassi di EBITDA/Fatturato superiori al 5%.

Per ciò che concerne la redditività operativa delle imprese del settore, il grafico 16.6 evidenzia una remunerazione del capitale investito soddisfacente, che in due casi supera il +10%. Il comparto Tessile registra un valore di ROI medio complessivo di circa il +1,86%. Le imprese risultano altresì molto frammentate all'interno del piano cartesiano, manifestando una debole relazione di proporzionalità (linea di tendenza) tra tasso di crescita del fatturato ed efficienza nell'impiego del capitale complessivamente investito in azienda. Le imprese più remunerative sotto il profilo degli investimenti, in base alla linea di tendenza

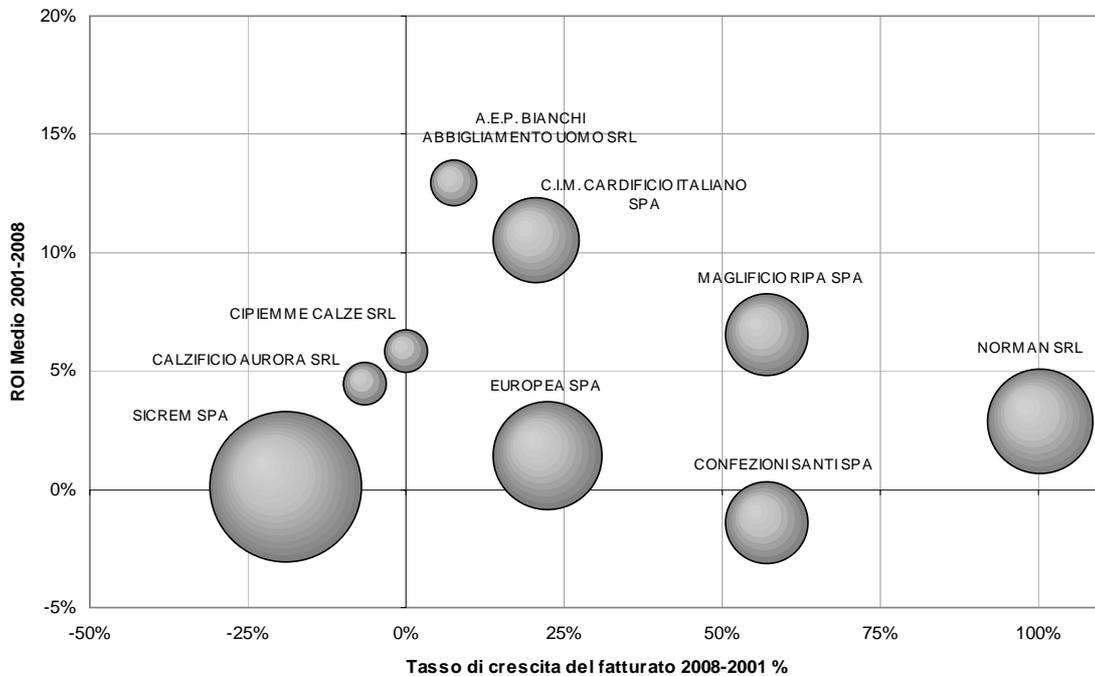
espressiva dell'andamento del settore, sono anche quelle che nel corso del periodo temporale di riferimento hanno saputo accrescere la propria quota di ricavi.

Figura 16.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

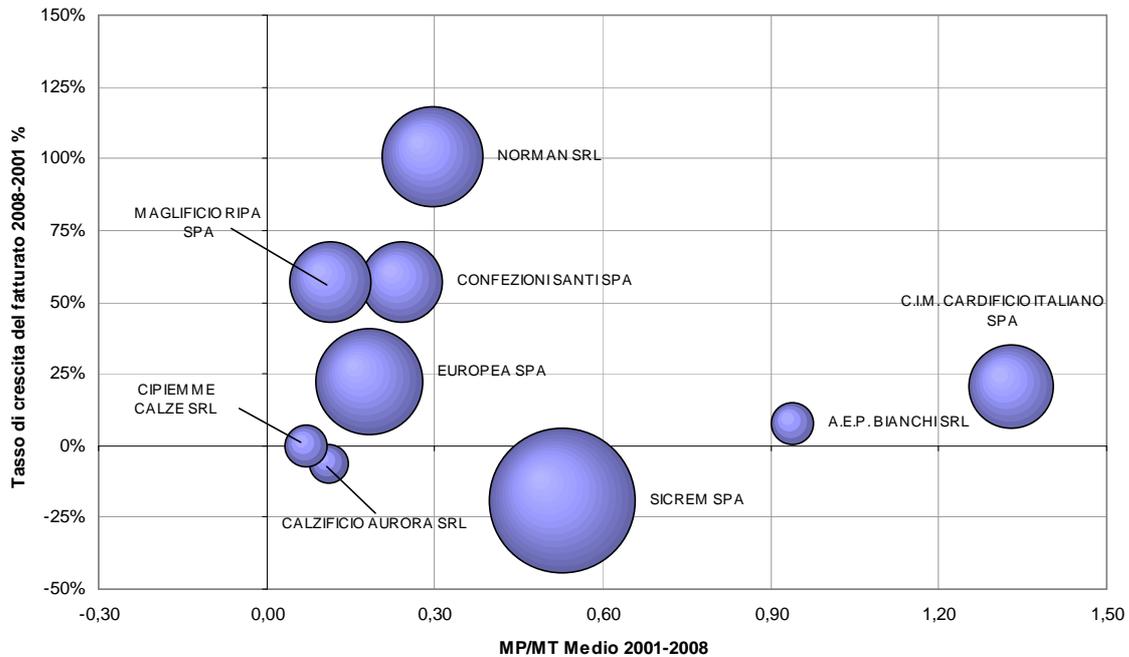
Figura 16.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista della solidità patrimoniale (cfr. fig. 16.7), le imprese del comparto Tessile si mostrano mediamente indebitate, collocandosi su tassi di indebitamento generalmente compresi tra lo 0,1 e lo 0,6. Le imprese che nel corso del periodo esaminato hanno accresciuto maggiormente il proprio giro d'affari (tasso superiore al 50%) si concentrano entro livelli di indebitamento inferiori allo 0,3, ad indicare un probabile ricorso ai capitali di terzi per supportare la crescita aziendale.

Figura 16.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 16.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 16.2, 16.3 e 16.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 16.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	SICREM SPA	55.685.293	49.898.077
2	EUROPEA SPA	24.707.094	26.406.988
3	NORMAN S.R.L.	19.389.489	24.283.089
4	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	14.684.866	16.655.296
5	MAGLIFICIO RIPA SPA	13.691.049	15.872.844

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 16.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	NORMAN S.R.L.	100,47%	24.283.089
2	MAGLIFICIO RIPA SPA	57,05%	15.872.844
3	CONFEZIONI SANTI SPA	57,05%	15.717.472
4	EUROPEA SPA	22,47%	26.406.988
5	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	20,52%	16.655.296

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 16.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	CIPIEMME CALZE S.R.L.	3,5-5	10-49	25,05%	5,83%
2	MAGLIFICIO RIPA SPA	5-15	10-49	17,71%	6,56%
3	A. E P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO S.R.L.	3,5-5	1-9	14,95%	12,97%
4	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	5-15	50-249	12,56%	10,53%
5	SICREM SPA	>25	50-249	4,38%	0,13%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese caratterizzate da una significativa crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato. Tra queste, si evidenzia la Maglificio Ripa S.p.a. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda *best performer* del settore Tessile, per la quale si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine seguenti (cfr. box 13).

**BOX 13: MAGLIFICIO RIPA SPA**

**Denominazione sociale:** Maglificio Ripa S.p.a.

**Ind.:** Via dell'Industria 32, 26016 Spino d'Adda (CR)

**Tel.:** 0373 / 980090 - 97

**Fax:** 0373 / 980084

**E-mail:** [info@maglificioripa.it](mailto:info@maglificioripa.it)

**Web:** [www.maglificioripa.it](http://www.maglificioripa.it)

❖ **Breve storia dell'azienda**

La storia del Maglificio Ripa ha inizio nel secondo dopoguerra (1952), quando Luigi Ripa fonda, a Milano, *ALTIS*, una piccola azienda artigianale a carattere familiare, specializzata nella produzione di tessuti a maglia circolare. *ALTIS* assume la denominazione *Maglificio Ripa S.r.l.* nel 1978. Nella storia del Maglificio sono presenti diversi punti di svolta cruciali: in particolare, risale al 1990 la decisione di passare dalla produzione conto terzi alla realizzazione di una rete di vendita di proprietà. Inoltre, nel 2008, la società a responsabilità limitata si è tramutata in società per azioni. Nelle parole dell'AD Luca Bianco: *"l'insegnamento del fondatore, mio suocero, è stato quello di essere innovativi e noi abbiamo sempre cercato di esserlo, anche questa trasformazione lo dimostra. Da quando abbiamo raggiunto le attuali dimensioni, sia dal lato della movimentazione sia da quello finanziario e della gestione, eravamo una Spa. La sigla era solo una formalità che abbiamo voluto cambiare per accreditare maggiormente la nostra presentazione all'estero"*.

❖ **Attività**

L'azienda produce tessuto a maglia circolare destinato principalmente a tre mercati: quello dei tessuti per *costumi da bagno*, per l'*intimo* e per l'*abbigliamento esterno*. L'azienda utilizza sia fibre naturali (cotone e lana), che sintetiche (principalmente viscosa). Per i vari mercati di destinazione, il Maglificio Ripa realizza linee di prodotti diversificate: l'ultima apparsa, in ordine di tempo, è l'innovativa *Light™*, che combina, in diverse percentuali, poliammide, lycra e lurex. Ciò che caratterizza questa linea, realizzata con telai tecnologicamente avanzati – l'azienda è tra le poche, in Italia, ad aver adottato macchinari filatori a 54 aghi, in luogo dei più diffusi 44 aghi – sono la leggerezza, la compattezza e la piacevolezza al tatto. Risale peraltro al 2006 il lancio della variante *Light™ Dryskin+*. La linea *Fashion* è frutto invece dell'esperienza decennale dell'azienda, che da sempre produce e commercializza tessuti operati su macchine jacquard elettroniche, reti lisce e operate, coste in microfibra, cotone e modal, armature in piquet lucidi e opachi etc..

Ripa non si occupa di tingere i tessuti, attività, questa, che viene fatta svolgere presso terzi: esegue, invece, le restanti fasi della produzione. Il filo viene dunque lavorato, fatto tingere, usato per realizzare il tessuto, controllato, lavato, stirato, pesato e, infine, controllato sotto una luce artificiale che simula quella solare.

Rispetto agli esordi, quando il mercato di riferimento era solo quello nazionale, oggi l'azienda realizza il 40% del proprio fatturato all'estero, prevalentemente in Europa, ma anche in Corea, Australia e negli Stati Uniti. Per gestire i propri traffici internazionali, sono state costituite sedi direzionali e commerciali in Polonia, Germania, Austria, Olanda, Belgio, Francia, Spagna, Slovenia, Croazia, Grecia, Stati Uniti, Corea ed Australia.

❖ **La Strategia**

La filosofia e il punto di forza del marchio, fin dalle origini, possono essere riassunti in modo semplice: estrema cura per la *qualità* e per l'*innovazione* lungo l'intera filiera produttiva. Questo influisce sulle sue principali leve competitive:

- *Prodotto*: quello realizzato dal Maglificio Ripa è, anche a detta degli esperti del settore, un prodotto altamente complesso. Anche quando si tratta di fibre naturali, la commistione di queste con i più moderni materiali sintetici permette di ottenere risultati sorprendenti. Sotto l'aspetto della ricerca di prodotto - attività, questa, svolta all'interno in maniera continuativa -, si segnalano due importanti iniziative intraprese dal Maglificio: l'avvio di una *collaborazione con il Politecnico di Milano* per la realizzazione di tessuti in carbonio per lo sport e la costituzione, nel 2010, di un *Ufficio Stile*, in team con una professionista del settore, per cercare di creare collezioni rispondenti all'andamento stilistico del momento. A confermare l'azienda nei suoi sforzi per mantenere elevati standard qualitativi sono giunte, negli anni, importati *certificazioni*, tra cui il riconoscimento *OEKO-TEX* e, più di recente, *VISION 2000*.

