



CENTRO DI RICERCA
PER LO **SVILUPPO**
IMPRENDITORIALE

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

Rapporto 2011 sulle principali
imprese manifatturiere cremonesi

Giugno 2011

Hanno partecipato alla ricerca:

<i>Fabio Antoldi</i>	Condirettore CERSI	fabio.antoldi@unicatt.it
<i>Elisa Capelletti</i>	CERSI	elisa.cappelletti@unicatt.it
<i>Chiara Capelli</i>	CERSI	chiara.capelli@unicatt.it
<i>Ilaria Macconi</i>	CERSI	ilaria.macconi@unicatt.it
<i>Alessandra Todisco</i>	Responsabile Osservatorio CERSI	alessandra.todisco@unicatt.it

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

CERSI (2011), *Osservatorio sull'imprenditorialità della Provincia di Cremona – Rapporto 2011 sulle principali imprese manifatturiere cremonesi*, Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale – Università Cattolica del Sacro Cuore, Cremona, Giugno 2011.

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

Fax ++39 0372 499.133

e-mail: cersi@unicatt.it

web site: www.unicatt.it/CERSI

Indice

1 - EXECUTIVE SUMMARY OSSERVATORIO 2011	5
2 - INTRODUZIONE.....	9
2.1 - LO SCENARIO ECONOMICO MONDIALE NEL CORSO DEL 2009	9
2.2 - I PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICO-FINANZIARI DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE NEL 2009	10
2.3 - L'ECONOMIA IN LOMBARDIA	13
2.4 - L'ECONOMIA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	15
3 - NOTA METODOLOGICA	19
3.1 - IL CAMPIONE	19
3.2 - INDICI DI BILANCIO	22
3.3 - STRUMENTI DI ANALISI.....	25
4 - LE PERFORMANCE DELL'INDUSTRIA MANIFATTURIERA CREMONESE	27
4.1 - L'INDUSTRIA MANIFATTURIERA CREMONESE.....	27
4.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA.....	31
4.3 - LA SITUAZIONE FINANZIARIA DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE CREMONESI	32
4.4 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DEI SETTORI	36
4.5 - CLASSIFICA DEI SETTORI	39
5 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE ALIMENTARE	41
5.1 - L'ALIMENTARE IN PROVINCIA DI CREMONA	41
5.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	43
5.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	44
5.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE.....	47
6 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA.....	51
6.1 - LA CARTA/EDITORIA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	51
6.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	53
6.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	54
6.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE.....	57
7 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE CHIMICO	61
7.1 - LA CHIMICA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	61
7.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	63
7.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	64
7.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE.....	67
8 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA.....	71
8.1 - L'ELETTRONICA IN PROVINCIA DI CREMONA	71
8.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	73
8.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	74
8.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE.....	77
9 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DEL LEGNO.....	81
9.1 - IL LEGNO IN PROVINCIA DI CREMONA	81
9.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	83
9.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	84
9.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	87
10 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE MECCANICO.....	91
10.1 - LA MECCANICA IN PROVINCIA DI CREMONA	91
10.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	93
10.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	94
10.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE.....	97
11 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE METALLURGICO.....	103

11.1 - LA METALLURGIA IN PROVINCIA DI CREMONA	103
11.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE	105
11.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE	106
11.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	109
12 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DEI MINERALI	113
12.1 - I MINERALI IN PROVINCIA DI CREMONA	113
12.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE	115
12.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE	116
12.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	119
13 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DEI MOBILI E ALTRE INDUSTRIE MANIFATTURIERE	123
13.1 - I MOBILI IN PROVINCIA DI CREMONA	123
13.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE	125
13.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE	126
13.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	129
14 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE PETROLIFERO	133
14.1 - IL PETROLIO IN PROVINCIA DI CREMONA	133
14.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE	135
14.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE	136
14.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	139
15 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELLA PLASTICA	143
15.1 - LA PLASTICA IN PROVINCIA DI CREMONA	143
15.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE	145
15.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE	146
15.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	149
16 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE TESSILE	153
16.1 - IL TESSILE IN PROVINCIA DI CREMONA	153
16.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE	155
16.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE	156
16.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	159
17 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELLA PRODUZIONE DI MEZZI DI TRASPORTO	163
17.1 - LA PRODUZIONE DI MEZZI DI TRASPORTO IN PROVINCIA DI CREMONA	163
17.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE	165
17.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE	166
17.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	169
INDICE DELLE TABELLE	173
INDICE DELLE FIGURE	175
INDICE DEI BOX	178
INDIRIZZARIO DELLE IMPRESE DEL PANEL ANALIZZATO	179

1 - Executive Summary Osservatorio 2011

Il presente Rapporto illustra i risultati dell'analisi dei bilanci d'esercizio dal 2005 al 2009 di 229 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 stesse e dai diversi settori manifatturieri a cui esse appartengono.

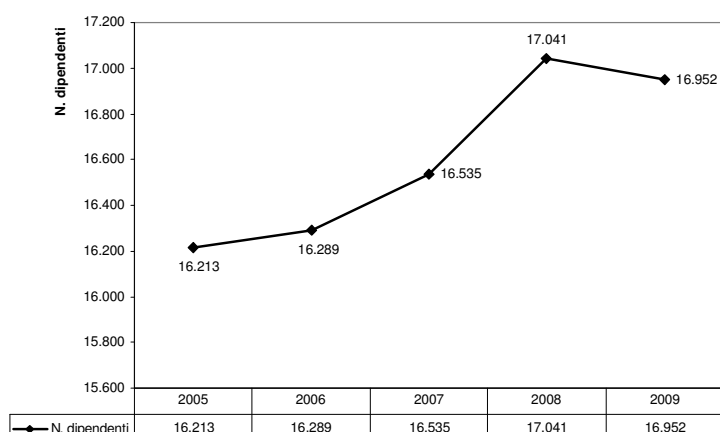
Il campione oggetto di analisi è stato estratto dal più ampio database dell'*Osservatorio sulla Imprenditorialità della Provincia di Cremona*, alimentato dal 2006 e di anno in anno aggiornato rispetto ai criteri di selezione delle imprese definiti in sede di costituzione dell'Osservatorio stesso. Per ciascuna di queste imprese vengono periodicamente rilevati i dati di bilancio (provenienti dalla banca dati nazionale AIDA), raccolte tutte le informazioni pubbliche disponibili inerenti la struttura aziendale e la gestione, ulteriormente arricchite 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 229 imprese manifatturiere analizzate appartengono per il 21,8% al settore alimentare, il 7,0% alla Carta/Editoria, il 5,7% a quello chimico, il 6,6% all'Elettronica, il 5,2% al Legno, il 10,5% al meccanico, il 22,3% alla Metallurgia, il 4,4% ai Minerali, il 2,2% ai Mobili, l'1,7% al petrolifero, il 6,6% alla Plastica, il 3,1% al tessile, il 3,4% alla Produzione di mezzi di trasporto.
- Il campione è costituito per il 6,6% da micro imprese (fino a 9 addetti), per il 55,5% da piccole imprese (10-49 addetti), per il 32,3% da medie imprese (50-249 addetti) e per il 5,7% da grandi imprese (numero di addetti superiore a 250).
- All'inizio del periodo di riferimento, le 229 imprese del panel presentavano nel loro complesso ricavi aggregati pari a 4,848 milioni di euro, per raggiungere la quota di 6,372 milioni di euro nel 2008, con un incremento di 31 punti percentuali. Nel corso del 2009 il fatturato aggregato subisce una contrazione pari al -16,2% - la prima variazione di segno negativo del periodo 2005-2009 - attestandosi così sui 5,341 milioni di euro.
- Conformemente al trend decrescente del fatturato aggregato della Manifattura nel suo complesso, nel periodo 2008-2009 la variazione dei ricavi delle vendite è stata di segno negativo per la maggior parte delle imprese in esame. In particolare, le 13 grandi imprese del campione (quelle con oltre 250 addetti) hanno subito una riduzione del fatturato pari a -18,3%, seguite dalle 74 medie imprese, il cui decremento è stato pari a -15,9%; il fatturato si è contratto del 13,5% per le imprese di piccole dimensioni (10-49 addetti), e del 5,6% per le micro.
- Più regolare la dinamica relativa al numero di dipendenti, anche se caratterizzata da una lieve tendenza alla riduzione degli stessi. Questi infatti sono protagonisti di una contrazione pari allo 0,5% tra il 2008 e il 2009, passando dalle 17.041 unità alle 16.952 del 2009. Questo dato, congiuntamente alla riduzione dei ricavi delle vendite, è strettamente connesso ai primi effetti della crisi economico-finanziaria del 2008.
- Particolarmente interessante risulta essere la performance reddituale del panel di imprese considerate: nel 2009, infatti, il ROE medio ha subito una forte contrazione, passando dal +4,2% del 2008 al -0,9% del 2009. Le difficoltà attraversate dal comparto manifatturiero a causa della crisi economica sono dimostrate dalla performance ne-

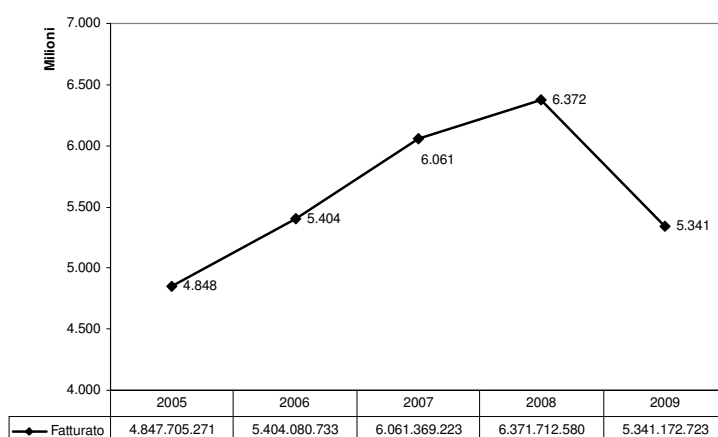
gativa dell'indice di redditività del capitale proprio, unitamente ad un andamento negativo del fatturato aziendale. La contrazione della domanda di mercato, da un lato, e l'impennata e successiva contrazione dei prezzi delle materie prime e del greggio dall'altro, incidono notevolmente sui costi aziendali e sulle performance reddituali delle imprese.

Figura 1.1: Principali risultati in forma aggregata
Numero di dipendenti. Anni 2005-2009



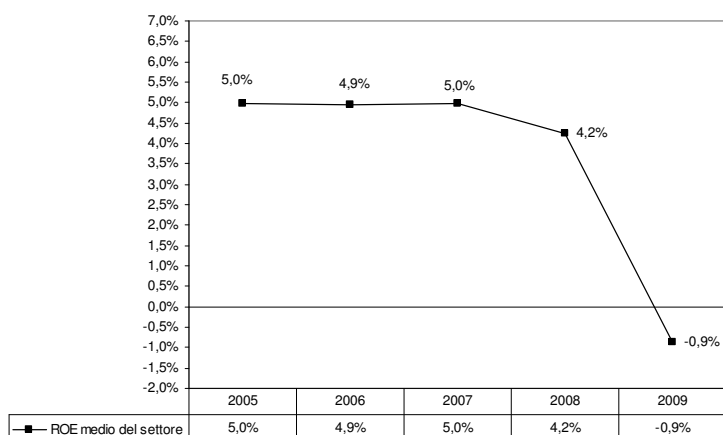
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Fatturato. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Redditività dei mezzi propri. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Con riferimento alle **performance dei singoli settori manifatturieri** oggetto di indagine, si rileva che:

- L'analisi del fatturato aggregato a livello di settore evidenzia la tenuta del comparto alimentare, l'unico nella Manifattura con variazione di segno positivo e pari al 4,5% tra il 2007-2009. E' ancora l'*alimentare* a guidare la classifica per giro d'affari, con ricavi delle vendite di circa 1.973 milioni di euro. All'opposto, tra i settori maggiormente colpiti da una dinamica di profonda flessione, si trovano la *Produzione di mezzi di trasporto*, il cui fatturato aggregato di settore si contrae nel 2009 di 35 punti percentuali, seguito dal comparto della *Metallurgia*, che, nonostante una riduzione del 23% dei propri ricavi di vendita, si posiziona al secondo posto per entità del proprio giro d'affari.
- L'unico settore caratterizzato da una dinamica positiva del numero di dipendenti nell'anno 2009 è la *Metallurgia* (+3,6%), mentre tutti gli altri comparti registrano un trend decrescente. *Mobili*, *Tessile* ed *Elettronica* sono i settori in cui la riduzione del numero di dipendenti è più consistente, rispettivamente -13,4%, -7,1% e -5,8%.
- Dalla valutazione congiunta dell'andamento del fatturato e delle performance reddituali dei settori considerati, emerge che, nel 2009, solo il comparto *alimentare* si caratterizza per performance positive in termini di ROE medio, ROI medio e fatturato. In particolare, se si considera il dato aggregato della *Manifattura*, l'indice di bilancio relativo alla redditività del capitale proprio si attesta sul -0,9%, e solo tre settori - la *Meccanica*, il *Legno* e la *Produzione di mezzi di trasporto* - si collocano al di sotto di esso, rispettivamente con -1,4%, -3,2% e -19,1%.