- *Materie prime*: la passione per la qualità totale si esprime, innanzitutto, attraverso l'accurata selezione delle materie prime. Il Maglificio Ripa si rifornisce all'80% da produttori italiani e, per il resto, da fornitori europei.

- *Macchinari*: l'azienda investe molto nella struttura dei prodotti e questo innesca un processo di ricerca continuo sui macchinari. E' estremamente significativo il fatto che, in una fase storica critica, sotto il profilo economico, l'azienda abbia effettuato cospicui investimenti per l'acquisto di nuove attrezzature per la produzione di tessuti mossi.

- *Risorse umane*: secondo l'AD Luca Bianco, *"la crescita dell'azienda è anche la crescita delle persone che"*

ci lavorano". Grande è l'attenzione riservata dalla dirigenza ad ogni singola persona. Il Maglificio Ripa accoglie oggi circa 70 dipendenti, sparsi in varie zone del mondo. L'azienda impiega, in prevalenza, giovani tra i 20 e i 40 anni, cui si affiancano persone con oltre vent'anni di esperienza nel settore: le une condividono con le altre la passione e lo stimolo per la ricerca delle novità. Nonostante la trasformazione in S.p.a., l'azienda ha conservato i tratti tipici di una grande famiglia, anzi, di una famiglia di famiglie – sono presenti presso di essa 8 ceppi familiari, alcuni nati internamente. Questo fatto, oltre ad iscriversi nella tradizione imprenditoriale italiana, le conferisce grande stabilità.

- *Rapporto con i clienti (mercato):* dal punto di vista del posizionamento strategico, ciò che il Maglificio Ripa offre sono prodotti di fascia medio-alta. Nelle parole del suo AD, "puntiamo a realizzare materiali di nicchia e molto pregiati per non fare una guerra, che sarebbe persa in partenza, di prezzo con cinesi e indiani (...). E' importante, in questo settore, collocarsi o si è finiti. Quello del Maglificio Ripa è il miglior sistema per resistere all'offensiva cinese". Al fine di consolidare il proprio posizionamento nei mercati nazionale ed estero, l'azienda presenzia ai più importanti saloni e fiere internazionali, come il *Salon International de la Lingerie*, edizione 2009, di Parigi o l'evento a cadenza annuale *Rimini Wellness*. L'azienda considera tali eventi, più che come luoghi per la conclusione di affari, come occasioni per avviare nuove relazioni e trovare contatti cruciali per lo sviluppo futuro.

L'azienda vende i suoi prodotti a clienti di primo piano (*Parah, La Perla, Occhi Verdi, Intimissimi* etc.). Essa ha una reputazione per la rapidità e l'accuratezza delle consegne; inoltre, il servizio offerto può ben definirsi completo, perché include la possibilità di definire, d'accordo con il cliente, la composizione e la fantasia del tessuto, apporre loghi etc..

Il Maglificio Ripa è attento ai suggerimenti che provengono dal mercato e lo ha dimostrato una volta di più durante la presentazione della collezione *Autunno/Inverno 2010*, avvenuta a Parigi lo scorso Marzo. In quell'occasione, l'azienda ha assecondato il ritorno in auge delle fibre naturali, proponendo nuove texture che le abbinano ai materiali più moderni. La rinnovata popolarità dei tessuti naturali ben si accorda con la maggior attenzione che, in questo momento storico, riscuotono le tematiche ambientali. Non subisce invece l'influenza di mode passeggere la battaglia che il Maglificio Ripa conduce perché sia garantita la tracciabilità dei prodotti e, con essa, l'assenza di sostanze dannose per i consumatori.

#### - *La performance economica recente e la crisi economica*

Nonostante la crisi del settore tessile italiano, il fatturato del Maglificio è cresciuto del 12,5% su base annua nel 2005: in particolare, i ricavi delle vendite ai clienti italiani sono aumentati del 10%, quelli delle vendite all'estero del 27%. L'anno successivo, per la prima volta, il Maglificio ha registrato una perdita, conseguenza di alcuni problemi relativi alle lavorazioni terziarizzate. Corretti questi ultimi, la società è tornata all'utile, anche se occorre segnalare la riduzione dei margini relativi ad alcuni prodotti, finalizzata alla difesa delle quote di mercato. Nel 2008, con l'irrompere della crisi, il Maglificio Ripa ha scontato le difficoltà legate al calo generalizzato della domanda, all'accesso al credito per finanziare sia la gestione ordinaria che gli investimenti a medio-lungo termine e, in generale, l'inasprimento delle condizioni praticate dal sistema bancario. A ciò si aggiungano i danni arrecati dall'oscillazione del cambio euro/dollaro alle relazioni commerciali coi paesi che utilizzano la valuta americana come moneta di scambio.

Le difficoltà legate al reperimento di finanziamenti hanno certo influenzato l'attività del Maglificio, sebbene non al punto da comprometterne in modo grave la performance. Infatti, ciò che accomuna e, ad un tempo, ne spiega i buoni risultati recenti è una *politica di investimenti costanti per accrescere la capacità produttiva disponibile e per l'innovazione tecnologica*. Nel 2006, in particolare, la società ha investito nello sviluppo di nuovi prodotti in team coi propri fornitori. Successivamente, nel 2007, sono stati acquistati 4 nuovi telai, per accrescere la capacità produttiva e riuscire, ad un tempo, a servire più tempestivamente i propri clienti. E' stato acquistato anche un telaio di nuova concezione, al fine di ampliare l'offerta di prodotti e penetrare nuovi mercati. Il piano di investimenti per l'ampliamento della capacità produttiva e il rinnovo dei macchinari è proseguito, nonostante le difficoltà, nel 2008 e nel 2009, con l'acquisto di ulteriori nuovi macchinari. La crisi recentemente occorsa ha comunque reso urgente, per l'azienda, investire per il contenimento dei costi (tramite l'ottimizzazione dei tempi, degli attrezzaggi e delle rese del reparto produttivo): utile, a tale fine, si è rivelato l'acquisto, nel 2007, di un programma per il monitoraggio dei telai, che è entrato in funzione nel 2008. Un altro elemento costante della strategia del Maglificio Ripa sono gli *investimenti per promuovere la propria immagine* in Italia e all'estero. La crisi non ha indotto l'azienda a tagliare questa spesa, che anzi ha adottato una politica di marketing particolarmente "aggressiva", specie oltre confine, a partire dal 2005.

#### ❖ **Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	48	13.672.027,00	-	4,59	3,26
2006	50	14.811.747,00	8,34	-8,47	2,69
2007	52	16.399.348,00	10,72	8,98	2,57
2008	53	15.872.844,00	-3,21	-11,68	3,00
<b>Media 2005-2008</b>	<b>51</b>	<b>15.188,991,50</b>	<b>5,28</b>	<b>- 1,645</b>	<b>2,88</b>



## 17 - Le performance delle imprese del settore Produzione Mezzi di Trasporto<sup>32</sup>

### 17.1 - La Produzione di Mezzi di Trasporto in Provincia di Cremona

Le imprese censite, appartenenti al settore Produzione Mezzi di Trasporto, sono 8, equamente divise tra aziende di piccole dimensioni e medie imprese.

Negli ultimi otto anni il settore Produzione Mezzi di Trasporto cremonese è costantemente cresciuto in valore (*cf.* fig. 17.1), registrando un incremento del fatturato 2008 sul fatturato 2001 del 45,9% (*cf.* tab. 17.1).

Il numero dei dipendenti, invece, rimasto costante nel triennio 2001-2003, ha registrato un andamento fortemente altalenante nel triennio successivo per poi stabilizzarsi (*cf.* fig. 17.2). Nel complesso, il numero di addetti impiegati nel settore Produzione Mezzi di Trasporto è diminuito del 14%, passando da 529 unità nel 2001 a 455 nel 2008 (*cf.* tab. 17.1).

Tabella 17.1: Andamento generale del settore Produzione Mezzi di Trasporti nel periodo 2001-2008

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2001	72.217.652	529	7,3%
2002	74.520.526	531	8,7%
2003	80.400.517	537	5,0%
2004	87.662.478	485	10,8%
2005	90.524.337	542	9,2%
2006	96.293.073	480	9,8%
2007	102.121.703	485	6,1%
2008	105.356.862	455	-1,4%
<b>Δ 2008-2001</b>	<b>45,9%</b>	<b>-14,0%</b>	<b>-</b>

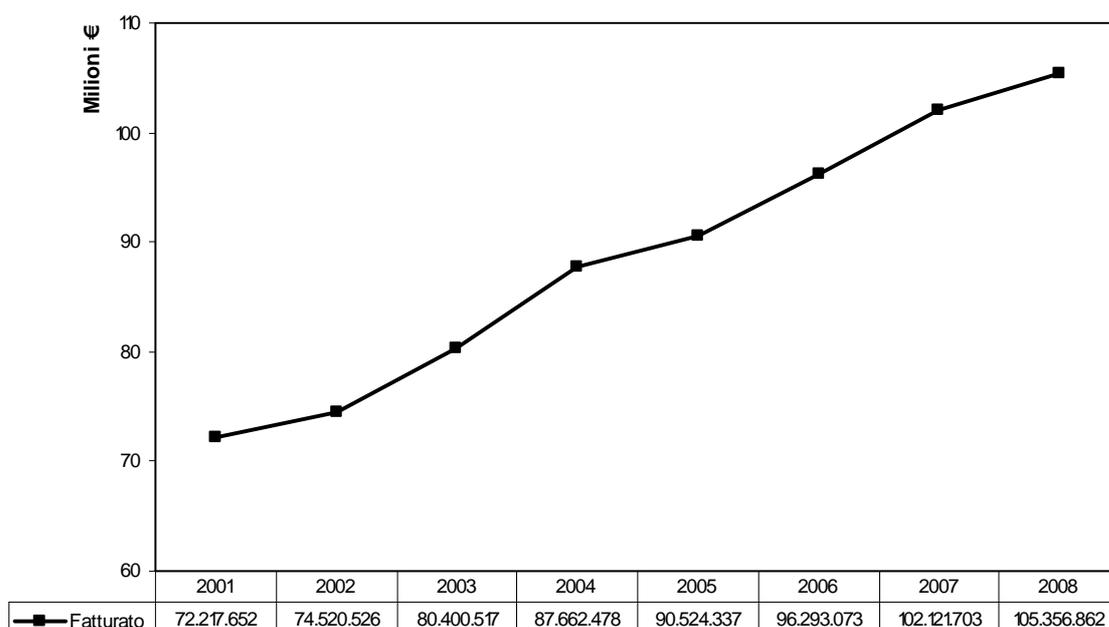
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta dei dati relativi al *trend* del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita.

Dal punto di vista reddituale, il ROE aggregato di settore subisce una riduzione, passando da 7,3% nel 2001 al -1,4% nel 2008 (*cf.* tab. 17.1).

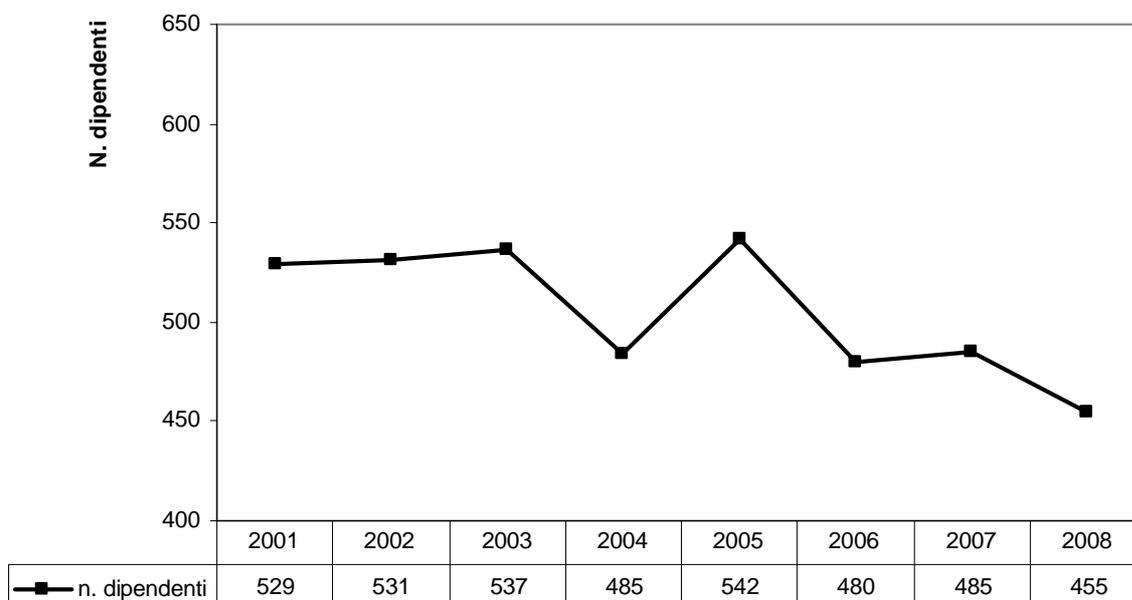
<sup>32</sup> Per settore Produzione Mezzi di Trasporto si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO: 34.1 fabbricazione di autoveicoli; 34.3 fabbricazione di parti ed accessori per autoveicoli e loro motori; 35.1 industria cantieristica: costruzioni navali e riparazioni di navi e imbarcazioni; 35.2 costruzione di locomotive, anche da manovra, e di materiale rotabile ferro-tranviario; 35.4 fabbricazione di motocicli e biciclette.

Figura 17.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 17.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

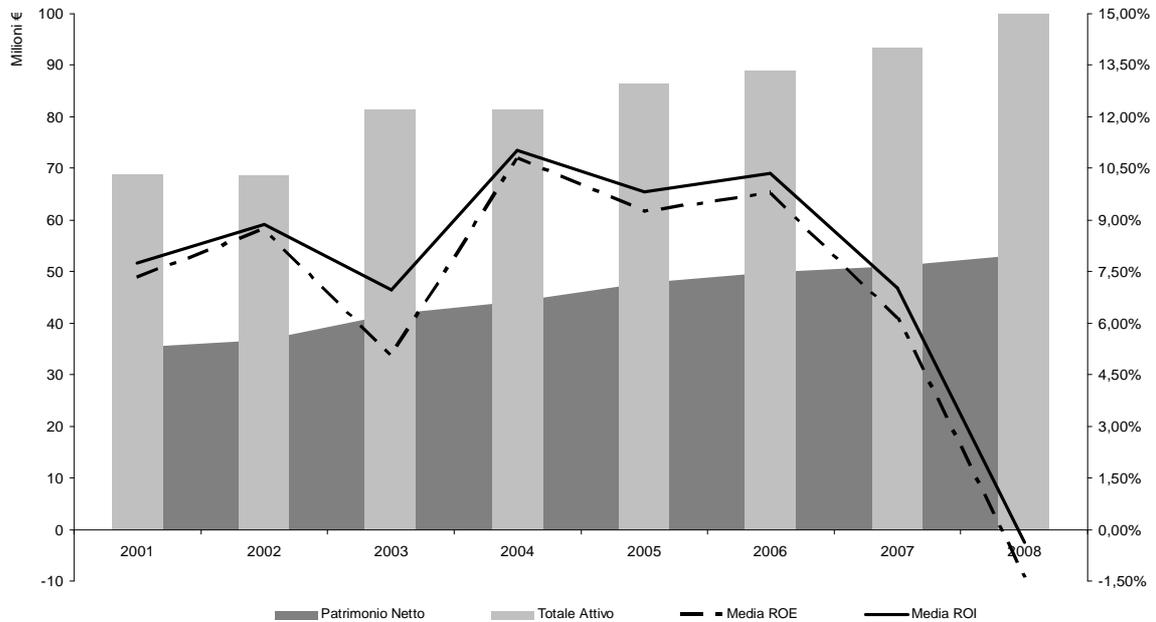
## 17.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2008, il settore Produzione Mezzi di Trasporto mostra un andamento del ROI altalenante: esso peggiora fortemente negli ultimi due anni osservati. Il ROE segue il *trend* del ROI con valori sempre di poco peggiori (cfr. fig. 17.3).

Le performance reddituali fortemente negative registrate negli ultimi due anni sono da attribuirsi principalmente a una media impresa del settore, il cui reddito operativo e utile è negativo dal 2004.

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Produzione Mezzi di Trasporto gli scostamenti registrati siano da attribuire quasi interamente alla gestione caratteristica in quanto i valori di ROE e ROI tendono a sovrapporsi.

Figura 17.3: Andamento economia settore



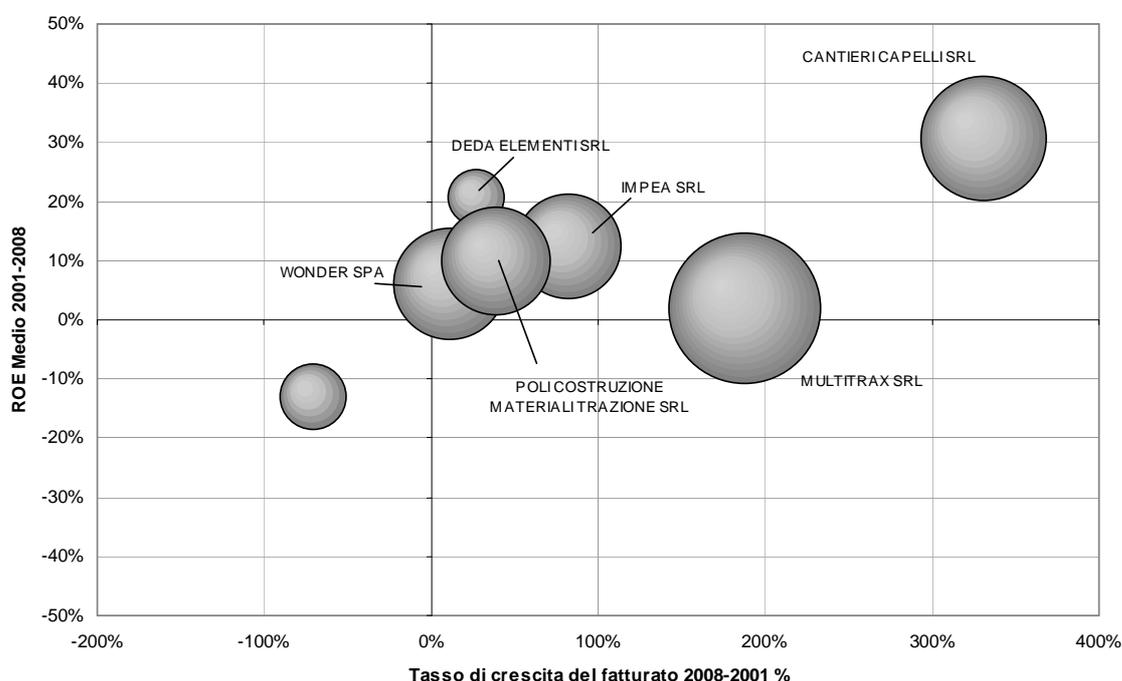
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 17.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il tasso di crescita medio dell'intero settore Produzione Mezzi di Trasporto si attesta su livelli positivi, di poco inferiori al +46%. Parallelamente, le performance reddituali relative al ritorno sui mezzi propri risultano di poco inferiori al +7%, facendo collocare il comparto stesso al sesto posto della classifica generale concernente tale indice.

L'analisi puntuale del grafico rappresentativo di tale grandezza (*cf.* fig. 17.4) evidenzia una collocazione frammentata delle imprese entro il piano cartesiano, il quale fa emergere le prestazioni particolarmente rilevanti di un'impresa di medie dimensioni. Essa, collocata nella parte destra del grafico, registra un'elevata crescita dei ricavi alla quale corrisponde un'efficiente gestione delle risorse economiche aziendali atte a garantirle un successo reddituale di oltre il 30%.

Figura 17.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

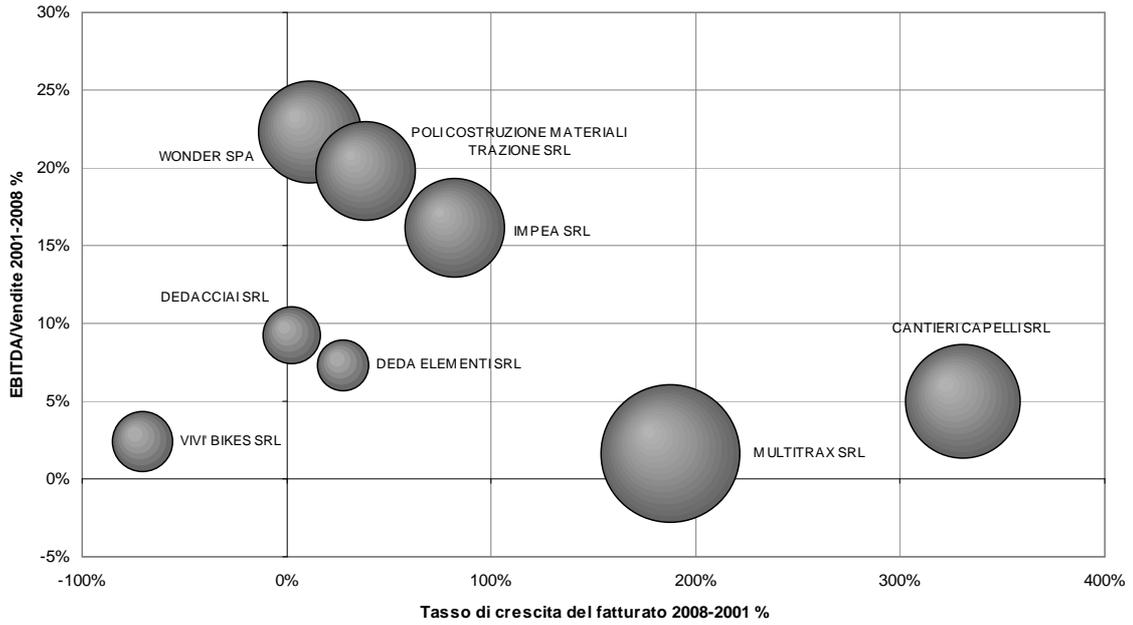


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La positiva redditività del comparto si trasmette anche all'interno dell'analisi dell'indicatore EBITDA/Fatturato, il quale si concentra su livelli maggiori di zero, prossimi al +11% (dato medio aggregato). La distribuzione delle imprese appartenenti al settore è apprezzabile dall'osservazione del grafico 17.5, il quale mostra l'elevata efficienza nell'utilizzo dei flussi generati dalle vendite da parte delle imprese di medie dimensioni (EBITDA/Fatturato >15%), a fronte di una redditività meno consistente, inferiore alla media di settore, per ciò che concerne le imprese di grandi dimensioni.

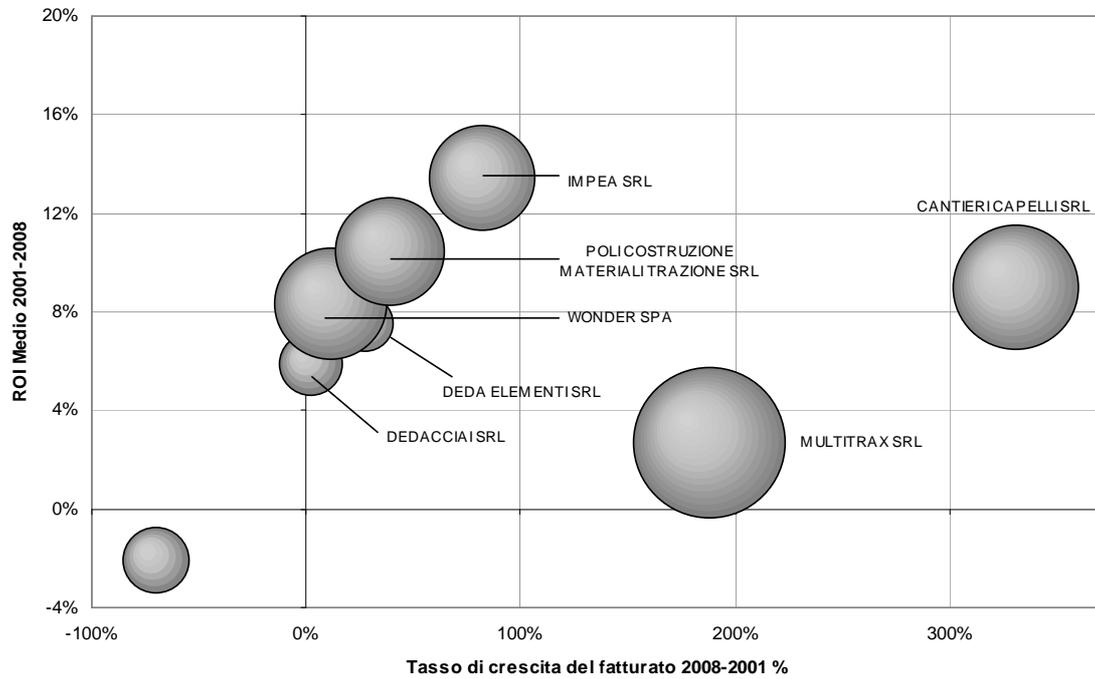
Il settore Produzione Mezzi di Trasporto (*cf.* fig. 17.6) registra un ROI medio di +7,5%, il quale viene superato dalla metà delle imprese del campione. Esse, infatti, partendo da una scala percentuale di +7,55% raggiungono livelli di redditività del +13,4%, realizzando parallelamente un tasso di crescita del fatturato compreso tra il +2,5 ed il +82,4%.