Dopo una breve introduzione sullo scenario economico internazionale e nazionale e sull'economia delle imprese lombarde e cremonesi, il Rapporto si compone di una parte relativa all'analisi del campione di imprese censito e della nota metodologica. Nel capitolo 4 si descrive lo scenario aggregato del comparto manifatturiero cremonese, con un *focus* sulle performance reddituali e finanziarie aggregate e l'analisi del posizionamento dei comparti indagati sulla base del tasso di crescita del fatturato, indici di redditività e grado di indipendenza da terzi. Dal capitolo 5 si propone l'analisi di ciascun settore e un approfondimento sull'azienda selezionata nell'anno 2009 come *best performer* del settore di riferimento.

Università Cattolica del Sacro Cuore
Cremona, Giugno 2011

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

2 - Introduzione

Al fine di collocare le analisi del rapporto nel più ampio contesto economico di riferimento, in questa introduzione si descrive brevemente il quadro economico per l'anno 2009 entro cui si inserisce la realtà cremonese.

2.1 - Lo scenario economico mondiale nel corso del 2009¹

In origine apparentemente circoscritto al settore finanziario statunitense, la crisi economica, iniziata nel secondo semestre del 2008, si è presto trasformata in un vero e proprio fenomeno recessivo, diffusi poi a macchia d'olio tra le economie mondiali. Le cause di tale fenomeno possono ricondursi a episodi di insolvenza di portata sempre più ampia da parte delle istituzioni finanziarie statunitensi, i cui titoli erano stati comprati anche da banche e fondi di investimento europei. A ciò si aggiunge la velocissima crescita delle quotazioni immobiliari, che, sia negli USA, sia in alcuni Paesi europei, si erano impennate a tal punto da generare una bolla speculativa: il progressivo divergere dei valori di mercato da quelli reali dei beni era stato alimentato da attese di ulteriori aumenti delle stesse quotazioni e spingeva alla costruzione di nuovi immobili. L'emergere di elementi che hanno interrotto in maniera traumatica l'espansione della bolla ha però generato un meccanismo opposto, di ribasso, che, nel caso di Stati Uniti, Francia, Spagna e Regno Unito, ha prodotto un calo complessivo delle quotazioni – tra il 10% ed il 15%. Dal 2008 la minor liquidità delle banche e il conseguente maggior rischio nell'erogazione del credito dal lato dell'offerta, unitamente ad un rallentamento dell'attività economica dal lato della domanda, hanno causato una stretta creditizia ai danni di imprese e famiglie. Tra i fattori determinanti la crisi, si aggiunge anche l'impennata dei costi delle materie prime (alimentari, industriali ed energetiche), per effetto dell'affermarsi sul mercato di economie emergenti, il cui sistema produttivo è generalmente orientato alla manifattura, che hanno indotto un'accelerazione nella domanda delle materie prime stesse. Le conseguenze di tale dinamica si sono manifestate in un crescente squilibrio nei saldi delle bilance dei pagamenti: gli avanzi di Cina, Giappone e Paesi esportatori di petrolio hanno quadruplicato la loro incidenza sul PIL dall'inizio del decennio al 2008, mentre la gran parte dei disavanzi corrispondenti ha riguardato le economie avanzate, in particolar modo gli Stati Uniti. Inoltre, il rincaro delle quotazioni delle materie prime ha avuto forti ripercussioni sull'andamento dell'inflazione, con dinamiche distinte per i Paesi emergenti e quelli in via di sviluppo, complice anche l'indebolimento dell'euro, ed ha così sottratto vigore alla ripresa dei consumi e dell'attività produttiva.

Indicatori macroeconomici: il panorama mondiale e nazionale

Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale, nel 2009 il PIL mondiale è diminuito dello 0,6%, mentre le riduzioni si fanno più consistenti nell'Unione Europea (-4,2%) e negli Stati Uniti (-2,5%). In particolare, la caduta del PIL è stata del 5% in Italia e Germania, del 4,9% nel Regno Unito, del 3,6% in Spagna e del 2,2% in Francia. Tra la primavera del 2008 e quella del 2009 la produzione industriale è scesa di circa un quarto in Italia, Germania e Spagna, di un quinto in Francia e di quasi il 15% nel Regno Unito. L'impatto della crisi è stato particolarmente incisivo sui flussi di merci in uscita: il valore delle esportazioni si è infatti ridotto di quasi il 25% in Italia, del 20% in Germania e di circa il 15% in Spagna, Francia e Regno Unito. Con particolare riferimento all'Italia e all'area dell'euro, i settori maggiormente colpiti sono stati le Costruzioni e la Manifattura – macchine ed apparecchiature della metallurgia, mentre sono rimasti relativamente immuni quelli più diret-

¹ Per la stesura dei paragrafi 2.1 e 2.2 sono state consultate le seguenti fonti:
Rapporto annuale ISTAT 2009;
Anticipare, Prometeia, Numero 4 – 2001.

tamente legati alla domanda delle famiglie e del settore pubblico. La contrazione dell'attività economica si è altresì tradotta in una progressiva riduzione della quantità di lavoro impiegata nei processi produttivi, interrompendo un processo di crescita dell'occupazione in tutti i Paesi europei durato circa un decennio, e trainato dall'espansione dei servizi. Nell'Unione Europea tale indicatore è calato di quasi 4 milioni di unità, in particolare in Spagna si è ridotto nel biennio 2008-2009 del 7,3%, mentre in Italia, Francia e Regno Unito gli occupati hanno iniziato a diminuire intorno alla metà del 2008, con riduzioni del dato medio del 2009 comprese tra lo 0,8 e l'1,6%. Solo la Germania si distingue, con una contrazione media dello 0,2% nel 2009. Le ripercussioni economiche e sociali di tale momento hanno, infine, spiegato gran parte della riduzione del reddito disponibile delle famiglie: nel 2009, infatti, il potere d'acquisto delle famiglie consumatrici si è ridotto del 2,5%, mentre l'andamento del reddito medio familiare, tenuto conto del fatto che il numero delle famiglie è cresciuto più rapidamente della popolazione, si riduce tra il 2000 e il 2009 del 7,7%. In tale situazione le famiglie italiane hanno contratto la spesa per i consumi finali, in termini reali, dello 0,8% nel 2008 e dell'1,8% nel 2009.

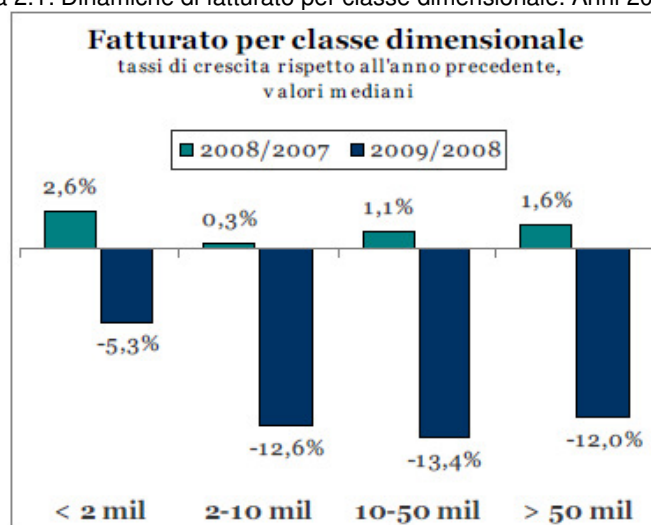
2.2 - I principali indicatori economico-finanziari delle imprese manifatturiere nel 2009²

L'impatto della crisi è evidente anche sui bilanci 2009 delle imprese italiane in tutte le aree del Paese, ma gli effetti più pesanti si riscontrano, in particolare, nelle aziende settentrionali operanti nel settore manifatturiero.

Fatturato e Valore Aggiunto

La forte contrazione della domanda sui mercati si è tradotta in un crollo dei fatturati, che si sono ridotti dell'8% rispetto al 2008 (-17% nel comparto della Manifattura), interessando indistintamente sia le piccole imprese che le medio-grandi: i ricavi si sono infatti ridotti del 5% tra le microimprese, del 13% per quelle con fatturato tra 2 e 10 milioni di euro, del 13% per quelle tra 10 e 50 milioni e del 12% per le realtà maggiori. In ottica di macrosettori, i cali delle Costruzioni (-8%) e del Commercio (-7,8%) sono in linea con il trend generale, mentre peggiore è la contrazione dei Trasporti e comunicazioni (-9,2%).

Figura 2.1: Dinamiche di fatturato per classe dimensionale. Anni 2007-2008



Fonte: Cerved (Luglio 2010)

² Osservatorio Cerved Group sui Bilanci 2009, Luglio 2010 – Numero 1.

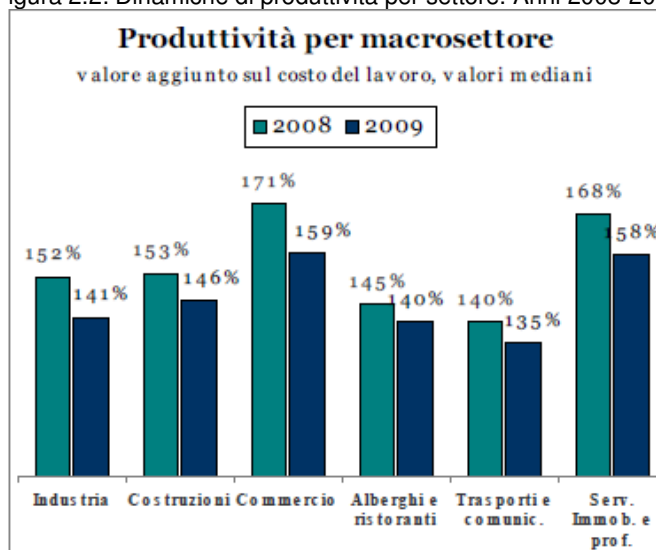
Il taglio dei costi esterni posto in essere dalle imprese ha limitato, almeno parzialmente, i danni derivanti dal crollo delle vendite: la caduta del valore aggiunto si è infatti rivelata meno pesante, rispetto a quella del fatturato (-4,7% rispetto al 2008), con valori negativi in tutte le aree del Paese. La miglior performance è attribuibile alle microimprese, in particolare a quelle meridionali (1%), contro il -3,7% di quelle del Nord Ovest, il -3,9% del Nord Est e il -1,1% del Centro. Rispetto ai macrosettori di riferimento, il valore aggiunto si è ridotto dell'11% nell'Industria, del 3% nelle Costruzioni, del 4% nel Commercio al dettaglio, del 2% negli Esercizi ricettivi e del 5% nei Trasporti e nelle comunicazioni.

Produttività, Margine Operativo Lordo e Redditività di impresa

A livello finanziario, tali dinamiche si riflettono in maniera negativa su produttività, margini lordi e redditività delle imprese, indicatori che, complessivamente, si riducono nel 2009, attestandosi però su valori sempre positivi.

La produttività, intesa come rapporto tra valore aggiunto e costo del lavoro, cala per effetto della contrazione, sia del valore aggiunto, sia, anche se in misura più contenuta, del costo del personale. Quest'ultimo, in particolare, si riduce del 4% rispetto al 2008, in misura preponderante nel macrosettore della Manifattura (-4,3%) e dei Trasporti e comunicazioni (-2,4%). La produttività si riduce così per tutti i comparti analizzati: di 12 punti percentuali nel Commercio al dettaglio, di 11 nell'Industria, di 10 nei Servizi immobiliari e professionali, di 7 nelle Costruzioni e di 5 punti nei Trasporti, nelle comunicazioni e negli Esercizi ricettivi.

Figura 2.2: Dinamiche di produttività per settore. Anni 2008-2009



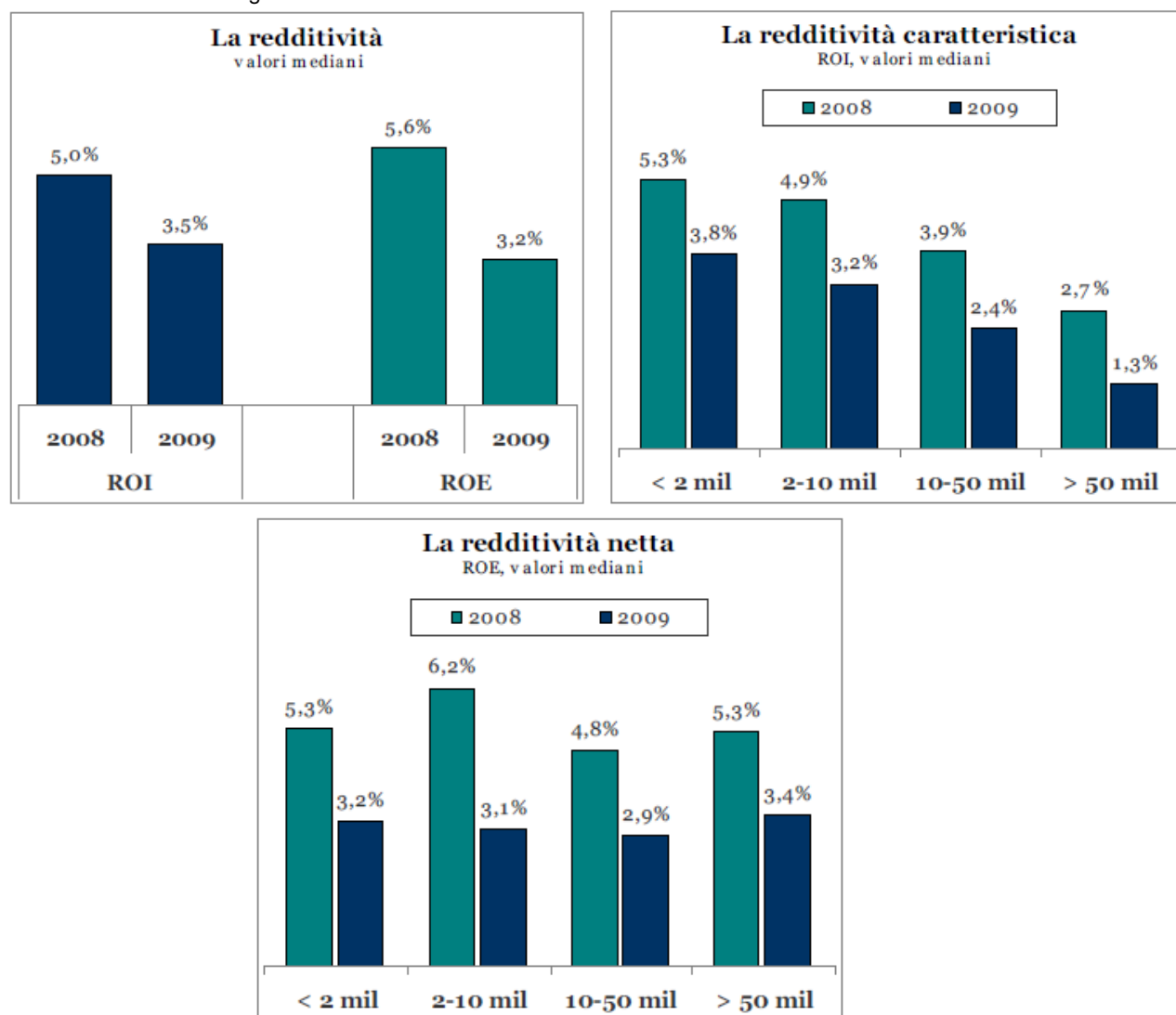
Fonte: Cerved (Luglio 2010)

Diretta conseguenza della contrazione della produttività è il peggioramento del Margine Operativo Lordo (MOL), indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato sulla sola gestione caratteristica, al netto, quindi, di interessi (gestione finanziaria), tasse (gestione fiscale), deprezzamento di beni ed ammortamenti. Il rapporto dello stesso rispetto al fatturato si attesta nel 2009 al 6,5% (7,3% nel 2008). La compressione dei margini ha interessato tutti i macrosettori: sono infatti passati per le imprese industriali dal 7,7%, in relazione al fatturato, al 6,5%, per quelle delle Costruzioni dall'8,3% al 7,9%, per le imprese commerciali dal 4,7% al 4,1%, per Alberghi e ristoranti dal 10,2% al 9,4% e, infine, per le Attività immobiliari e servizi professionali dal 12,5% all'11,6%.

Il risultato operativo della gestione caratteristica sul complesso delle attività investite (ROI) si è ridotto di un punto e mezzo (dal 5% del 2008 al 3,5% del 2009), mentre i risultati netti (dati dal rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto, cioè dall'indice ROE) sono passati dal 5,6% del 2008 al 3,2% del 2009. In particolare, analizzando la contrazione del ROE per classe dimensionale delle imprese, si evince come questa sia generalizzata per qualsiasi categoria considerata. In particolare, il rapporto tra utile netto e mezzi propri passa dal 5,3% al 3,2% per le imprese più piccole, dal 6,2% al 3,1% per quelle con ricavi tra 2 e 10 milioni di euro, dal 4,8% al 2,9% per la fascia 10-50 milioni e dal 5,3% al 3,4% per le imprese maggiori.

Le riduzioni subite dal ROI hanno seguito, in particolare, dinamiche distinte a seconda dell'area geografica di riferimento: il calo maggiore ha interessato le imprese del Nord Ovest (dal 5,5% del 2008 al 3,8% del 2009) e del Nord Est (dal 5% del 2008 al 3,4% dell'anno successivo), rispetto a quelle operanti nel Sud e nelle Isole.

Figura 2.3: Dinamiche di redditività: ROI e ROE. Anni 2008-2009



Fonte: Cerved (Luglio 2010)

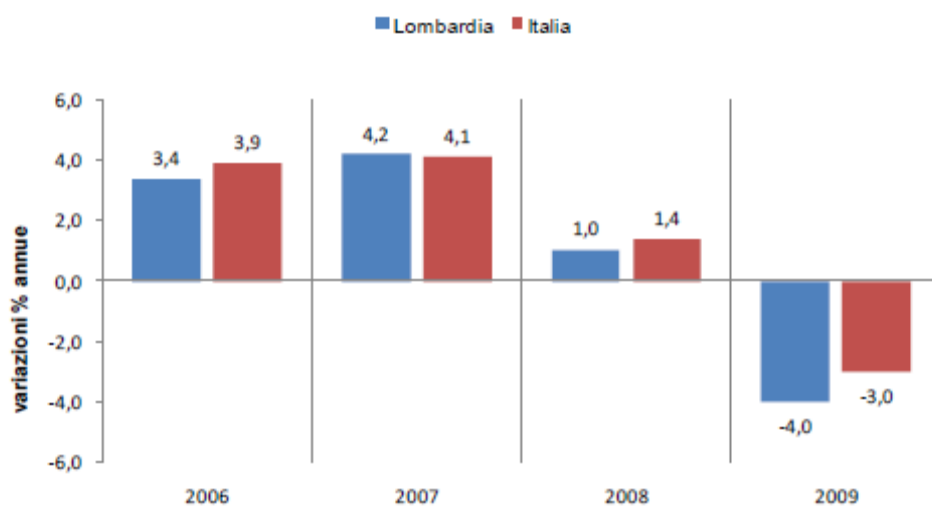
Tra il 2008 ed il 2009 diminuisce anche il numero di imprese italiane in grado di chiudere l'esercizio in utile. In particolare, queste passano dal 70% del 2008 al 63% nell'anno successivo e si riferiscono indistintamente a tutti i settori economici, anche se gli effetti più pesanti sono stati subiti dall'Industria (dal 72% del 2008 al 60% del 2009). La percentuale è diminuita di 6 punti nelle Costruzioni e nel Commercio al dettaglio, di 5 punti nel Com-

mercio e nelle comunicazioni e di soli 3 punti nelle Attività immobiliari e nei Servizi professionali.

2.3 - L'economia in Lombardia³

A livello macroeconomico, le ripercussioni della crisi si manifestano sulle dinamiche del PIL regionale: il PIL lombardo a prezzi costanti nel 2009 scende, infatti, a 247 miliardi di euro, registrando una contrazione pari al 6,3% rispetto all'anno precedente, mentre in Italia questo si riduce del 5%. Osservando i valori a prezzi correnti, comprensivi, cioè, degli incrementi di prezzo dovuti all'inflazione, sia il PIL lombardo che quello nazionale riducono l'intensità della propria contrazione, pur rimanendo negativi.

Figura 2.4: Dinamiche del PIL a prezzi correnti. Anni 2006-2009



Fonte: Istat – Conti economici regionali

Permane la rilevanza della Regione nella formazione del valore aggiunto nazionale (20,6%, in calo, rispetto al 21,3% dell'anno precedente). La sua contrazione durante il 2009 è riconducibile alla riduzione registrata dall'Industria (-15% in Lombardia e -13,2% a livello nazionale), pur continuando quest'ultima ad avere un'incidenza di rilievo rispetto al totale nazionale (25,3%). Negativi anche le Costruzioni (-5,9%) e i Servizi (-2,8%), mentre, all'opposto, l'Agricoltura registra in Regione un incremento (+2,0%), che non si riscontra a livello nazionale (-3,1%).

La maggior tenuta del comparto agricolo rispetto agli altri macrosettori è altresì evidenziata dai valori relativi alla produttività del lavoro. Dal confronto con il livello nazionale, infatti, emerge come in Lombardia l'unico dato positivo sia registrato proprio nell'Agricoltura (+4,9%), mentre si riduce per tutti gli altri settori sul piano nazionale. In particolare, in Regione si registrano le maggiori contrazioni per Industria (-9,4%) e Costruzioni (-6,8%), mentre minore è il calo nei Servizi (-1,4%).

³ Per la stesura del presente paragrafo sono state consultate le seguenti fonti:

Focus congiunturali: Conti economici regionali, Unioncamere Lombardia, 2010;

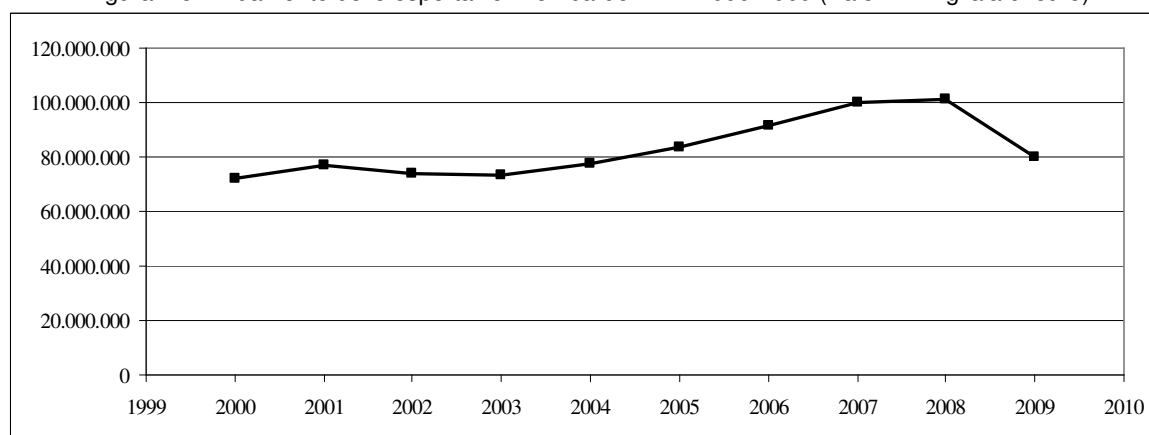
Focus congiunturali: Demografia delle Imprese lombarde, Unioncamere Lombardia, 2009;

Seminario "Artigianato e piccole imprese in Lombardia: come è andata nel 2010", promosso da Regione Lombardia, Unioncamere Lombardia ed Éupolis Lombardia – Istituto Superiore per la Ricerca, la Statistica e la Formazione;

www.istat.it.