Figura 17.5: Matrice di posizionamento della redditività delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

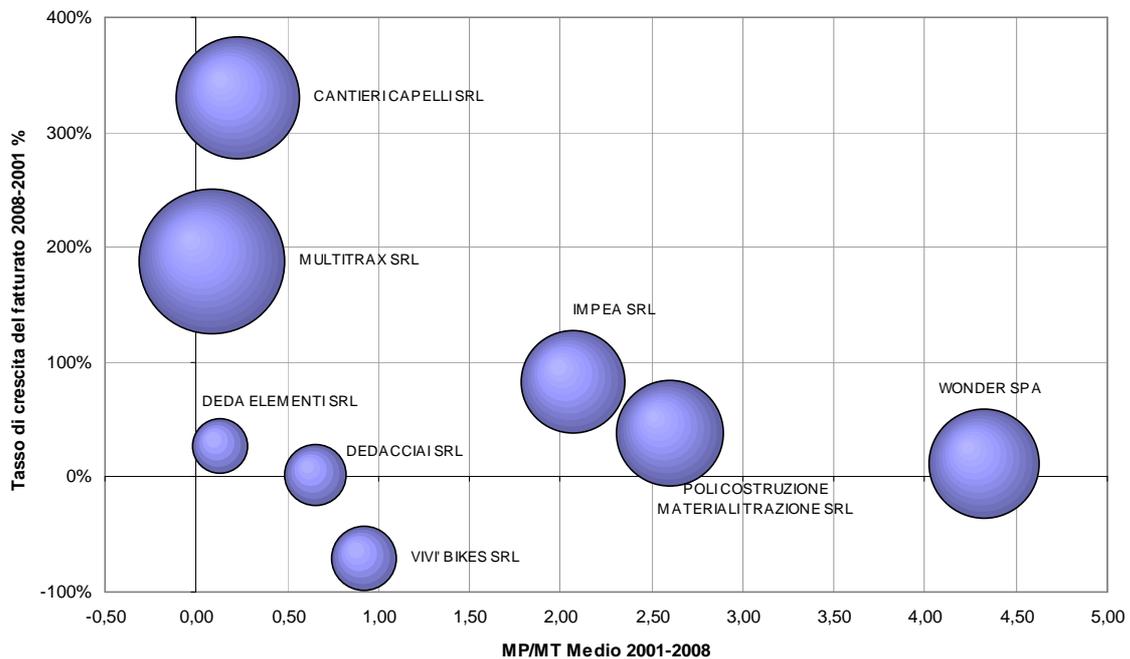
Figura 17.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il campione di imprese operanti nel settore Produzione Mezzi di Trasporto si articola, per quanto concerne il grado di indipendenza da terze economie (*cf.* fig. 17.7), entro una scala valoriale relativamente ampia, con imprese prossime al livello 0 ed imprese, viceversa, posizionate su livelli di autonomia decisamente elevati, superiori in taluni casi al +4. Le performance delle imprese di medio-grandi dimensioni sembrano confermare il ricorso al capitale di prestito quale strumento efficace per sostenere lo sviluppo aziendale: ad elevati tassi di crescita del fatturato corrispondono bassi livelli dell'indicatore MP/MT e, viceversa, a moderati tassi di crescita dei ricavi equivalgono strutture finanziarie più autonome (MP/MT superiori al 2). Le imprese di piccole dimensioni, invece, sembrano contraddire quanto sino ad ora esposto, manifestando livelli di indebitamento divergenti all'aumentare del tasso di crescita del giro d'affari.

Figura 17.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

### 17.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 17.2, 17.3 e 17.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2008, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 17.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2001-2008	Fatturato 2008
1	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.R.L.	16.636.955	14.635.554
2	MULTITRAX S.R.L.	15.070.773	27.603.762
3	WONDER S.P.A.	14.014.333	15.523.410
4	VIVI' BIKES S.R.L.	12.028.036	5.382.035
5	IMPEA S.R.L.	11.567.093	14.111.676

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 17.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2008-2001	Fatturato 2008
1	CANTIERI CAPELLI S.R.L.	330,62%	19.352.460
2	MULTITRAX S.R.L.	187,96%	27.603.762
3	IMPEA S.R.L.	82,39%	14.111.676
4	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.R.L.	38,63%	14.635.554
5	DEDA ELEMENTI SRL	27,31%	3.884.183

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 17.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE	Media ROI
1	CANTIERI CAPELLI S.R.L.	5-15	10-49	30,59%	9,01%
2	DEDA ELEMENTI SRL	3,5-5	10-49	20,73%	7,55%
3	IMPEA S.R.L.	5-15	50-249	12,45%	13,44%
4	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.R.L.	15-25	50-249	9,82%	10,46%
5	WONDER S.P.A.	5-15	50-249	6,20%	8,32%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese caratterizzate da una crescita percentuale - sia in termini di ROE che di fatturato - significativa. Tra queste si sottolinea la Cantieri Capelli S.r.l. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda *best performer* del settore Produzione Mezzi di Trasporto, per la quale si propone un *focus* di approfondimento nelle pagine seguenti (cfr. box 14).

**BOX 14: CANTIERI CAPELLI SRL**

**Denominazione sociale:** Cantieri Capelli S.r.l.

**Ind.:** Via delle Industrie 19, 26020 Spinadesco (CR)

**Tel.:** 0372 / 491399

**Fax:** 0372 / 492115

**E-mail:** [info@cantiericapelli.it](mailto:info@cantiericapelli.it)

**Web:** [www.cantiericapelli.it](http://www.cantiericapelli.it)

❖ **Breve storia dell'azienda**

Tutto ha inizio nel 1974, dall'iniziativa e dall'idea imprenditoriale di Davide Capelli, di realizzare imbarcazioni per la navigazione e la pesca lungo il fiume Po. La collocazione dell'azienda, Spinadesco, è, ad un tempo, causa e conseguenza di questa scelta produttiva. Si respira un vento di novità in azienda, quando, poco tempo dopo l'avviamento, vi fa il suo ingresso il figlio del fondatore, Umberto, che rivolge la sua attenzione all'ambiente delle competizioni sportive, per le quali realizza una nuova linea di canoe.

La storia della Cantieri Capelli è contrassegnata dal cambiamento e dall'innovazione, per cercare nuove nicchie di mercato in cui sfruttare il *know-how* acquisito. Un passo deciso nella direzione della diversificazione produttiva viene compiuto nel 1992, quando l'azienda fa il suo ingresso nel mercato dei battelli pneumatici a chiglia piatta in vetroresina.

Il cambiamento è possibile – e porta al successo – solo se alcuni punti fermi permettono ad un'azienda di crearsi un nome riconosciuto nel mercato: per la Cantieri Capelli, essi sono, da sempre, il primato della qualità lungo l'intera filiera produttiva ed una moderna organizzazione aziendale, attenta alle necessità degli individui e in grado di valorizzarne le competenze e le capacità. Con questa cura costante, l'azienda continua oggi a lavorare per introdurre sul mercato modelli nuovi, in grado di soddisfare le esigenze di una clientela eterogenea, che, con l'azienda, condivide la passione per la vita all'aria aperta ed un buon gusto che sfida le mode del momento.

❖ **Attività**

In oltre 35 anni di attività, la Cantieri Capelli S.r.l. è riuscita a ritagliarsi uno spazio di rilievo all'interno del comparto marittimo, in specie all'interno di quello della nautica da diporto. Per gli amanti della navigazione in acque interne e marittime a scopo ricreativo e/o sportivo, la Cantieri Capelli progetta e realizza soluzioni di package – cioè, natanti (lunghezza dello scafo fino a 10 metri) e imbarcazioni (lunghezza dello scafo tra i 10,1 e i 24 metri) già completi di motore.

In azienda è presente una divisione *RIBS* (Battelli pneumatici) e una divisione *BOAT* (Imbarcazioni in vetroresina): la prima si articola su 4 linee produttive (*Top*, *Tender*, *Work* e *Easy*), per un totale di 21 modelli disponibili. La linea *Top* è contrassegnata da un design moderno ed elegante (il 21 dicembre 2009 ne è stata lanciata la nuova variante *Tempest 770 WA*); *Tender* è progettata per offrire grande versatilità; la linea *Work* presta attenzione, soprattutto, alla funzionalità e alla praticità, mentre la linea *Easy* è destinata a quanti desiderano navigare in assoluto comfort e relax. La Cantieri Capelli mette a disposizione, inoltre, 12 modelli di imbarcazioni in vetroresina.

L'estero, rappresentando circa il 70% delle vendite complessive, costituisce il principale mercato di riferimento per la Cantieri Capelli – che non possiede alcuna sede secondaria. Oltre che in Italia, l'azienda è presente in altri 26 paesi, tra cui Francia, Spagna, Belgio, Olanda, Svezia, Norvegia, Portogallo, Inghilterra, Grecia, Malta e Germania.

Sempre durante il medesimo arco di tempo, la composizione dei ricavi per tipologia di prodotto ha subito le seguenti variazioni: la quota rappresentata dalle imbarcazioni in vetroresina è diminuita, da poco meno di un terzo ad un quarto dei ricavi totali, a favore delle vendite di battelli pneumatici, che nel 2008 hanno superato il 50%. Le vendite di accessori e di materie prime si mantengono stabili, attorno ad un decimo del valore complessivo.

❖ **La Strategia**

L'azienda opera in un mercato, quello della nautica da diporto, divenuto sempre più competitivo nel tempo: in particolare, la Cantieri Capelli si iscrive tra i produttori di imbarcazioni e battelli pneumatici di fascia medio-alta. L'andamento degli ordinativi rivela una marcata componente di stagionalità; la pianificazione delle attività avviene quasi interamente all'inizio della stagione, in seguito agli accordi presi presso il *Salone Nautico di Genova* – che si svolge nel mese di Ottobre di ogni anno.

La Cantieri Capelli ha saputo costruirsi un nome riconosciuto internazionalmente tra i produttori di imbarcazioni medio-piccole e lo ha fatto puntando da sempre su due elementi: la *qualità* e una sapiente *organizza-*

**zione aziendale.**

Sotto quest'ultimo aspetto, l'azienda ha imparato nel tempo come organizzare efficientemente il processo produttivo, progettando separatamente ciascuna fase del ciclo: stampaggio della vetroresina, verniciatura, falegnameria, montaggio degli accessori e assemblaggio. Si ottiene, in questo modo, una produzione seriale di tipo industriale ma, al tempo stesso, flessibile, per favorire il lavoro di squadra ed assecondare i cambiamenti del mercato.

La ricerca di elevati standard qualitativi connota ogni fase del ciclo produttivo, dalla progettazione all'acquisto delle materie prime, fino alla fase di rifinitura e al collaudo. L'azienda è attenta ad impiegare solo le migliori resine e gomme sintetiche, compensato marino, teck massello e acciaio inox. Mentre punta ad immettere sul mercato imbarcazioni dotate di tutti i comfort, la Cantieri Capelli privilegia da sempre un design delle stesche pulito ed essenziale, che le qualifichi come oggetti di valore e di prestigio, destinati a durare nel tempo. Anche per questo, l'azienda pone un'attenzione tutta particolare alla sicurezza e alla resistenza dei suoi prodotti.

La Cantieri Capelli non manca di investire per promuovere il proprio nome. L'azienda è fra i partner di *Raid Turquoise*, un'associazione che ha fatto dello spirito d'avventura e della dinamicità il *trait d'union* tra sportivi e produttori di articoli per lo sport di tutto il mondo. Essa è l'organizzatrice di una gara motonautica "estrema", la *Rubson Raid Turquoise*, in cui uomini e macchine sfidano i propri limiti. La Cantieri Capelli ha anche associato il proprio nome a quello di *Italmarine S.p.a.*, leader commerciale nel settore della nautica da diporto.