Sia la domanda interna finale, rappresentata dalla spesa per consumi delle famiglie, sia quella esterna, veicolata dai flussi di *export*, sono in calo in Lombardia. In particolare, la prima si contrae nella stessa misura rispetto al livello nazionale, perdendo l'1,9%, riducendosi, in termini assoluti, di 139 miliardi di euro in Regione e di 744 miliardi in Italia. Nel 2006-2007, prima della crisi, le esportazioni nazionali costituivano quasi un quarto del PIL a prezzi correnti, per ridursi in valore nel biennio successivo del 20,5%, in misura più marcata rispetto ad altri Paesi europei (Germania, Francia e Spagna). Anche il dato lombardo è protagonista di una forte contrazione: nonostante tra il 2000 e il 2009 i flussi di *export* siano cresciuti dell'11,1%, solo tra il 2008 e il 2009 questi si sono contratti di quasi 21 punti percentuali. La dinamica risulta decisamente più critica se letta alla luce della quota di *export* in capo al settore manifatturiero: più del 97% del valore delle esportazioni lombarde continua a derivare dalla vendita su mercati esteri di prodotti manifatturieri, per un valore pari a 20,8 miliardi di euro.

Figura 2.5: Andamento delle esportazioni lombarde. Anni 2000-2009 (Valori in migliaia di euro)



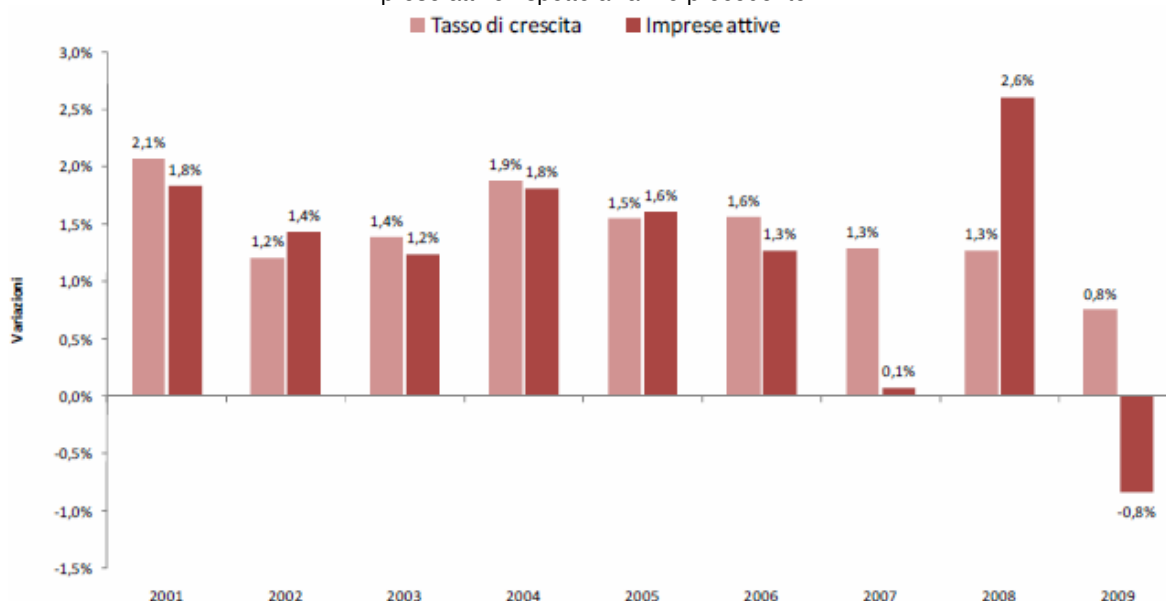
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati Istat – Coeweb.

Spostando l'analisi in ottica micro, in Lombardia al 31 Dicembre 2009 risultano iscritte presso i registri camerali 62.089 imprese, con un saldo positivo tendenziale pari a +7.218, ma inferiore rispetto al dato del 2008 – dovuto prevalentemente ad una riduzione delle iscrizioni, piuttosto che ad un incremento delle cancellazioni. In termini assoluti, il saldo si presenta però negativo per le Attività manifatturiere (-2.649), per il Commercio all'ingrosso e al dettaglio (-1.736), per le Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca (-1.307) e per l'Agricoltura (-967). Le imprese attive lombarde sono pari a 823.268 nel 2009 (il 15,6% del dato nazionale) e, di queste, il 32,2% sono artigiane, mentre in Italia questa percentuale si ferma al 27,7%. Oltre la metà delle imprese artigiane lombarde risulta concentrata nelle province di Milano, Brescia e Bergamo (53,8%) – un'impresa su quattro circa è ubicata in quella di Milano. La specializzazione produttiva, fortemente influenzata dal dualismo area urbana-area periferica, evidenzia una netta prevalenza dei settori delle Costruzioni (42,2%), manifatturiero (27,4%) e dei Servizi alla persona (9,6%).

Il totale delle imprese attive lombarde risulta altresì concentrato per il 29,1% nel settore del Commercio, per il 18,9% nei Servizi immobiliari ed informatici, per il 17,1% nelle Costruzioni, per il 14,8% nella Manifattura e per il restante 6,9% nell'Agricoltura.

Il tasso di crescita delle imprese registrate, come evidenziato in figura 2.6, risulta in rallentamento, pur attestandosi su valori sempre positivi, rispetto agli anni precedenti (0,8%); a livello territoriale si registrano saldi positivi e tassi di crescita significativi, superiori all'1%, solo nelle province di Milano (1,7%), per effetto di una contrazione del tasso di mortalità, e di Monza-Brianza (1,1%), come risultato congiunto di un tasso di natalità superiore alla media e di un basso tasso di mortalità.

Figura 2.6: Tasso di crescita nel 2009 (al netto delle cessazioni di ufficio) e variazione del numero delle imprese attive rispetto all'anno precedente



Fonte: Movimprese

La forma giuridica privilegiata dalle aziende lombarde risulta essere, ancora nel 2009, la Società di capitale (23,5%), seguita dalla Società di persone (18,5%) e dalle Ditte individuali (12,6%).

2.4 - L'economia in provincia di Cremona⁴

Le ripercussioni della crisi in atto sulla dinamica del valore aggiunto, come già evidenziato a livello regionale, premiano il comparto agricolo anche a livello locale. La composizione del valore aggiunto a prezzi correnti nel 2008 per attività economica dimostra, infatti, l'interruzione della recente tendenza verso un progressivo ridimensionamento della quota dell'Agricoltura, che si attesta al 7% circa del valore aggiunto totale provinciale (4% nel 2007). Si tratta del più elevato tra le province lombarde, superiore rispetto a quello medio regionale. L'Agricoltura cremonese, inoltre, incide per il 21% sul valore aggiunto agricolo regionale (l'11% nel 2007). La connotazione agricola del territorio cremonese, confermata dai dati emersi in questo periodo di crisi a discapito del processo di terziarizzazione in corso fino al 2007, è altresì dimostrata dal valore assoluto del reddito generato dall'Agricoltura provinciale, pari a 668 milioni di euro a prezzi correnti. La provincia di Cremona si colloca così in seconda posizione, dietro Brescia. Il contributo del settore industriale locale (31%) supera il dato medio lombardo (21,3%), ma si riduce di poco più di 1 punto percentuale rispetto al 2007. Rimane pressoché invariata la quota delle Costruzioni (intorno al 5%), mentre passa dal 58,6% al 57% circa quella dei Servizi, decisamente inferiore rispetto al dato regionale (66%), influenzato soprattutto dalla provincia di Milano.

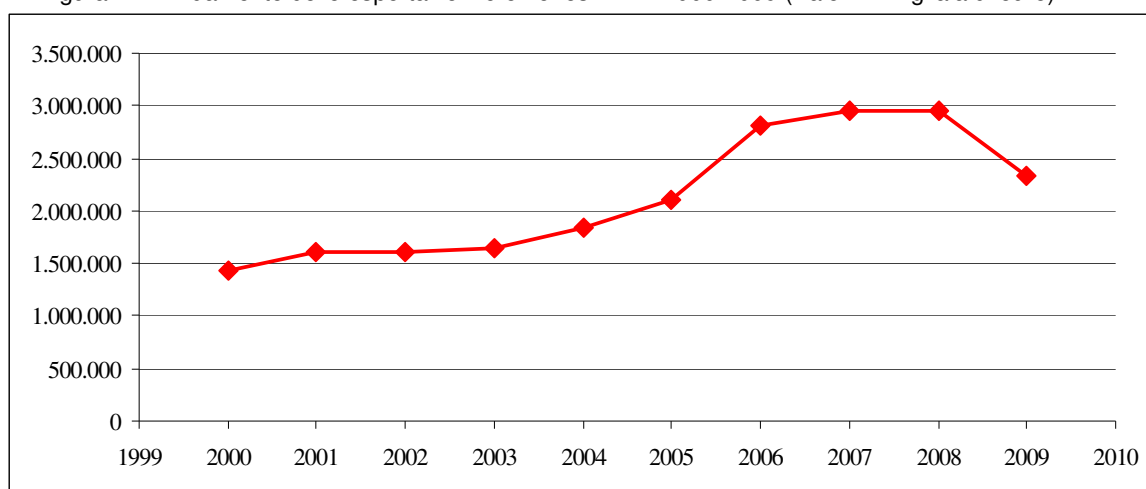
Per quanto riguarda la domanda estera, Cremona, preceduta solo da Lodi tra le province lombarde, è tra le più performanti in termini di variazione relativa tra il 2000 e il 2009: i flussi in uscita, infatti, crescono del 63,63% seguiti da quelli delle province di Pavia

⁴ Per la stesura del presente paragrafo sono state consultate le seguenti fonti:

8ª Giornata dell'Economia – Rapporto 2010, Ufficio Studi e statistica della CCIAA di Cremona;
Focus congiunturali: Demografia delle imprese lombarde, Unioncamere Lombardia, 2009;
www.istat.it.

(35,37%) e Mantova (15,27%). Valori negativi si hanno con riferimento alle variazioni relative di tutte le province lombarde nel periodo 2008-2009.

Figura 2.7: Andamento delle esportazioni cremonesi. Anni 2000-2009 (Valori in migliaia di euro)

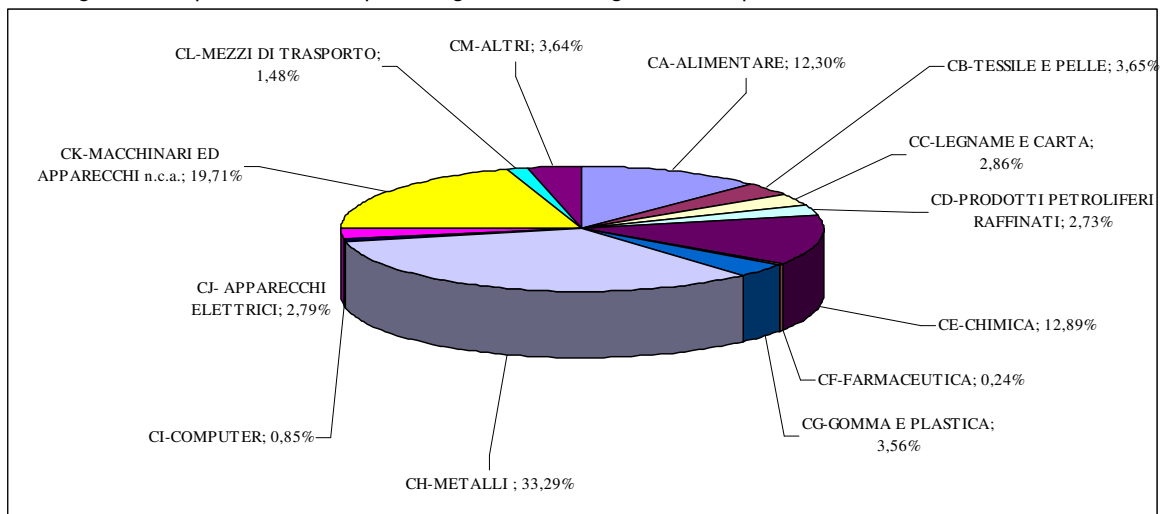


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati Istat – Coeweb

E' Milano la realtà locale i cui flussi di *export* incidono maggiormente sul valore regionale. Nel 2009, infatti, il 44,21% delle esportazioni complessive è generato dal capoluogo meneghino, seguito dal 12,02% di Bergamo e dall'11,98% di Brescia. Cremona è, invece, tra le ultime posizioni, con un peso del 2,91%. La ridotta propensione del territorio all'*export* è altresì dimostrata da un altro indice - il grado di copertura dell'*export*⁵ - che, per la provincia cremonese, è pari allo 0,79, quasi in linea con il dato regionale (0,85). Il flusso di merci in uscita è inferiore ai valori delle importazioni anche per le province di Lodi, Pavia e Milano, mentre è Brescia a distinguersi per il miglior grado di copertura (1,82). Nel dettaglio, tra le tipologie di prodotti delle attività manifatturiere esportate, prevalgono quelle dell'industria meccanica che, aggregate, costituiscono il 51,60% del valore dell'*export* complessivo a livello regionale e il 56,64% in provincia di Cremona. Tale aggregato è scomponibile in quattro principali categorie merceologiche che, a livello locale, si caratterizzano per un'incidenza del 33,29% nella sezione Metalli di base e prodotti in metallo; del 19,71% per il comparto Macchinari e apparecchi non altrimenti classificabili. Residuali sono le quote delle categorie Computer, apparecchi elettronici ed ottici (2,79%) e Apparecchi elettrici (0,85%). Se la Lombardia detiene una quota rilevante nella sottosezione Prodotti tessili, abbigliamento, pelli e accessori (10,18%), la provincia di Cremona risulta specializzata anche nel comparto alimentare (12,30%), nonché in quello delle Sostanze e prodotti chimici (12,89%).

⁵ Tale indice esprime il rapporto tra esportazioni ed importazioni.

Figura 2.8: Specializzazione per categorie merceologiche dell'export cremonese. Anno 2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati Istat – Coeweb

L'Europa a 25 rimane la destinazione privilegiata delle esportazioni cremonesi, in quanto vi è destinato il 72% circa del valore dei beni prodotti a livello locale nel 2009, per un ammontare complessivo di quasi 1,7 miliardi di euro. Un altro 13% del valore dell'*export* cremonese, per un totale di 300 milioni di euro, viene inviato negli altri Paesi europei; rimane così all'interno del vecchio continente ben l'85% del valore esportato. L'attuale onda rivoluzionaria che sta correndo lungo le coste dell'Africa settentrionale fa presagire una forte contrazione dell'*export*, non solo sul piano nazionale – si prevede, infatti, un calo compreso tra il 50 ed il 70% –, ma anche su quello locale, penalizzando le imprese esportatrici verso Libia, Egitto, Tunisia e Algeria.

In provincia di Cremona al 31 Dicembre 2009 risultano registrate presso l'anagrafe camerale 30.810 imprese, di cui 28.454 attive. Come si evince dalla tabella 2.1, tra il 2008 ed il 2009 le prime aumentano di un debole 0,15%, mentre quelle attive rimangono invariate.

Tabella 2.1: Demografia imprenditoriale in provincia di Cremona. Anni 2005-2009

Imprese	2005	2006	2007	2008	2009
Imprese registrate	30.400	30.707	30.900	30.764	30.810
Imprese attive	27.938	28.164	28.427	28.454	28.454
Iscrizioni nell'anno	2.187	2.285	2.445	2.236	2.089
Cessazioni nell'anno	1.732	1.989	2.260	2.382	2.069
Tasso di natalità (%)	7,2	7,5	8,0	7,2	6,8
Tasso di mortalità (%)	5,7	6,5	7,4	7,7	6,7

Fonte: Infocamere

Nell'ultimo biennio si sono ridotti anche i tassi di natalità e mortalità, a dimostrazione di un *turnover* imprenditoriale sempre minore, ma appare ancora prematuro imputare con certezza tale trend all'attuale crisi economico-finanziaria o all'entrata dell'economia cremonese nella fase di maturità del proprio ciclo di vita. Cremona, con un tasso di crescita del numero delle imprese positivo, anche se di debole entità (+0,1%) – al pari di Lecco –, è il fanalino di coda tra le province lombarde in termini di crescita, preceduta da Brescia (+0,7%), Como (+0,6%) e Bergamo (+0,2%). In netto distacco, come già evidenziato nel paragrafo 2.3, Milano (+1,7%) e la provincia di Monza-Brianza (+1,1%). In ottica di dinamica settoriale, si evidenzia come la perdita più consistente di imprese sia avvenuta nel

settore agricolo, seguito dalla Manifattura, dal Commercio e dai Trasporti, mentre positivo è il saldo delle Costruzioni e, in generale, dei Servizi. L'analisi congiunta delle dinamiche dei settori tradizionali, messa a confronto con il terziario, evidenzia la rapida crescita di quest'ultimo, pari al 10%, contro un valore più contenuto, seppur positivo, della Manifattura (2%). Il saldo negativo registrato per le imprese attive del settore dell'Agricoltura (-162) non inficia la vocazione agricola del territorio cremonese, come dimostrato dalla crescita della quota di valore aggiunto da esso prodotta. Peraltro, è solo con riferimento a tale settore che il peso rispetto al totale delle imprese attive cremonesi è superiore alla media lombarda (6,7%). Le altre specializzazioni cremonesi sono deboli e riguardano settori più tradizionali come le Costruzioni, il Commercio al dettaglio e l'industria alimentare, per la quale Cremona ha la massima incidenza (1,3%) tra tutte le province lombarde rispetto al totale delle imprese attive manifatturiere. Il dato medio della Lombardia è pari allo 0,7%.

Trova invece conferma rispetto alle tendenze riscontrate anche nel corso dei periodi precedenti la peculiarità della forma giuridica adottata dalle aziende cremonesi. Il confronto con le altre realtà lombarde, infatti, sottolinea ancora come il tessuto imprenditoriale locale sia tipicamente dominato dalla Ditta individuale, la cui quota sul totale (57,1%) è nettamente superiore al corrispondente 44,8% regionale. Il dato si inverte, invece, per i due ambiti territoriali con riferimento alla quota di Società di capitale, ferma al 15,5%, anche se in debole aumento, per la provincia di Cremona, contro il 30,5% regionale.

3 - Nota metodologica

3.1 - Il campione

Il panel di imprese oggetto di studio dell'Osservatorio sull'Imprenditorialità cremonese del CERSI è stato sviluppato a partire dal 2006 dall'elenco di tutte le imprese manifatturiere attive iscritte presso la Camera di Commercio di Cremona con fatturato superiore ai 3,5 milioni di euro. Tale elenco è stato, anno dopo anno, integrato con nuove realtà manifatturiere che – pur avendo sede legale fuori Provincia – risultano essere a tutti gli effetti imprese cremonesi, essendo insediate in Provincia di Cremona o perché la proprietà è di imprenditori cremonesi.

Il database viene annualmente aggiornato, inserendo le nuove aziende che rispondono ai criteri di inclusione e depurandolo da quelle imprese che hanno cessato la loro attività o, più in generale, che non soddisfano più i requisiti minimi necessari per l'analisi.

La serie storica dei dati analizzati è completa a partire dal 2001 per le imprese nate antecedentemente, rispetto a questa data; per quelle costituite in un momento successivo a tale anno, la serie storica dei dati si intende completa a partire da quello di costituzione. Nel rapporto 2011 l'intervallo temporale oggetto d'analisi è il quinquennio 2005-2009.

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 229 imprese oggetto della presente elaborazione statistica soddisfano i seguenti requisiti:

- appartenenza al comparto manifatturiero (codifica ATECO 2002 D15-D36);
- data di costituzione antecedente il 31/12/2004;
- media del fatturato negli anni 2005-2009 superiore a 3,5 milioni di euro;
- completezza dei dati di bilancio.

Con riguardo ai gruppi industriali e ai raggruppamenti con sedi operative in più Regioni/Stati, anche in questa edizione dell'Osservatorio si considera il bilancio non consolidato relativo alla singola impresa del gruppo che soddisfa i requisiti precedentemente elencati o alla singola unità operativa localizzata nel territorio cremonese.

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

Settore	Classe fatturato					Totale %
	3,5-5	5-15	15-25	>25	Totale	
ALIMENTARE	7	16	8	19	50	21,8%
CARTA/EDITORIA	5	8	1	2	16	7,0%
CHIMICA	1	8	1	3	13	5,7%
ELETTRONICA	5	9		1	15	6,6%
LEGNO	5	4		3	12	5,2%
MECCANICA	7	10	4	3	24	10,5%
METALLURGIA	12	24	4	11	51	22,3%
MINERALI	3	4		3	10	4,4%
MOBILI		5			5	2,2%
PETROLIFERA		2	1	1	4	1,7%
PLASTICA	2	11	1	1	15	6,6%
TESSILE	1	1	3	2	7	3,1%
TRASPORTI	2	3	1	1	7	3,1%
Totale	50	105	24	50	229	100,0%
Totale %	21,8%	45,9%	10,5%	21,8%	100,0%	

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Nella tabella 3.1 viene riportata la composizione del campione oggetto di indagine, classificato sulla base del settore di appartenenza e della classe di fatturato. Delle 229 imprese censite, il 21,8% appartiene alla classe dimensionale da 3,5 a 5 milioni di euro di fatturato, il 45,9% alla classe da 5 a 15 milioni di euro, il 10,5% alla classe da 15 a 25 milioni di euro, mentre il 21,8% alla classe con ricavi delle vendite superiori ai 25 milioni di euro.

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	8	22	15	5	50	21,8%
CARTA/EDITORIA	1	10	4	1	16	7,0%
CHIMICA		7	5	1	13	5,7%
ELETTRONICA		11	4		15	6,6%
LEGNO		9	3		12	5,2%
MECCANICA	1	16	6	1	24	10,5%
METALLURGIA	2	31	15	3	51	22,3%
MINERALI	2	3	5		10	4,4%
MOBILI		2	3		5	2,2%
PETROLIFERA		1	2	1	4	1,7%
PLASTICA		12	3		15	6,6%
TESSILE	1	1	5		7	3,1%
TRASPORTI		2	4	1	7	3,1%
Totale	15	127	74	13	229	100,0%
Totale %	6,6%	55,5%	32,3%	5,7%	100,0%	

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Nella tabella 3.2 è riportata la classificazione delle imprese in base al criterio classe di dipendenti, sancito dall'Unione Europea: il 6,6% del campione è costituito da microimprese (numero di addetti inferiore a 9), il 55,5% da piccole imprese (numero di addetti compreso tra 10 e 49), il 32,3% da medie imprese (numero di addetti tra 50 e 249) e il 5,7% 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	4	2		15	6,6%
10-49	40	78	6	3	127	55,5%
50-249	1	23	16	34	74	32,3%
>250				13	13	5,7%
Totale	50	105	24	50	229	100,0%
Totale %	21,8%	45,9%	10,5%	21,8%	100,0%	

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Con riferimento alla classificazione settoriale, la tabella 3.4 fornisce il dettaglio dei codici ATECO 2002 utilizzati per individuare i 13 comparti: un quinto del campione (21,8%) appartiene al settore alimentare, il 7% al settore della Carta/Editoria, il 5,7% al comparto chimico, il 6,6% al settore dell'Elettronica, il 5,2% al settore del Legno, il 10,5% alla Meccanica, il 22,3% alla Metallurgia, il 4,4% all'industria dei Minerali, il 2,2% al settore dei

Mobili, l'1,7% al comparto petrolifero, il 6,6% all'industria della Plastica, il 3,1% al settore tessile e un ulteriore 3,1% al settore della Produzione dei mezzi di trasporto.

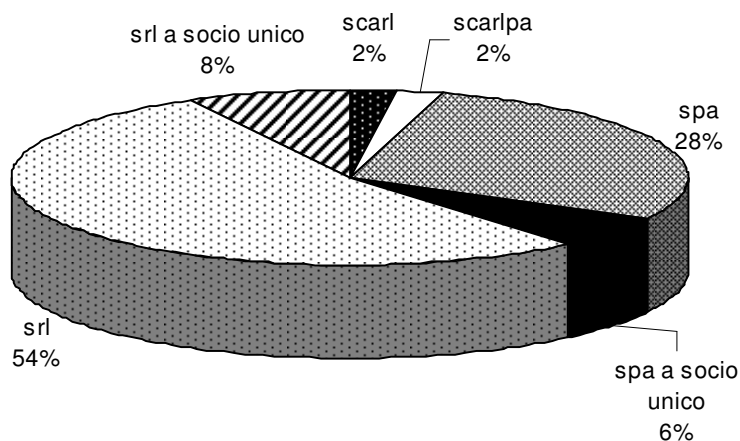
Tabella 3.4: Classificazione dei codici ATECO in settori

Settore	Codici ATECO	Totale %
ALIMENTARE	15	21,8%
CARTA/EDITORIA	21, 22	7,0%
CHIMICA	24	5,7%
ELETTRONICA	31, 32, 33	6,6%
LEGNO	20	5,2%
MECCANICA	29	10,5%
METALLURGIA	27, 28	22,3%
MINERALI	26	4,4%
MOBILI	36	2,2%
PETROLIFERA	23	1,7%
PLASTICA	25	6,6%
TESSILE	17, 18, 19	3,1%
TRASPORTI	34, 35	3,1%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Le imprese del panel sono prevalentemente Società a Responsabilità Limitata (122 imprese); seguono le Società per Azioni (65 imprese); le Società a Responsabilità Limitata a socio unico (18 imprese); le Società per Azioni a socio unico (14 imprese). Categorie residuali sono quelle delle Società Cooperative a Responsabilità Limitata e le Società Cooperative a Responsabilità Limitata per Azioni, entrambe rappresentate da 5 aziende. La figura 3.1 rappresenta la composizione percentuale del campione per forma giuridica.