**- La performance recente e la crisi economica**

Il 2008 si è rivelato un anno cruciale per la Cantieri Capelli, reduce da anni di successi, sia sotto il profilo reddituale che competitivo. Innanzitutto, verso la fine del 2008 si è perfezionata la scissione parziale della società nella *Immobiliare Capelli S.r.l.*, operazione, questa, che anticipa il probabile riassetto societario. Si è cominciato quindi a pianificare la riorganizzazione della struttura societaria, per perfezionare la separazione delle attività produttiva e commerciale caratteristiche da quella immobiliare. Quest'operazione si è ripercossa sul bilancio relativo all'esercizio 2008 sotto forma di una riduzione sia dell'attivo che del passivo patrimoniale.

Sempre a partire dall'ultimo trimestre del 2008 – ed è questo il secondo evento di rilievo che ha interessato la gestione – il settore in cui opera la Cantieri Capelli ha cominciato a risentire degli effetti della recente crisi economica: la principale conseguenza è stato un generalizzato calo del prezzo di vendita di tutti gli articoli, volto ad arginare la brusca riduzione degli ordini. Il 2008 si è concluso, per la Cantieri Capelli, con una crescita media delle vendite del 14%, un risultato, questo, che tuttavia ne sintetizza sia la brillante performance dei primi 9 mesi (+25% delle vendite) che la sofferenza dell'ultimo trimestre (solo +9%). La forzata riduzione dei prezzi di vendita ha avuto, come primo effetto, una caduta dell'indicatore di redditività delle vendite (ROS). La società prevede che il calo generale della domanda si protrarrà per tutto il 2009 e fin da ora pianifica di farvi fronte ricorrendo alle proprie riserve e alla scorte di magazzino. E' nelle intenzioni della società, inoltre, quella di scongiurare ogni possibile ripercussione della crisi sul proprio organico: quest'ultimo è cresciuto notevolmente negli ultimi 3 anni (dal 2006 al 2008), data la necessità dell'azienda di far fronte con puntualità agli ordini ricevuti, sempre superiori rispetto alle previsioni iniziali. L'incidenza della voce "costo del personale" sul fatturato complessivo è aumentata in proporzione: questo però non ha impedito all'azienda di ottenere, nel 2007, un incremento dei ricavi pari al 20%, una crescita del valore aggiunto del 44% e del margine operativo del 216%. In quell'anno, la società è riuscita ad acquisire nuovi importanti clienti europei.

Nel corso del 2008 l'azienda ha completato la progettazione di nuovi modelli ma, soprattutto, ha deciso di incrementare gli investimenti in pubblicità, al fine di rafforzare la propria immagine e la riconoscibilità del marchio all'interno del mercato. L'ulteriore aumento del numero dei dipendenti, ovviamente, ha assunto in questo anno, segnato da maggiori problematiche, un peso diverso, contribuendo in particolare alla riduzione del margine operativo. La società può comunque fare affidamento su una buona posizione finanziaria.

Nel complesso, i prossimi mesi saranno cruciali per la Cantieri Capelli. L'azienda si prepara ad affrontare, mediante le opportune strategie, gli effetti di una crisi economica che, riducendo il potere d'acquisto dei consumatori, potrebbe condizionare pesantemente un mercato di beni voluttuari, qual è quello delle imbarcazioni per il tempo libero. Il fatto di aver puntato da sempre su prodotti dal design sobrio ed elegante, non stravagante, e di alta qualità potrebbe giovare all'azienda in questa congiuntura. Cantieri Capelli proviene comunque da anni di crescita sostenuta e di espansione delle attività, che le assicurano buoni margini di manovra per affrontare le prossime sfide.

**❖ Dati economici**

	<b>Addetti</b>	<b>Fatturato</b>	<b>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROI (%)</b>
2005	52	11.022.818,00	-	20,55	8,02
2006	59	13.766.593,00	24,89	13,15	5,84
2007	81	16.949.502,00	23,12	34,47	14,01
2008	87	19.352.460,00	14,18	36,46	10,54
<b>Media 2005-2008</b>	<b>70</b>	<b>15.272.843,00</b>	<b>20,73</b>	<b>26,16</b>	<b>9,60</b>



## Indice delle tabelle

TABELLA 2.1: CRESCITA DEL PIL REALE PER AREA GEOECONOMICA IN ALCUNI PAESI. ANNI 2005-2008 (VARIAZIONI PERCENTUALI).....	10
TABELLA 2.2: DEMOGRAFIA DELLE IMPRESE LOMBARDE - SCOMPOSIZIONE PER SETTORI. ANNO 2008.....	19
TABELLA 2.3: IMPRESE REGistrate NELLE PRINCIPALI DIVISIONI DI ATTIVITÀ ECONOMICA.....	22
TABELLA 3.1: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER SETTORE E CLASSE DI FATTURATO (IN MILIONI DI EURO).....	28
TABELLA 3.2: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER SETTORE E CLASSE DI DIPENDENTI.....	28
TABELLA 3.3: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER CLASSE DI FATTURATO E PER CLASSE DI DIPENDENTI.....	29
TABELLA 3.4: CLASSIFICAZIONE DEI CODICI ATECO IN SETTORI.....	29
TABELLA 4.1: ANDAMENTO DEL SETTORE MANIFATTURIERO NEL PERIODO 2001-2008.....	37
TABELLA 4.2: CLASSIFICA PER FATTURATO.....	43
TABELLA 4.3: CLASSIFICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	43
TABELLA 4.4: CLASSIFICA PER ROE MEDIO.....	44
TABELLA 5.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE ALIMENTARE NEL PERIODO 2001-2008.....	45
TABELLA 5.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER FATTURATO.....	51
TABELLA 5.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	51
TABELLA 5.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	51
TABELLA 6.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA NEL PERIODO 2001-2008.....	57
TABELLE 6.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	63
TABELLE 6.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	63
TABELLA 6.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	63
TABELLA 7.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE CHIMICO NEL PERIODO 2001-2008.....	67
TABELLA 7.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	73
TABELLA 7.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	73
TABELLE 7.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	73
TABELLE 8.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELL' ELETTRONICA NEL PERIODO 2001-2008.....	77
TABELLA 8.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	83
TABELLA 8.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	83
TABELLA 8.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	83
TABELLA 9.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEL LEGNO NEL PERIODO 2001-2008.....	87
TABELLA 9.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	93
TABELLA 9.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	93
TABELLA 9.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	93
TABELLA 10.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE MECCANICO NEL PERIODO 2001-2008.....	97
TABELLA 10.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	103
TABELLA 10.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	103
TABELLA 10.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	103
TABELLA 11.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE METALLURGICO NEL PERIODO 2001-2008.....	107
TABELLA 11.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	113
TABELLA 11.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	113
TABELLA 11.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	113
TABELLA 12.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE MINERALI NEL PERIODO 2001-2008.....	117
TABELLA 12.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	123
TABELLA 12.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	123
TABELLA 12.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE DEL SETTORE MINERALI PER ROE MEDIO.....	123
TABELLA 13.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEL MOBILE NEL PERIODO 2001-2008.....	127
TABELLA 14.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE PETROLIFERO NEL PERIODO 2001-2008.....	133
TABELLA 14.2: CLASSIFICA DELLE 4 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	139
TABELLA 14.3: CLASSIFICA DELLE 4 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	139
TABELLA 14.4: CLASSIFICA DELLE 4 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	139
TABELLA 15.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE PLASTICA NEL PERIODO 2001-2008.....	143
TABELLA 15.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	149
TABELLA 15.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO.....	149
TABELLA 15.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	149
TABELLA 16.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE TESSILE NEL PERIODO 2001-2008.....	153
TABELLA 16.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO.....	159

TABELLA 16.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO .....	159
TABELLA 16.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	159
TABELLA 17.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE PRODUZIONE MEZZI DI TRASPORTI NEL PERIODO 2001-2008.....	163
TABELLA 17.2: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER MEDIA DEL FATTURATO .....	169
TABELLA 17.3: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO .....	169
TABELLA 17.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE PER ROE MEDIO.....	169

## Indice delle figure

FIGURA 2.1: ANDAMENTO DEL FATTURATO E DEL VALORE AGGIUNTO NELL'INDUSTRIA MANIFATTURIERA ..	13
FIGURA 2.2: MARGINI LORDI A LIVELLO AGGREGATO PER CLASSI DI FATTURATO.....	14
FIGURA 2.3: MARGINI LORDI A LIVELLO AGGREGATO PER CLASSI DI FATTURATO.....	14
FIGURA 2.4: REDDITIVITÀ CARATTERISTICA PER CLASSI DI FATTURATO A LIVELLO AGGREGATO E PER LA MANIFATTURA.....	15
FIGURA 2.5: REDDITIVITÀ DELLA MANIFATTURA: A LIVELLO AGGREGATO E PER SOTTOCOMPARTI.....	15
FIGURA 2.6: ANDAMENTO DELLE ESPORTAZIONI MANIFATTURIERE LOMBARDE NEL PERIODO 2000-2008 .	17
FIGURA 2.7: INCIDENZA DELL'EXPORT LOMBARDO PER SOTTOSETTORI DEL COMPARTO MANIFATTURIERO	17
FIGURA 2.8: ESPORTAZIONI IN VALORE PER CONTINENTE DI DESTINAZIONE. ANNO 2008.....	18
FIGURA 2.9: ANDAMENTO DELLE ESPORTAZIONI MANIFATTURIERE CREMONESI NEL PERIODO 2000-2008 (MILIONI DI EURO).....	20
FIGURA 2.10: CONSISTENZA CUMULATA IN VALORE DELLE ESPORTAZIONI MANIFATTURIERE, PRINCIPALI COMPARTI A LIVELLO PROVINCIALE .....	21
FIGURA 2.11: COMPOSIZIONE DEL VALORE AGGIUNTO: CONFRONTI PROVINCIALI, REGIONALE E NAZIONALE. ANNO 2008. ....	23
FIGURA 2.12: REDDITO LORDO DISPONIBILE PRO CAPITE: CONFRONTO PROVINCIALE, REGIONALE E NAZIONALE. ANNO 2008.....	24
FIGURA 2.13: TASSO DI APERTURA E PROPENSIONE ALL'EXPORT.....	25
FIGURA 3.1: NATURA GIURIDICA DELLE IMPRESE DEL CAMPIONE .....	30
FIGURA 3.2: FATTURATO AGGREGATO DELLE IMPRESE PER CLASSE DIMENSIONALE: PERCENTUALE SUL TOTALE.....	30
FIGURA 4.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE.....	37
FIGURA 4.2: ANDAMENTO GENERALE DEI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	38
FIGURA 4.3: SEGMENTAZIONE DEL FATTURATO AGGREGATO PER CLASSE DIMENSIONALE (N° MEDIO DIPENDENTI) .....	38
FIGURA 4.4: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	39
FIGURA 4.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	40
FIGURA 4.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE).....	41
FIGURA 4.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	41
FIGURA 4.8: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	42
FIGURA 4.9: ANDAMENTO DEL FATTURATO DEI SETTORI MANIFATTURIERI (IN MILIONI DI EURO).....	44
FIGURA 5.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE.....	46
FIGURA 5.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	46
FIGURA 5.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE ALIMENTARE .....	47
FIGURA 5.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	48
FIGURA 5.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE).....	49
FIGURA 5.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	49
FIGURA 5.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	50
FIGURA 6.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE.....	58
FIGURA 6.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	58
FIGURA 6.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	59
FIGURA 6.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	60
FIGURA 6.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE).....	61
FIGURA 6.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	61
FIGURA 6.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	62
FIGURA 7.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE.....	68