Figura 3.1: Natura giuridica delle imprese del campione



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. Oltre a natura giuridica; codice di attività; settore; classe dimensionale; numero dei dipendenti, vengono analizzate molteplici grandezze economico-finanziarie e indici di bilancio costruiti sulla base delle stesse.

È opportuno sottolineare che per sopperire alla mancanza di alcune informazioni nella banca dati AIDA, una percentuale minima esse è oggetto di revisione in sede di analisi. Ove possibile sono stati recuperati i dati da altra fonte⁶ e, nei pochi casi rimanenti, è stato inserito un valore stimato, coincidente con la media aritmetica dei valori disponibili degli anni immediatamente precedenti e successivi o, nell'ipotesi in cui il dato mancante fosse quello relativo all'ultimo anno, è stato copiato l'ultimo valore disponibile.

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

Le grandezze economiche 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.
- **Totale Debiti:** rappresenta le cosiddette fonti di finanziamento esterne, ossia quelle fonti provenienti da soggetti terzi rispetto alla proprietà dell'azienda. Comprende sia i finanziamenti che genereranno uscite nei prossimi 12 mesi, sia i finanziamenti durevoli dell'impresa, con tempi di rimborso complessivi superiori ai 12 mesi.
- **Risultato Operativo:** dato dalla differenza tra il valore ed il costo della produzione, definisce 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.

⁶ Ricerca all'interno del sito internet aziendale ovvero nei bilanci relativi all'esercizio di riferimento.

- **Totale dei Ricavi delle Vendite:** somma dei ricavi delle vendite e delle prestazioni generati dall'attività di impresa; sono il risultato della somma dei prodotti 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 dato dalla somma del risultato operativo, ammortamenti e svalutazioni. 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 utilità pluriennale e al pagamento delle imposte sul reddito di esercizio.

Lo studio delle suddette grandezze può essere approfondito avvalendosi dell'impiego di indici che consentono di valutare la redditività di un'impresa, la solidità patrimoniale e finanziaria, nonché il suo grado di liquidità.

Gli indici di redditività sono volti a definire la congruità dei risultati economici ottenuti dalla gestione d'impresa rispetto alle risorse impiegate per ottenerle. Vengono dunque costruiti come rapporti tra una misura di reddito e i capitali necessari per produrla. Gli indici di solidità indagano invece la propensione delle imprese ad operare autonomamente ed efficientemente nel lungo periodo, conseguendo un equilibrio tra struttura patrimoniale e finanziaria d'azienda e un bilanciamento tra fonti proprie e mezzi di terzi. Gli indici di liquidità hanno lo scopo di verificare la capacità dell'impresa di far fronte in modo tempestivo ed economico agli impegni assunti.

Gli indici di bilancio utilizzati nel presente Rapporto sono:

- **ROI** (Return on Investment): calcolato come 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 rapporto tra risultato netto d'esercizio e patrimonio netto, è un indicatore 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 nell'azienda).
- **EBITDA/Vendite:** esprime la redditività aziendale in relazione alla capacità remunerativa del flusso dei ricavi, ovvero il profitto ottenibile nel corso del ciclo acquisti di materie prime, lavorazione e vendita del prodotto finito. Tale indicatore consente di apprezzare l'efficienza nell'utilizzo delle risorse economiche generate dalla vendita dei prodotti, le quali dovranno essere successivamente impiegate per far fronte ai costi e agli oneri relativi ad ammortamenti, svalutazioni e risorse assorbite dalle restanti gestioni parziali d'azienda.

- **Grado di Indipendenza da Terzi (MP/MT)⁷:** è un indice di solidità patrimoniale che evidenzia la composizione delle fonti di finanziamento e indica quanto la società dipenda da capitali di terzi. È un indice di correlazione, poiché permette di valutare, sulla base di un 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.
- **Grado di indebitamento a breve (o indice di esigibilità):** è un indice di secondo livello che analizza la qualità e la struttura dell'indebitamento. Esso esprime il peso percentuale dei debiti a breve termine sul totale dei finanziamenti ottenuti da terzi.
- **Grado di indebitamento a lungo:** speculare e complementare al precedente indice, calcola il peso percentuale delle passività a medio-lungo termine sul totale dei mezzi di terzi. A parità di tasso di indebitamento, è preferibile una maggiore incidenza dei finanziamenti a medio lungo-termine in quanto meno esposti ad oscillazioni e caratterizzati da un costo mediamente inferiore rispetto alle esposizioni a breve.
- **Indice di liquidità primaria (*quick ratio*):** calcolato come rapporto tra la sommatoria di liquidità immediate e differite e il passivo a breve, esprime la capacità dell'azienda di far fronte alle uscite correnti generate dalle passività a breve con le poste maggiormente liquide delle attività a breve.

⁷ 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.

3.3 - Strumenti di analisi

L'edizione 2011 dell'Osservatorio illustra le performance di ciascuno dei 13 settori individuati all'interno del comparto manifatturiero cremonese, articolandola in quattro sezioni:

- **Quadro generale del comparto:** analizza le performance dei vari settori manifatturieri sulla base dei più significativi dati aggregati, quali il numero dei dipendenti, il fatturato aggregato e l'indice di redditività del capitale proprio, mostrando l'evoluzione puntuale delle suddette grandezze nel corso del periodo temporale 2005-2009.
- **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 essi scaturiscono (totale attivo e patrimonio netto). L'orizzonte temporale dell'analisi è il quinquennio 2005-2009.
- **Analisi delle matrici di posizionamento:** il campione statistico di imprese viene collocato entro un piano cartesiano tridimensionale. Tale posizionamento permette di apprezzare, a livello grafico, le performance reddituali degli attori dell'arena competitiva, evidenziandone le differenze dimensionali in termini di crescita e di redditività, oltre che di solidità patrimoniale. L'orizzonte temporale di riferimento in questo caso è il triennio 2007-2009 per poter focalizzare maggiormente l'attenzione sulle performance delle imprese alla vigilia della crisi economica e durante la stessa.
- **Classifiche di settore:** stilate utilizzando tre differenti dimensioni (tasso di crescita percentuale del fatturato 2007-2009; media del fatturato annuo 2007-2009; ROE medio 2007-2009), identificano le prime cinque aziende di ciascun settore, che si sono distinte dal gruppo dei *competitor* rispetto ai parametri sopra menzionati.

In particolare, l'analisi di posizionamento è volta ad evidenziare quali sono state, nel periodo 2007-2009, le aziende che si sono distinte 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, definite *best performer*, per le quali viene fornito un *focus* di approfondimento. Questo, oltre a descrivere brevemente la storia aziendale e l'attività svolta, delinea le strategie e le scelte poste in essere da ciascuna impresa per superare la crisi economica iniziata nel 2008. Quanto ai criteri di individuazione dei *best performer*, viene presa in esame l'impresa che, tra le prime cinque per valore di ROE positivo e più elevato, ha il tasso di crescita di fatturato positivo e maggiore⁸.

Le matrici di posizionamento costruite e analizzate nel presente rapporto sono:

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

La matrice rappresenta graficamente la distribuzione del campione secondo tre variabili: tasso di crescita percentuale del fatturato (asse delle ascisse); ROE medio percentuale (asse delle ordinate) e totale dei ricavi ottenuti nell'esercizio 2009 (dimensione della bolla).

Ipotizzando di suddividere il piano cartesiano in quattro riquadri distinti, il quadrante in alto a destra accoglie le aziende caratterizzate da valori positivi per entrambe le grandezze. Viceversa, entro il quadrante in basso a sinistra si collocano le imprese che hanno subito

⁸ Fanno eccezione a tale criterio Società Italiana Lubrificanti Spa – settore petrolifero – e Wonder Spa – settore della Produzione di mezzi di trasporto. Per tali comparti, infatti, il biennio 2007-2009 si caratterizza per aver entrambi i parametri considerati negativi. In sostituzione degli stessi si è così considerato il valore dell'indice EBITDA/Vendite medio percentuale.

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, valori negativi di ROE possono derivare da una perdita d'esercizio oppure da un patrimonio netto negativo. Nel caso appena citato, il rischio di fallimento aumenta sensibilmente laddove l'impresa non provveda tempestivamente al reintegro dello stesso (ripatrimonializzazione).

Infine, è utile evidenziare come la grandezza della bolla, rappresentativa del fatturato d'esercizio conseguito nell'anno 2009, consenta di percepire la dimensione dell'azienda in termini di ricavi e non 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 2009 (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/Vendite percentuale (asse delle ordinate).

Il posizionamento delle imprese entro il quadrante in alto a destra del grafico è espressione di una buona 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 per coprire i costi relativi all'ammortamento ed alle svalutazioni delle immobilizzazioni.

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

Questo grafico illustra la redditività operativa delle imprese del comparto. Esso consente di apprezzarne le performance sotto il profilo dell'andamento del giro d'affari nel corso del periodo 2007-2009 (asse delle ascisse) e della redditività relativa al *core business* aziendale (asse delle ordinate), indipendentemente dalle fonti di finanziamento utilizzate e, dunque, al netto degli oneri finanziari generati dalla struttura finanziaria.

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

La grandezza della bolla definisce la dimensione dell'impresa in termini di fatturato nel 2009.

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

La matrice consente di posizionare graficamente il campione secondo tre 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 2009 (dimensione della bolla).

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

4 - Le performance dell'Industria Manifatturiera cremonese

4.1 - L'Industria Manifatturiera cremonese

Nell'analizzare l'andamento dell'Industria manifatturiera cremonese tra il 2005 e il 2009 è opportuno considerare due intervalli temporali: il quadriennio 2005–2008 e il 2009, anno in cui si palesano le peggiori conseguenze della crisi economica mondiale della fine del 2008. Fino al 2008 il fatturato aggregato della Manifattura cremonese è aumentato in maniera stabile, registrando una variazione complessiva del 31,4% in valore. Nel 2009, si registra una riduzione su base annua del 16,2%, ma la variazione complessiva (2005-2009) rimane positiva (+10,2%, *cfr.* tab. 4.1).

Anche il numero degli addetti del settore manifatturiero aumenta, anno dopo anno, fino al 2008 e solo nel 2009 flette leggermente. Tra il 2005 e il 2008 il numero dei dipendenti è aumentato del 5,1%, per poi calare nel 2009 dello 0,5% (-89 unità su base annua); la variazione finale complessiva è positiva e pari a +4,6% (*cfr.* tab. 4.1).

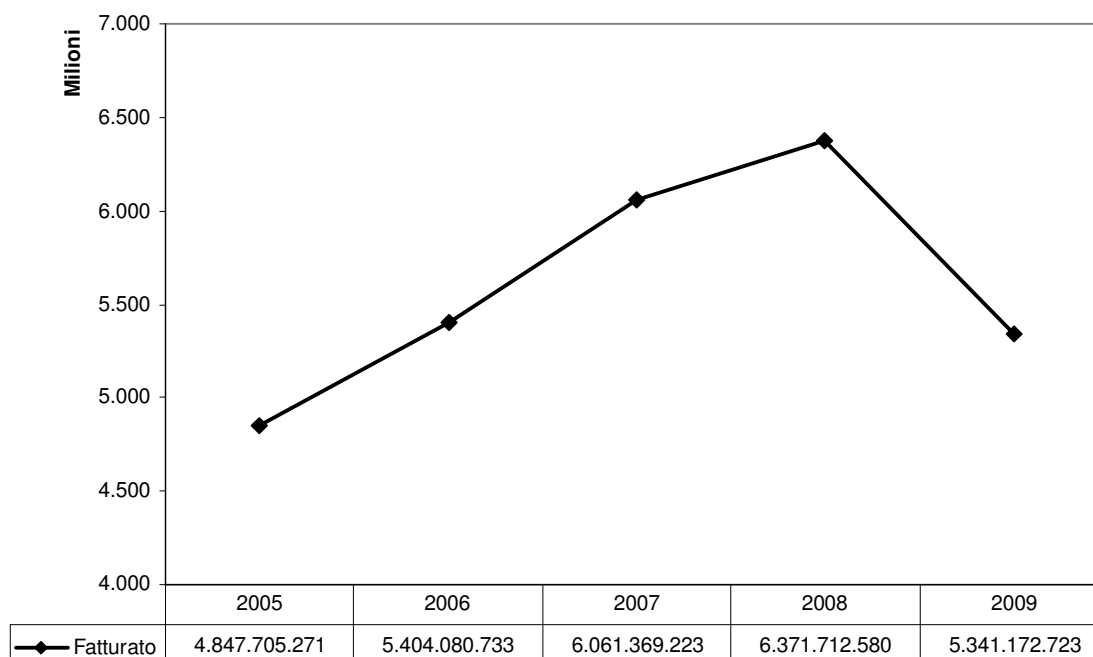
Tabella 4.1: Andamento generale del settore manifatturiero. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	4.847.705.271	16.213	5,0%
2006	5.404.080.733	16.289	4,9%
2007	6.061.369.223	16.535	5,0%
2008	6.371.712.580	17.041	4,2%
2009	5.341.172.723	16.952	-0,9%
Δ 2009-2005	10,2%	4,6%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

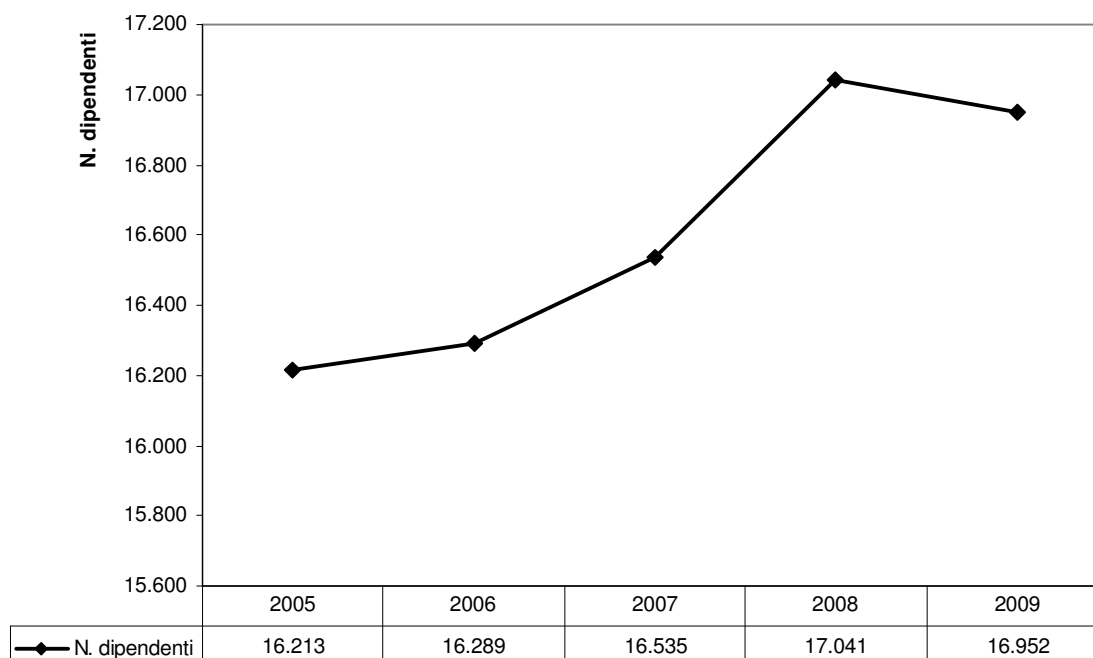
Anche per quanto riguarda gli indici di redditività dei capitali investiti, il 2009 è stato un anno di svolta. In particolare nel 2009 il ROE aggregato assume, per la prima volta negli anni oggetto d'indagine, valore negativo, pari a -0,9% (*cfr.* tab. 4.1).

Figura 4.1: Andamento generale del fatturato del settore manifatturiero. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

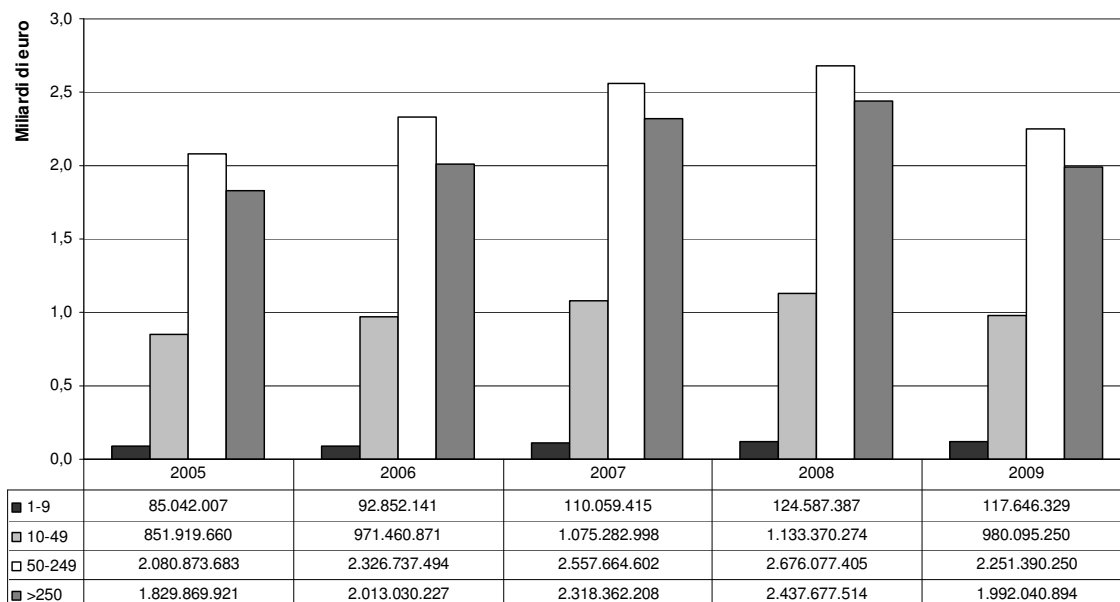
Figura 4.2: Andamento generale dei dipendenti del settore manifatturiero. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

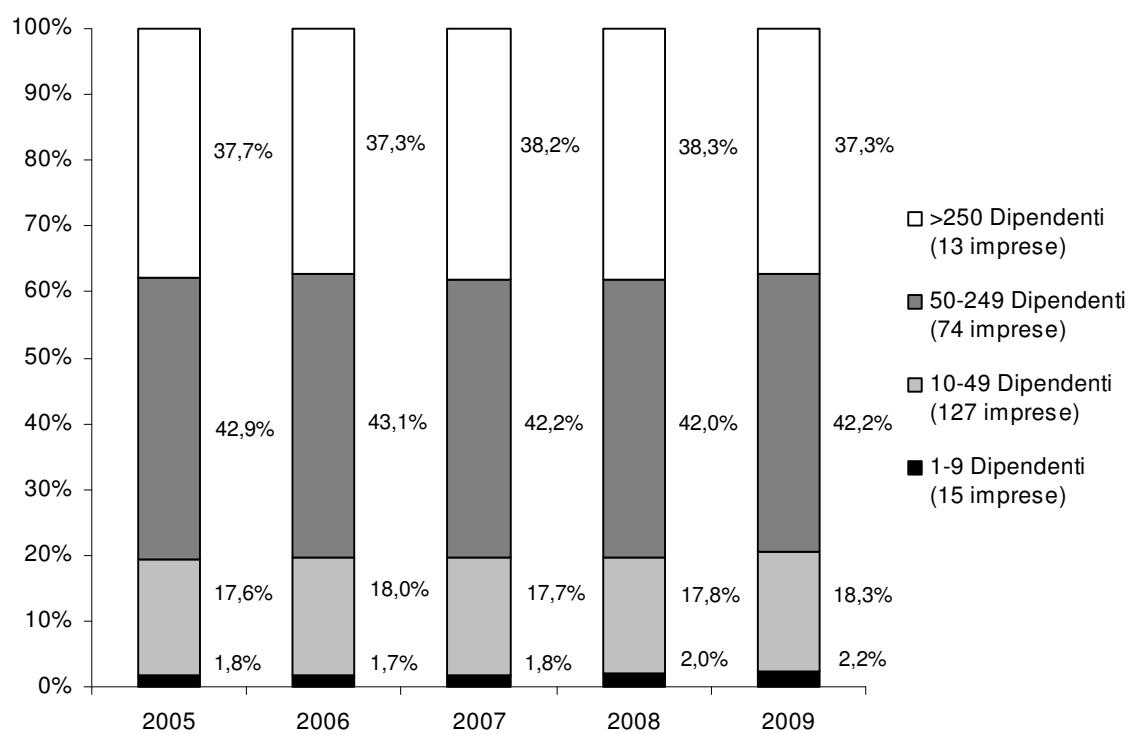
La figura 4.3 mostra la segmentazione del fatturato aggregato per classe dimensionale. In ciascun anno considerato, sono state le imprese di medie dimensioni (50–249 addetti) a fornire il principale contributo al fatturato aggregato del settore manifatturiero, seguite da quelle di grandi dimensioni (oltre 250 addetti), dalle piccole (10–49 addetti) e dalle microimprese (fino a 9 dipendenti). Il peso, espresso in termini percentuali, del fatturato realizzato dalle imprese di medie dimensioni sul totale di quello manifatturiero si è attestato, tra il 2005 e il 2009, nell'intervallo di variazione 42–44% (*cfr.* fig. 4.4). Si rileva che quello relativo alle imprese di grandi dimensioni è sempre stato superiore ad un terzo del totale. Tra il 2005 e il 2009 il fatturato realizzato dalle microimprese (15) e dalle piccole (127) è cresciuto più del dato medio aggregato (rispettivamente, 38,3% e 15,1%, contro il 10,2%), mentre quello delle medie e grandi imprese si è attestato, rispettivamente, all'8,0% e all'8,9%.

Figura 4.3: Segmentazione del fatturato aggregato per classe dimensionale (n° medio dei dipendenti) del settore manifatturiero. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.4: Fatturato aggregato delle imprese per classe dimensionale (percentuale sul totale). Anni 2005-2009



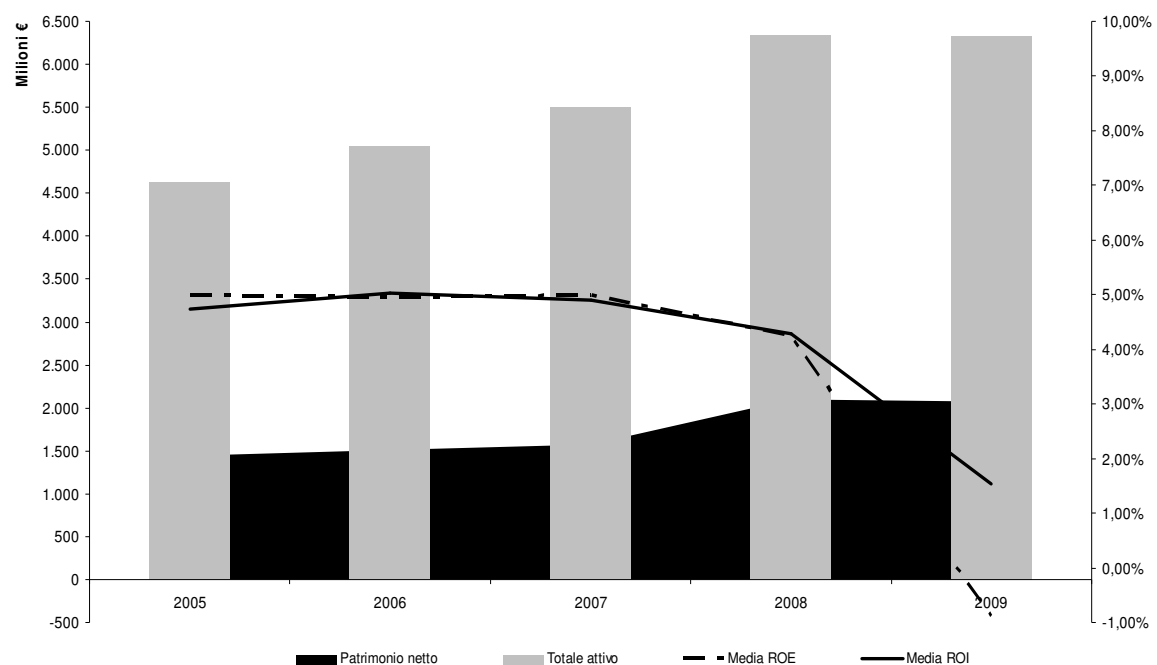
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

4.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata

L'analisi degli indici di redditività ROE e ROI e delle grandezze aggregate patrimonio netto e totale attivo consente di trarre alcune considerazioni di sintesi sull'andamento della Manifattura cremonese tra il 2005 e il 2009 (cfr. fig. 4.5).