FIGURA 7.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	68
FIGURA 7.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	69
FIGURA 7.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	70
FIGURA 7.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE).....	71
FIGURA 7.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI) .....	71
FIGURA 7.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	72
FIGURA 8.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	78
FIGURA 8.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	78
FIGURA 8.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	79
FIGURA 8.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	80
FIGURA 8.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE).....	81
FIGURA 8.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI) .....	81
FIGURA 8.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	82
FIGURA 9.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	88
FIGURA 9.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	88
FIGURA 9.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	89
FIGURA 9.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	90
FIGURA 9.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE).....	91
FIGURA 9.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI) .....	91
FIGURA 9.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	92
FIGURA 10.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	98
FIGURA 10.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	98
FIGURA 10.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	99
FIGURA 10.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	100
FIGURA 10.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)....	101
FIGURA 10.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI) .....	101
FIGURA 10.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	102
FIGURA 11.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	108
FIGURA 11.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	108
FIGURA 11.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	109
FIGURA 11.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	110
FIGURA 11.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)....	111
FIGURA 11.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI) .....	111
FIGURA 11.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	112
FIGURA 12.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	118
FIGURA 12.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE.....	118
FIGURA 12.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	119
FIGURA 12.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	120
FIGURA 12.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)....	121
FIGURA 12.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI) .....	121
FIGURA 12.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	122
FIGURA 13.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	128
FIGURA 13.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	128
FIGURA 13.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	129
FIGURA 14.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	134
FIGURA 14.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE.....	134
FIGURA 14.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	135
FIGURA 14.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	136
FIGURA 14.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)....	137
FIGURA 14.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI) .....	137
FIGURA 14.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	138
FIGURA 15.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE .....	144
FIGURA 15.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	144

FIGURA 15.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	145
FIGURA 15.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	146
FIGURA 15.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)....	147
FIGURA 15.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	147
FIGURA 15.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	148
FIGURA 16.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE.....	154
FIGURA 16.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	154
FIGURA 16.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	155
FIGURA 16.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	156
FIGURA 16.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)....	157
FIGURA 16.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	157
FIGURA 16.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	158
FIGURA 17.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE.....	164
FIGURA 17.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE .....	164
FIGURA 17.3: ANDAMENTO ECONOMIA SETTORE.....	165
FIGURA 17.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE) .....	166
FIGURA 17.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)....	167
FIGURA 17.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	167
FIGURA 17.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI) .....	168

## Indice dei Box

BOX 1: FERRARONI SPA .....	52
BOX 2: OLEIFICIO ZUCCHI SPA .....	54
BOX 3: SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA SRL .....	64
BOX 4: REGI SRL.....	74
BOX 5: ITALCOPPIE SENSORI SRL .....	84
BOX 6: TECNO IMBALLI SRL .....	94
BOX 7: TEKNOWEB SRL.....	104
BOX 8: KOCH HEAT TRANSFER GROUP .....	114
BOX 9: EDILKAMIN SPA .....	124
BOX 10: FAVAGROSSA EDOARDO SRL.....	130
BOX 11: DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE SPA.....	140
BOX 12: MAGIC PACK SRL .....	150
BOX 13: MAGLIFICIO RIPA SPA .....	160
BOX 14: CANTIERI CAPELLI SRL .....	170

## Indirizzario delle Imprese del Panel analizzato

	DENOMINAZIONE	INDIRIZZO	CAP	CITTA'	PROV.	E-MAIL	TELEFONO
1	A. E. P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO S.R.L.	VIA BRESCIA 96	26100	Cremona	CR	info@libica.it	0372/450257
2	A.CHI.TEX S.R.L.	VIA DEGLI ARTIGIANI 2	26010	Vaiano Crema- sco	CR	info@achitex.com	0373/278014
3	A.E.C. S.R.L.	VIA CARLO URBINO 63/A	26013	Crema	CR	info@fresnet.it	0373/890411
4	ABIBES S.P.A.	VIA RIGLIO 25	26100	Cremona	CR	abibescr@tin.it	0372/492022
5	ACCIAIERIA ARVEDI SPA	VIA ACQUAVIVA 18	26100	Cremona	CR	info@arvedi.it	0372/4781
6	ACTIVE S.R.L.	VIA DEL MONCELLO 12	26037	San Giovanni in Croce	CR	info@active.com	0375/91684
7	AEC POWER DISTRIBUTION S.R.L.	VIA LEONARDO DA VINCI 13/15	26010	Campagnola Cremasca	CR	info@sabah.it	0373/74545
8	A.R.CRE.MAN. SO- CIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	VIA CASE SPARSE 16	26041	Casalmaggiore	CR	accesso e-mail tramite portale www.guidamonaci.it	0375/59174
9	AGRISILOS SRL	STADA STATALE PADANA INFERIORE 11/C	26039	Vescovato	CR	info@piscinelaghetto.com	0372/81941
10	AISA S.P.A.	VIA LEONARDO DA VINCI 2	26014	Ticengo	CR	info@aisa.com	0374/71333
11	ALINOR SPA	VIA VITTORIO VENETO 1	26010	Ripalta Crema- sca	CR	info@alinor.it	0373/83473
12	ALPHAITALIA S.P.A.	VIA MANZONI 172/176	26041	Casalmaggiore	CR	info@alphaitalia.com	0375/200456
13	AMPASPACE SRL	VIA DELLE TRE VENEZIE 10	26017	Casaletto Va- prio	CR	info@ampaspace.it	0373/272011
14	ANGHINETTI S.R.L.	VIA XX SETTEMBRE 95	26040	Gussola	CR	info@anghinetti.com	0375/260885
15	ANTONIAZZI S.P.A.	VIA CREMONA 11/13	26026	Pizzighettone	CR	info@antoniazzi.it	0372/7391
16	ARINOX SPA	STRADA STATALE 45/ BIS	26010	Robecco d'oglio	CR	sales@arinox.it	0185/3661
17	ARTI GRAFICHE PERSICO S.P.A.	VIA SESTO 14	26100	Cremona	CR	info@persico-sikav.it	0372/413141
18	A.T.A. S.P.A.	VIA ACQUA VIVA 3	26100	Cremona	CR	arvedi@arvedi.com	0372/413170
19	ATP S.P.A.	VIA MADONNA DEL BOSCO	26016	Spino d'Adda	CR	info@padanabitumi.it	0372/492427
20	AUTOROTOR SRL	VIA DELL'INDUSTRIA 4	26010	Vaiano Crema- sco	CR	info@autorotor.it	0373/278105
21	AVIMATIC SRL	STS PAULLESE KM 30,230	26010	Bagnolo Cre- masco	CR	info@avimatic.com	0373/649457
22	AVISCO SPA	VIA PUCCINI 15	26027	Rivolta d'Adda	CR	info@avisco.it	0363/370360
23	AZZINI S.P.A.	VIA IV NOVEMBRE 58	26015	Soresina	CR	info@azzini.it	0374/343505
24	BAKEMARK ITALIA SRL	VIALE SANTA MARIA DELLA CROCE 12	26013	Crema	CR	info@bakemark.it	0373/8961
25	BERNUZZI GIUSEPPE SRL	VIA XIII MARTIRI 7	26040	Gussola	CR	accesso e-mail tramite portale www.guidamonaci.it	0375/64181
26	BERTANA S.P.A.	S.T.S BERGAMASCA 98/100	26022	Castelverde	CR	bertanasrl@bertanasrl.it	0372/427421
27	BETTINELLI F.LLI S.P.A.	VIA LEONARDO DA VINCI 56	26010	Bagnolo Cre- masco	CR	cds@bettinelli.it	0373/237311
28	BIANCHI S.R.L.	VIA MATTEOTTI 60	26034	Piadena	CR	bianchip@tin.it	0375/98237
29	BINEX S.R.L.	VIA VERDI 4	26030	Gabbioneta Binanuova	CR	info@binexitalia.it	0372/844425
30	BINI FERNANDO S.P.A.	VIA DELLE ROTTE 4	26040	Scandolara Ravara	CR	info@bini.it	0375/957011
31	BRAGA S.P.A.	VIA EZIO VANONI 51	26041	Casalmaggiore	CR	info@braga.it	0375/200970
32	BRAGAPAN SRL	VIA EZIO VANONI 61	26041	Casalmaggiore	CR	info@bragapan.com	0375/200819
33	BROCCA LUIGI & FIGLI SPA	VIA TREVIGLIO 3	26020	Agnadello	CR	agnadello@luigibrocca.it	0373/93037
34	C.B.M. S.R.L.	VIA CASTELLO 10/A	26038	Torre de Pice- nardi	CR	cbm@cbm.com	0375/394045
35	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	STRADA STATALE PAULLESE 4 KM 27	26010	Vaiano Crema- sco	CR	cim@cardificioitaliano.it	0373/791453

36	C.M.E. MOTORI ELETTRICI SRL	STATALE PAULLESE 4	26020	Madignano	CR	cmemot@tin.it	0373/65144
37	C.R. CUSCINETTI A RULLI S.R.L.	VIA DANTE 14	26100	Cremona	CR	s.bollani@crsrl.com	0377/437021
38	CADEI & MERLETTI SRL	LOC. ORIOLO S.S. PAULLESE 415	26020	Madignano	CR	mattia@2fcommunication.com	0373/65381
39	CALZIFICIO AURORA SRL	VIA DOSOLO 1	26030	Malagnino	CR	info@calzificioaurora.com	0372/496370
40	CANTIERI CAPELLI S.R.L.	VIA DELLE INDUSTRIE 19	26020	Spinadesco	CR	info@cantiericapelli.it	0372/492115
41	CARTOTECNICA CREMASCA - SIRASIRA SRL	VIA INDIPENDENZA 59	26013	Crema	CR	info@cremascasira.it	0373/202872
42	CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L.	VIA FELICE FERRI 19/21	26019	Vailate	CR	info@cartotecnicagoldprint.it	0363/849611
43	CASITALIA S.P.A.	STRADA STATALE 234 COLOGNESE 1	26020	Spinadesco	CR	info@casitalia.it	0372/491241
44	CASTELLO ITALIA SRL	VIA MATTEOTTI 3	26020	Casalmorano	CR	info@castelloitalia.it	0374/3642
45	CENTRO LATTE BONIZZI S.R.L.	VIA BERGAMO 6	26029	Soncino	CR	info@bonizzi.it	0374/85521
46	CLAVIS COSMETICS S.R.L.	VIA DELL'INDUSTRIA 1-45-47	26010	Chieve	CR	clavis.cosmetics@tin.it	0373/234400
47	COLOR COSMETICS SRL	STR. PROV. 472 BERGAMINA	26010	Dovera	CR	colorcosmetics@intercos.it	0373/929209
48	COMANDULLI COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L.	VIA MEDAGLIE D'ARGENTO 20	26012	Castelleone	CR	comandulli@comandulli.com	0374/358120
49	CONFEZIONI SANTI SPA	VIA REGINA DELLA SCALA 11	26029	Soncino	CR	confezionisanti@absol.it	0374/860990
50	CONSORZIO CASALASCO DEL POMODORO SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA DECAL-DEPOSITI	STR. PROVINCIALE 32	26041	Rivarolo del Re ed Uniti	CR	info@ccdp.it	0375/536211
51	COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	VIA GUAINOLDO 30	26015	Soresina	CR	info@decal.it	0374/341830
52	DEDA ELEMENTI SRL	VIA LEONARDO DA VINCI 21/23	26010	Campagnola Cremasca	CR	dedusa@dedaelementi.com	0373/74901
53	DEDACCIAI SRL	VIA L.DA VINCI 19	26010	Campagnola Cremasca	CR	dedacciai@dedacciai.com	0373/74799
54	DEGRAL S.R.L.	VIA CIRCONVALLAZIONE SUD 67	26010	Offanengo	CR	non trovato	0373/780155
55	EVONIK GOLDSCHMIDT ITALIA S.R.L.	VIA FALCONERA 7	26025	Pandino	CR	info-chemicals@evonik.com	0373/97511
56	DELMA S.R.L.	VIA GIOVANNI MARCORA 6	26020	Genivolta	CR	info@delma.it	0374/68601
57	DOLCIARIA GADESCHI S.P.A.	STP 26 KM 5	26010	Corte de Frati	CR	info@gadeschi.com	0372/93156
58	DUMAX S.R.L.	VIA ROMA 71	26010	Ripalta Cremasca	CR	dumaxsrl@libero.it	0373/68112
59	EDILKAMIN SPA	STRADA PROVINCIALE 28	26030	Gabbioneta Binanuova	CR	stabilimento@edilkamin.com	0372/844442
60	ELCOS - S.R.L.	STS 234 KM 58	26023	Grumello Cremonese	CR	info@elcos.net	0372/723311
61	ELEX ITALIA S.R.L.	VIA DELL'INDUSTRIA 2	26010	Montodine	CR	info@elit.it	0373/669311
62	ER.MO. S.P.A.	VIA BERGAMO 10	26011	Casalbuttano	CR	info@ermo.it	0374/364111
63	EUROGAS S.R.L.	VIA PRADAZZO 22	26012	Castelleone	CR	info@eurogas.it	0374/57191
64	EUROMISURE SRL	VIA BORGHISANI 4	26035	Pieve san Giacomo	CR	euromisure@euromisure.it	0372/640411
65	EUROPEA SPA	VIA FORNACE	26031	Isola Dovarese	CR	europea@europea.it	0375/396096
66	F.LLI SALANTI SRL	VIA ACQUANEGRA 46/48	26020	Acquanegra Cremonese	CR	flisalanti@tin.it	0372/729381
67	F.O.I. - S.R.L.	VIALE TRENTO E TRIESTE 30/A	26100	Cremona	CR	foi@foi.it	0523/593403
68	FAPES S.R.L.	VIA MARCONI 23/25	26010	Sernano	CR	info@fapes.it	0373/419181
69	FAVAGROSSA EDOARDO SRL	VIA LEPANTO 51	26041	Casalmaggiore	CR	favagrossa@favagrossa.com	0375/59106
70	FERRARINI & BENELLI S.R.L.	VIA DEL COMMERCIO 22	26014	Romanengo	CR	info@ferben.com	0374/85130

71	FERRARONI S.P.A.	VIA CASALMAGGIORE 18	26040	Bonemerse	CR	ferraroni@tin.it	0372/496126
72	FERRI MARIO SRL	VIA MIGLIOLI 2	26012	Castelleone	CR	info@marioferri.com	0374/56450
73	FIMI SPA	VIA DELLE INDUSTRIE 6	26010	Izano	CR	info@fimi.net	0373/780193
74	FIR ELETTROMECCANICA SPA	VIA ROMA 19	26041	Casalmaggiore	CR	info@firgroup.com	0375/43831
75	FONDINOX SPA	VIA MARCONI 42/48	26010	Sergnano	CR	fondinox@fondinox.com	0373/45651
76	FORNACI LATERIZI DANESI SPA	VIA BINDINA 8	26029	Soncino	CR	info@danesilaterizi.it	0374/85462
77	FRA.BO SPA	VIA CIRCONVALLAZIONE 7	26020	Bordolano	CR	info@frabo.it	0372/95742
78	FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA SPA	VIA CREMA 8	26020	Palazzo Pigna- no	CR	HR.PP@fmc-ag.com	0373/275011
79	FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A.	VIA MILANO 22	26016	Spino d'Adda	CR	imballaggi.industriali@fugazzaimballaggispa.it	0373/278571
80	GAIOTTO AUTOMATION S.P.A.	STS N. 415 KM. 27	26010	Vaiano Crema- sco	CR	info@gaiotto.it	0373/279111
81	GALVAN S.P.A.	VIA MANTOVA 137/A	26100	Cremona	CR	info@galvan.it	02/38201118
82	GAMMA CROMA SPA	SS 415 PAULLESE KM 29	26010	Vaiano Crema- sco	CR	info@gammacroma.com	0373/279311
83	GENERAL TRADE S.R.L.	VIA BUONARROTI	26013	Crema	CR	info@irving.it	0373/31551
84	GENNARO AURICCHIO S.P.A.	VIA DANTE 27	26100	Cremona	CR	info@auricchio.it	0372/23188
85	GOLD PRINT SRL	VIA MILANO 6	26015	Soresina	CR	info@gold-print.it	0374/340726
86	HARDEN 2000 SRL	VIA DOSOLO 3	26100	Malagnino	CR	info@harden2000.com	0372/451016
87	I.C.F. SRL	VIA BENZONI 50	26020	Palazzo Pigna- no	CR	info@icfsrl.it	0373/982024
88	I.L.I.S. INDUSTRIA LAVORAZIONE IMBALLI SPECIALI SRL	VIA DEI TIGLI 1	26010	Camisano	CR	accesso e-mail tramite sito istituzionale www.ilis.it/contatti	0373 273611
89	ILTA INOX S.P.A.	STRADA STATALE 45/ BIS	26010	Robecco d'oglio	CR	info@arvedi.it	0372/980262
90	IMBAL CARTON CREMONA SRL	VIA DELLA LIBERTÀ 103 A-B	26034	Drizzona	CR	laura@imbalcarton.com	0375/98323
91	IMBAL PLAST S.R.L.	VIA MILANO 46	26029	Soncino	CR	info@imbalplast.it	0374/85211
92	IMPEA S.R.L.	VIALE TRENTO E TRIESTE 106	26100	Cremona	CR	impea@impea.it	0375/98316
93	INDUSTRIA CAVEL S.R.L.	VIA SAN PREDRENGO 46	26100	Cremona	CR	info@industriacavel.it	0372/471401
94	I.G.E.P. - S.R.L.	VIA CASTELLEONE 152	26100	Cremona	CR	igep@dinet.it	0372/471004
95	I.R.C S.P.A.	VIA INGEGNERI 7	26100	Cremona	CR	irc@ircspa.it	0523/839600
96	INVERNIZZI S.P.A.	STRADA PROVINCIALE PER GUSSOLA	26030	Solarolo Raine- rio	CR	info@invernizzi-srl.com	0375/313311
97	IPCOCHEMICAL SPA	VIA VAILATE 79	26017	Pieranica	CR	ipcochemicals@libero.it	0373/71341
98	ISOELECTRIC SRL	VIA LODI 14	26010	Bagnolo Cre- masco	CR	info@isoelectric.it	0373/234311
99	ITALMODULAR SRL	VIA ALCIDE DE GASPERI 25	26025	Pandino	CR	info@italmodular.it	0373/970296
100	ITALPROSCIUTTI S.R.L.	VIA CRISTOFORO COLOMBO 18/1	26010	Dovera	CR	info@italprosciutti.it	0373/978216
101	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L.	STRADA PAULLESE KM2,2	26010	Bagnolo Cre- masco	CR	info@imbagnolo.com	0373/648550
102	LA GERUNDA MERLETTI S.R.L.	STR PROVINCIALE N. 35 KM. 3	26020	Palazzo Pigna- no	CR	lagerunda@tiscalinet.it	0373/982459
103	LAMERI S.P.A.	VIA CATTANEO 28/30	26020	San Bassano	CR	info@lameri.it	0372/454250
104	CADECORTI	VIA CASEIFICIO 1	26042	Cingia De Botti	CR	cadecorti@libero.it	0375/96545
105	LATTERIA DI CASALBUTTANO SO- CIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	VIA SONZOGNO 7	26011	Casalbuttano	CR	non trovato	0374/362056

106	LATTERIA PIZZIGHETTONESE SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	VIA MONTEGRAPPA 85/87/89	26026	Pizzighettone	CR	pizzighettonese@libero.it	0372/743013
107	LATTERIA SOCIALE CA' DE' STEFANI SO- CIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	VIA PADANA INFERIORE 12	26039	Vescovato	CR	info@latteriacadestefani.it	0372/830270
108	LATTERIA SOCIALE DI PIADENA SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	VIA ROMA 44	26034	Piadena	CR	info@latteriadipiadena.it	0375/380188
109	LATTERIA SORESINA SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	VIA DEI MILLE 13/17	26015	Soresina	CR	info@latteriasoresina.it	0374/349111
110	LOVE CARNI & FOODS SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	VIA MALTA	26039	Vescovato	CR	info@lovefood.it	0376/570311
111	LUBEN PLAST SRL	VIA DELL'INDUSTRIA 72	26010	Vaiano Crema- sco	CR	info@lubenplst.it	0373/278057
112	LUCKY DOLCIARIA S.R.L.	VIA MATTEI 2/4	26020	Madignano	CR	luckydolciaria@luckydolciaria.it	0373/658878
113	LUMSON SPA	VIA TESINO 62	26010	Capergnanica	CR	lumson@lumson.it	0373/2331
114	MA.SOL. S.R.L.	VIA BUONARROTI 26/3-4	26024	Paderno Pon- chielli	CR	info@masol.it	0374/367098
115	NUOVA MAGAZZINI CREMASCHI S.R.L.	VIA DELLE TRE VENEZIE 14	26017	Casaletto Va- prio	CR	info@magazziniremaschi.it	0373/274448
116	MAGIC PACK S.R.L.	VIA DEL LAVORO 1	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	accesso e-mail tramite sito istituzionale www.magicpack.it	0372/837019
117	MAGLIFICIO RIPA S.P.A.	VIA DELL'INDUSTRIA 32	26016	Spino D'Adda	CR	info@maglificioripa.it	0373/980090
118	MARSILLI & CO. S.P.A.	VIA PER RIPALTA ARPINA 14	26012	Castelleone	CR	info@marsilli.com	0374/3551
119	MG PREFABBRICATI SRL	VIA FORNACE 6/8	26022	Castelverde	CR	info@mgprefabbricati.it	0372/471370
120	MIGLIOLI PLUS S.R.L.	VIA S. ANGELO 3	26010	Pozzaglio	CR	info@miglioli.com	0372/555411
121	MOLINO RONCA F.LLI S.R.L.	VIA MALCANTONE 10	26100	Cremona	CR	non trovato	0372/26505
122	MOLINO SERAGNI S.P.A.	VIALE MONTEGRAPPA 2	26027	Rivolta d'Adda	CR	info@molinoseragni.it	0363/377111
123	MULTITRAX S.R.L.	VIA ARTI E MESTIERI 7	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@multitrax.it	0372/837018
124	NEW PLAST S.R.L.	VIA BRESCIA 10/B	26010	Pozzaglio ed Uniti	CR	nplast@tin.it	0372/555603
125	NOVA DI POZZALI ANDREA SRL	VIA DELL'ARTIGIA- NATO	26012	Castelleone	CR	direzione@nova-srl.com	0374/357911
126	NOVA OLEODINAMICA BONVICINI SRL	VIA CASTELLEONESE S.S.415 KM 60600	26023	Grumello Cre- monese	CR	accesso e-mail tramite sito istituzionale www.nuovabonvicini.com	0372/70231
127	OCRIM - SOCIETA' PER L'INDUSTRIA MECCANICA S.P.A.	VIA MASSAROTTI 76	26100	Cremona	CR	info@ocrim.com	0372/4011
128	FERABOLI S.P.A.	VIA BREDINA 6	26100	Cremona	CR	info@feraboli.com	0372/496100
129	OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI S.P.A.	VIA SONCINO 19	26010	Ricengo	CR	sales@villabonaldi.com	0373/244424
130	OLEIFICIO ZUCCHI S.P.A.	VIA ACQUA VIVA 12	26100	Cremona	CR	zucchi@oleificiozucchi.com	0372/532111
131	ORI & BONETTI S.R.L.	VIA OGLIO 4	26030	Cicognolo	CR	info@oribonetti.it	0372/830645
132	ORSINI FRATELLI S.R.L.	VIA GAMELLO 6	26016	Spino d'Adda	CR	non trovato	0373/965214
133	ORT - ITALIA S.P.A.	VIA CANEVARI 63	26018	Trigolo	CR	info@ortitalia.com	0374/370168
134	PADANA CLEANROOM S.R.L.	VIA KENNEDY 29	26044	Grontardo	CR	info@padanacleanroom.it	0372/89170
135	PADANIA ALIMENTI S.R.L.	VIA ENRICO FERMI 79	26041	Casalmaggiore	CR	info@padania.it	0375/284311
136	PADANIA SRL	VIA CIRCONVALLAZIONE SUD 47	26010	Offanengo	CR	padania@padania.it	0372/244530
137	PALAZZANI RUBINETTERIE S.P.A.	VIA ANELLI 75/77	26020	Casalmoreno	CR	info@palazzanirubinetterie.it	0374/74141
138	PANDINO WURSTEL S.R.L.	VIA G. ROSSA 1-3	26025	Pandino	CR	non trovato	0373/91579

139	PAOLO CORAZZI FIBRE S.R.L.	VIA PAOLO CORAZZI 2	26100	Cremona	CR	info@corazzi.com	0372/40481
140	PIETRO NEGRONI S.R.L.	VIA FABIO FILZI 69	26100	Cremona	CR	info@negroni.com	0372/4751
141	PRABO SRL	VIA INDUSTRIA 78	26016	Spino d'Adda	CR	info@prabo.it	0373/980188
142	PRODUTTORI LATTE ASSOCIATI CREMONA - SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA (P.L.A.C.)	VIA OSTIANO 70	26043	Persico Dosimo	CR	cooplac@tin.it	0372/21433
143	PROFILI BRAGA SRL	VIA FORMIS 23	26041	Casalmaggiore	CR	braga@braga.it	0375/200970
144	RAVIOLIFICIO BERTARINI S.P.A.	STR PROVINCIALE N.56 KM. 8,815	26028	Sesto ed Uniti	CR	rav.bertarini@libero.it	0372/76868
145	REGI S.R.L.	VIA BUONARROTI 2- 4-6	26013	Crema	CR	info@regi.it	0373/31861
146	RIBOLI S.R.L.	VIA MAZZINI 12/14	26020	Madignano	CR	Agostino.Bolzoni@riboli.it	0373/658293
147	ROTOFIL S.R.L.	VIA PASQUALI 39	26041	Casalmaggiore	CR	info@rotofil.it	0375/59492
148	RPX AMBIENTE SRL	VIA MARCONI 28	26046	San Daniele Po	CR	info@rpx.it	0372/65995
149	S.A.M.E.C. S.P.A. - COSTRUZIONI MECCANICHE	VIA IV NOVEMBRE 1	26022	Castelverde	CR	info@samecspa.com	0372/427122
150	S.I.L.C. SPA	STP PANDINO - TRESORE CREMASCO KM 4	26017	Trescore Cre- masco	CR	info@silcitalia.com	0373/2711
151	S.I.P.C. SOCIETA' ITALIANA PREFABBRICATI DI CEMENTO SOLAI VARESE SRL	VIA CARRERA 276	26013	Crema	CR	info@sipcsolaivarese.it	02/9566581
152	SPER ITALIA SRL	VIA E. FERMI 1	26030	Solarolo Raine- rio	CR	non trovato	0375/91414
153	S.T.I.M.A. ENGINEERING S.R.L.	VIA RIPALTA ARPINA 1	26012	Castelleone	CR	info@stimaengineering.it	0374/58360
154	SACO SPA	SS 415 KM 45,400	26012	Castelleone	CR	info@saco.it	0374/357511
155	SALUMIFICIO CAGNANA - S.P.A.	VIALE ALDO MORO 7	26017	Trescore Cre- masco	CR	info@cagnana.com	0373/273052
156	SALUMIFICIO MANCLOSSI SRL	VIA ROSSIGNOLI 31/33	26013	Crema	CR	rmanclossi@libero.it	0373/230683
157	SALUMIFICIO SAN MICHELE - S.P.A.	VIA PALLAVICINA 11	26010	Offanengo	CR	info@san-michele.it	0373/244800
158	SANFELICE S.P.A.	LOC. SANMARINO	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	sanfelice@sanfelice.it	0372/838393
159	SECONDO VERGANI S.P.A.	VIA TACITO 7	26100	Cremona	CR	secondo@secondo.com	0372/434331
160	SIDERIMPEX S.P.A.	STRADA AL PORTO 31	26041	Casalmaggiore	CR	info@cogeme.it	0375/283511
161	SIMON IMBALLAGGI SPA	VIA CREMONA 24	26029	Soncino	CR	info@simonimballaggi.it	0374/84816
162	SIPRAL PADANA SPA	SS 415 PAULLESE N°7/9	26010	Bagnolo Cre- masco	CR	info@sipralpadana.it	0373/648075
163	SIS-TER S.P.A.	VIA CREMA 8	26020	Palazzo Pigna- no	CR	info@sister.it	0373/9771
164	SO.G.I.S.-INDUSTRIA CHIMICA SOCIETA' PER AZIONI	VIA GIUSEPPINA 132	26048	Sospiro	CR	info@sogis.com	0372/622211
165	S.E.C. SPA	VIA DELLE INDUSTRIE 2	26100	Cremona	CR	laprovincia@cremonaonline.it	0372/413980
166	SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.R.L.	P.ZA DEL COMUNE 9	26100	Cremona	CR	info@stampaquotidiani.it	0372/443511
167	SICREM SPA	VIA G.B PIRELLI 56	26026	Pizzeghettone	CR	sicrem@sicrem.com	0372/743938
168	SLI S.P.A.	VIA GUAINOLDO 30	26015	Soresina	CR	info@slilubricants.com	0374/341830
169	SOFF CEREALI SRL	VIA BASSA DI VICOMOSCANO 25	26041	Casalmaggiore	CR	info@soffcereali.it	0375/42940
170	SOLCHIM S.P.A.	VIA DELLE ARTI 6	26010	Fiesco	CR	info@solchimsrl.com	0374/370688
171	SOM.MA. PREFABBRICATI SRL	VIA FELICE GEROMINI 20	26100	Cremona	CR	info@sommaprefabbricati.it	0377/447348
172	SORINI S.P.A.	S.S 415 KM 45,6	26012	Castelleone	CR	sorini@sorini.it	0374/350150
173	SOTECO S.P.A.	VIA ENRICO FERMI 2	26022	Castelverde	CR	info@soteco.com	0372/429392

174	STAMPERIA & TINTORIA DI SOMMA SPA	CORSO GARIBALDI 14	26100	Cremona	CR	0	0331/259054
175	STEEL COLOR S.P.A.	VIA PER PIEVE TERZAGNI 15	26033	Pescarolo ed Uniti	CR	info@steelcolor.it	0372/834311
176	STILIAC S.P.A.	VIA CASE SPARSE 19	26041	Casalmaggiore	CR	info@stiliac.com	0375/200052
177	SYNGENTA SEEDS SPA	STRADA PER SORESINA	26020	Casalmorano	CR	luigi.ferro@syngenta.com	0374/347336
178	T.A.B.A. SAMPELLEGRINI S.R.L. (E IN BREVE T.A.B.A. S.R.L.)	VIA DEGLI ARTIGIANI 1	26025	Pandino	CR	e.sampellegrini@taba.it	0373/970106
179	T.S.P. S.R.L.	VIA BRESCIA 8	26010	Pozzaglio ed Uniti	CR	non trovato	0372/55355
180	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	P.ZA CADUTI DEL LAVORO 30	26100	Cremona	CR	info@tamoil.it	0372/412567
181	TEA INOX S.R.L.	VIA DEGLI ARTIGIANI 16	26025	Pandino	CR	teainox@inwind.it	0373/970854
182	TECMES SRL	STP 36 KM 3,950	26010	Vaiano Cremasco	CR	info@tecmes.it	0373/278126
183	TECNO IMBALLI SRL	VIA BERTOLINO 2	26025	Pandino	CR	info@tecnoimballi.it	0373/970946
184	TEICOS S.R.L.	VIA BERTOLINO 2	26025	Pandino	CR	info@teicos.it	0373/970648
185	THERMO ENGINEERING S.R.L.	VIA GIUSEPPINA 19	26030	Malagnino	CR	info@thermoengineering.it	0372/441411
186	TITANOX S.R.L.	VIA CA' NOVE 2/A	26038	Torre de Pice-nardi	CR	info@titanox.it	0375/394065
187	TRASMEC S.R.L.	VIA BERGAMO	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	trasmec@trasmec.com	0374/364011
188	VALMETAL SRL	VIA ORIOLO 23	26020	Madignano	CR	info@valmetal.net	0373/65206
189	VE.TRA.CO GROUP S.R.L.	VIA E. MATTEI 25	26020	Madignano	CR	info@vetraco.com	0373/65185
190	VERYFLON S.R.L.	VIA DEGLI ARTIGIANI 19	26041	Casalmaggiore	CR	veryflon@veryflon.com	0375/41050
191	VILLA SCAMBIATORI S.R.L.	VIA GIOVANNI XXIII 2/4	26020	Madignano	CR	info@villascambiatori.com	0373/659111
192	DE.CO.VIN. S.P.A.	VIA DEL PORTO 14	26045	Motta Baluffi	CR	info@deconvin.it	0375/310303
193	VIVI' BIKES S.R.L.	VIA BRESCIA 1	26010	Pozzaglio ed Uniti	CR	info@vivibikes.com	0372/555211
194	WITOR'S SRL	VIA LEVATA 2	20123	Corte de' Frati	CR	info@witors.it	0372/930311
195	WONDER S.P.A.	VIA N. SAURO 12	26100	Cremona	CR	info@wonder-italia.it	0372/421811
196	ALGHISI SRL	VIA PRATI MAGRI 6	26020	Palazzo Pignano	CR	info@alghisi.com	0373/970258
197	ASCHIERI-DE PIETRI SRL	VIA MARSALA, 15	26041	Casalmaggiore	CR	info@aschieri-depietri.it	0375/42541
198	B & B TECH S.R.L.	VIA DELL'ARTIGIANATO, 42	26029	Soncino	CR	info@micronsrl.it	0374/84986
199	BARBIERI FRATELLI S.R.L.	VIA DELLE INDUSTRIE	26010	Cataletto Vaprio	CR	INFO@BARBIERIFRATELLI.IT	0373/262396
200	BIGNAMINI SRL	VIA CODIGNOLA, 17	26026	Pizzighettone	CR	info@bignamini.it	0372/745319
201	CIPIEMME CALZE S.R.L.	VIA ALDO MORO, 2	26030	Volongo	CR	non trovato	0372/845899
202	CO.GE.ME. S.P.A.	VIA ENRICO FERMI, 34	26041	Casalmaggiore	CR	cogeme@assind.cr.it	0375/283511
203	CONSORZIO AGRARIO DI CREMONA S C A R L.	VIA CLAUDIO MONTEVERDI, 17	26100	Cremona	CR	info@consorzioagrariodicremona.it	0372/4031
204	COVA S.R.L.	VIA PALAZZINA, 24	26010	Capergnanica	CR	non trovato	-
205	DELIZIE NOSTRANE DI ROSSI S.R.L.	VIA RISORGIMENTO, 55	26033	Pescarolo ed Uniti	CR	info@delizienostrane.com	0372/835250
206	E.V. S.R.L.	VIA TRECCHI, 20	26100	Cremona	CR	non trovato	0372/460440
207	HAPPY S.R.L.	VIA DEL LAVORO, 1	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	non trovato	0372/837086

208	INOXDADI S.R.L.	VIA ANNA FRANK, 5/7	26029	Soncino	CR	info@inoxdadi.com	0374/978715
209	ITALCOPPIE SENSORI S.R.L.	VIA AMEDEO TONANI, 10	26030	Malagnino	CR	miria.bissolati@italcoppie.it	0372/441211
210	LEAF ITALIA S.R.L.	VIA MILANO, 16	26100	Cremona	CR	info@leaf.it	0372/4821
211	ME.COM S.R.L.	VIA DEGLI ARTIGIANI, 3	26100	Cremona	CR	non trovato	0372/460566
212	MEC. EDIL S.R.L.	VIA LUIGI GRIFFINI, 30	26013	Crema	CR	non trovato	-
213	MECCANICA FANTINI SRL	VIA DE BERENZANI, 4	26100	Cremona	CR	info@meccanicafantini.it	0372/443011
214	MOSCONI S.R.L.	VIA VILLA FORNACE, 4	26021	Annicco	CR	info@mosconi.it	0374/79020
215	NORMAN S.R.L.	VIA DANTE, 14	26100	Cremona	CR	non trovato	0376/788901
216	O.C.L. S.R.L.	VIA DELLE ARTI, C.M.	26010	Salvirola	CR	ocl.srl@libero.it	0373/72179
217	PLASTIFER S.R.L.	VIA INDUSTRIALE, 3	26010	Monte Crema- sco	CR	%20info@plastifer.it	0373/791552
218	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.R.L.	VIA FONTANELLA, 11	26010	Camisano	CR	info@polibrakes.com	0373/777011
219	PRIMA S.R.L.	VIA BRESCIA, 126	26013	Crema	CR	non trovato	-
220	PRIMISSIMA - S.C.A.R.L.	VIA VERDI,	26027	Rivolta D'Adda	CR	info@primissima.it	0363/79984
221	R.G.M. ELETTROTECNICA INDUSTRIALE S.R.L.	VIA SESTO, 68	26100	Cremona	CR	info@rgm.cr.it	0372/31522
222	SAILA S.P.A.	VIA MILANO, 16	26100	Cremona	CR	non trovato	0372/4821
223	SERENI COPERTURE S.R.L.	VIA CADEFERRO, 60	26040	Martignana Po	CR	info@serenicoperture.it	375/263011
224	SIMAR - COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L.	VIA GIUSEPPINA, 68	26048	Sospiro	CR	non trovato	0372/623030
225	TEKNOWEB S.R.L.	VIA DEI SALICI, 7	26020	Palazzano Pi- gnano	CR	info@wipestech.com	0373/983058
226	ZINCOFER S.R.L.	VIA REGINA DELLA SCALA, 7	26029	Soncino	CR	non trovato	0374/978678