Fino al 2008 l'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) e l'indice di redditività degli investimenti (ROI) si sono attestati su valori sostanzialmente coincidenti, con oscillazioni comprese tra il 4,2% e il 5%. Nel 2009 i due indici seguono andamenti diversi: il ROE si attesta a -0,9%, il ROI a +1,5%. A spiegare questo andamento è certo il peggioramento dei risultati della gestione caratteristica – comune a ROE e ROI –, ma anche di quella patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

Figura 4.5: Andamento economico generale del settore manifatturiero. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

4.3 - La situazione finanziaria delle imprese manifatturiere cremonesi

In questo paragrafo si propone una valutazione complessiva, sebbene non esaustiva, delle condizioni finanziarie delle 229 imprese del panel dell'Osservatorio.

In questi ultimi anni, in cui le imprese sono state colpite dalla crisi, si è spesso parlato di difficoltà soprattutto in ambito finanziario e di accesso al credito da parte delle aziende, in particolar modo di piccole e medie dimensioni.

Attraverso l'analisi della solidità patrimoniale e finanziaria, valutata sulla base del grado di indipendenza da terzi e della composizione del debito, e l'analisi della liquidità, tramite l'indice di liquidità primaria, si cercherà di capire lo stato di salute finanziario delle imprese del settore manifatturiero cremonese.

L'analisi della solidità patrimoniale e finanziaria

La solidità è la capacità di un'azienda di perdurare nel tempo in modo autonomo, facendo fronte con successo ad eventi esterni e interni particolarmente significativi. Importante a tal proposito è capire la dipendenza finanziaria dell'impresa da terze economie, cioè l'equilibrio tra le fonti proprie e di terzi, e la composizione del debito tra breve e lungo termine.

Il grado di indipendenza da terzi è il principale indicatore di solidità e rappresenta la relazione esistente tra il capitale dell'azienda e il capitale di prestito. Non esiste a priori un valore ottimale dell'indice: esso dipende dal settore in cui opera l'impresa, nonché dallo stadio di vita della stessa. In prima approssimazione è comunque plausibile affermare che valori prossimi allo zero sono sintomo di sottocapitalizzazione e, quindi, di forte dipendenza dell'impresa dalle risorse finanziarie fornite da terzi.

In generale, il rapporto di indebitamento delle imprese del campione, pur essendo lievemente migliorato dal 2005 al 2009, rimane piuttosto basso e sostanzialmente stabile attorno allo 0,50. Le imprese cremonesi sono quindi mediamente indebitate, ma la loro situazione non è peggiorata nel quinquennio.

Come emerge dalla tabella 4.2 nel 2009 sono le microimprese e le grandi imprese a dipendere maggiormente da terze economie, con un valore dell'indice di indebitamento attorno allo 0,45, mentre per le piccole e medie imprese il grado di indebitamento aggregato è attorno allo 0,60.

Inoltre, ad eccezione delle imprese di grandi dimensioni, il cui grado di indebitamento nel quinquennio in esame è peggiorato – da 0,68 nel 2005 a 0,45 nel 2009 –, in tutte le altre classi dimensionali il ricorso ai capitali di prestito è diminuito.

Tabella 4.2: Grado di indipendenza da terzi (Mezzi propri/Mezzi Terzi) per classe dimensionale. Anni 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Microimprese (1-9)	0,31	0,31	0,28	0,36	0,42
Piccole imprese (10-49)	0,34	0,32	0,33	0,53	0,58
Medie imprese (50-249)	0,44	0,42	0,42	0,58	0,60
Grandi imprese (>250)	0,68	0,62	0,54	0,52	0,45
Totale campione	0,50	0,47	0,45	0,54	0,53

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando la situazione finanziaria dei 13 settori manifatturieri censiti dall'Osservatorio, nella maggior parte dei casi la dipendenza finanziaria da terze economie è diminuita dal 2005 al 2009, ad eccezione del comparto della Metallurgia, il cui grado di indebitamento è invece passato da 0,52 a 0,39 (cfr. tab. 4.3).

Soffermando l'attenzione sui dati 2009, si può notare come alcuni settori siano particolarmente capitalizzati: è il caso del settore petrolifero (3,26) seguito da quello della Produzione di mezzi di trasporto, dai Minerali e dall'Elettronica. L'alimentare è, invece, il settore

maggiormente dipendente dai capitali di prestito, con un valore dell'indice di indebitamento pari a 0,35.

Tabella 4.3: Grado di indipendenza da terzi (Mezzi propri/Mezzi terzi) per settore. Anni 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
ALIMENTARE	0,34	0,32	0,27	0,32	0,35
CARTA/EDITORIA	0,21	0,20	0,22	0,42	0,42
CHIMICA	0,45	0,41	0,42	0,52	0,56
ELETTRONICA	0,57	0,56	0,64	0,93	1,15
LEGNO	0,33	0,28	0,27	0,54	0,41
MECCANICA	0,34	0,31	0,27	0,36	0,42
METALLURGIA	0,52	0,48	0,46	0,48	0,39
MINERALI	0,60	0,65	0,71	1,26	1,54
MOBILI	0,34	0,21	0,33	0,39	0,44
PETROLIFERO	2,72	2,74	2,75	3,63	3,26
PLASTICA	0,38	0,35	0,40	0,43	0,53
TESSILE	0,40	0,47	0,46	0,46	0,47
TRASPORTI	0,77	0,67	0,62	1,33	1,83
Totale campione	0,50	0,47	0,45	0,54	0,53

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dato un certo rapporto di indebitamento, è però importante analizzare la composizione dei mezzi di terzi attraverso il calcolo di indicatori di secondo livello che possono dare un'indicazione della qualità e della struttura dell'indebitamento stesso. A parità di tasso di indebitamento, ad esempio, una maggiore incidenza dei finanziamenti a medio-lungo termine dovrebbe comportare un costo del denaro mediamente inferiore rispetto alle esposizioni a breve.

Per poter meglio comprendere la composizione dei mezzi di terzi, si calcolano due indicatori tra loro complementari: il grado di indebitamento a breve (o indice di esigibilità del debito) e il grado di indebitamento a lungo. Il primo indice rapporta il passivo a breve al totale dei mezzi di terzi, il secondo, invece, il passivo a medio lungo termine sempre rispetto al totale dei debiti verso terzi. Entrambi gli indicatori sono espressi in valori percentuali.

Nel complesso, nonostante nell'arco di tempo considerato l'indebitamento a breve sia diminuito, passando da 80,42% nel 2005 a 74,34% nel 2009, la composizione del debito delle 229 imprese del campione è sbilanciata verso le passività a breve.

In tutte e quattro le classi dimensionali la composizione dell'indebitamento è a favore dei finanziamenti a breve termine che, in tutti i casi, si attestano tra il 70% e l'80%. L'indice di esigibilità del debito è però leggermente diminuito tra il 2005 e il 2009 in tutte le classi dimensionali, specialmente per le medie imprese (*cfr.* tab. 4.4).

Tabella 4.4: Indice di esigibilità del debito per classe dimensionale. Anni 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Microimprese (1-9)	86,64%	84,00%	90,83%	85,67%	83,74%
Piccole imprese (10-49)	77,58%	79,23%	77,46%	77,51%	74,01%
Medie imprese (50-249)	82,03%	82,41%	81,14%	76,67%	71,00%
Grandi imprese (>250)	79,82%	81,23%	77,67%	73,99%	77,20%
Totale campione	80,42%	81,37%	79,29%	75,90%	74,34%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Anche all'interno dei 13 settori la distribuzione del debito è nettamente a favore delle fonti di finanziamento a breve termine (*cfr.* tab. 4.5). L'indice di esigibilità nel 2009 è compreso tra il 60% (Meccanica) e il 94% circa (Trasporti).

In alcuni settori la dipendenza dalle passività a breve è decisamente calata, come nel caso della Chimica, il cui valore è passato da 96,27% nel 2005 al 62,07% nel 2009, e della

Meccanica - da 86,31% a 60,51%. Altri due settori che sono riusciti a migliorare la composizione del loro indebitamento sono la Metallurgia e i Minerali. Il petrolifero, invece, pur mostrando un indice di esigibilità non eccessivamente elevato nel 2009, è passato da un valore del 46,43% nel 2005 a 75,81% nel 2009.

Tabella 4.5: Indice di esigibilità del debito per settore. Anni 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
ALIMENTARE	69,78%	69,16%	69,05%	71,78%	72,20%
CARTA/EDITORIA	83,34%	79,42%	80,82%	78,48%	76,48%
CHIMICA	96,27%	96,88%	96,89%	64,23%	62,07%
ELETTRONICA	88,53%	90,10%	93,31%	88,18%	90,49%
LEGNO	78,46%	82,04%	81,37%	78,51%	65,71%
MECCANICA	86,31%	82,07%	81,39%	74,42%	60,51%
METALLURGIA	93,39%	94,35%	86,07%	81,38%	80,05%
MINERALI	82,40%	84,32%	77,94%	75,12%	69,17%
MOBILI	86,08%	88,19%	88,40%	85,42%	83,87%
PETROLIFERO	46,43%	57,94%	62,44%	56,57%	75,81%
PLASTICA	70,13%	69,88%	72,14%	70,67%	64,61%
TESSILE	84,96%	88,70%	90,30%	86,80%	86,79%
TRASPORTI	93,49%	92,94%	94,94%	94,41%	94,77%
Totale campione	80,42%	81,37%	79,29%	75,90%	74,34%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi della liquidità

La liquidità si collega all'equilibrio finanziario e monetario (solvibilità) nel breve periodo, cioè alla capacità di un'azienda di mantenere un costante bilanciamento tra attivo e passivo a breve.

L'indicatore preso in considerazione è l'indice di liquidità primario (o *quick ratio*), che esprime l'equilibrio finanziario e monetario nel breve periodo, cioè la capacità dell'impresa di far fronte tempestivamente ed economicamente ai propri impegni verso i finanziatori.

Il *quick ratio* si ottiene rapportando la somma delle poste delle attività correnti caratterizzate da maggiore liquidità (liquidità immediate e liquidità differite) al passivo a breve. Generalmente si ha una situazione di tendenziale equilibrio quando l'indice possiede un valore pari a 1 - in questa situazione l'azienda riesce a fronteggiare gli impegni a breve senza utilizzare il magazzino, che risulta essere a bassa rotazione e potrebbe avere difficoltà di realizzo. L'azienda si presenta potenzialmente a rischio di liquidità solo quando i valori sono molto inferiori all'unità.

L'indice di liquidità medio aggregato per tutte le aziende del campione è decisamente soddisfacente, nonostante esso sia lievemente peggiorato, passando da 0,90 nel 2005 a 0,81 nel 2009.

In generale, osservando la tabella 4.6, le micro e piccole-medie imprese cremonesi non sembrano essere in crisi di liquidità, anzi, l'indicatore è migliorato nel corso degli anni 2005-2009. Situazione inversa per le grandi imprese, invece, il cui indice è calato nel biennio 2008-2009, attestandosi sullo 0,66 nell'ultimo anno di rilevazione.

Tabella 4.6: Indice di liquidità primaria per classe dimensionale. Anni 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Microimprese (1-9)	0,82	0,81	0,80	0,81	0,99
Piccole imprese (10-49)	0,83	0,82	0,86	0,87	0,94
Medie imprese (50-249)	0,90	0,90	0,87	0,88	0,94
Grandi imprese (>250)	0,92	0,93	0,93	0,75	0,66
Totale campione	0,90	0,89	0,89	0,83	0,81

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Come per gli altri indicatori precedentemente osservati, emergono delle differenze tra i diversi settori manifatturieri: vi sono cinque settori – Chimica, Elettronica, Minerali, petrolifero e Trasporti – con un *quick ratio* superiore a 1, indice quindi di buona capacità dei settori di saldare tempestivamente ed economicamente i propri impegni verso i fornitori. La Metallurgia e il Tessile, al contrario, risultano in maggiore difficoltà.

Nell'arco di tempo considerato sono cinque i settori il cui indice di liquidità è peggiorato: tra questi il settore che ha evidenziato una maggiore contrazione del valore dell'indice è il petrolifero – da 3,26 nel 2005 a 1,43 nel 2009 –, nonostante la liquidità dello stesso rimanga una delle più soddisfacenti dell'intera Manifattura.

Tabella 4.7: Indice di liquidità primaria per settore. Anni 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
ALIMENTARE	0,95	0,95	0,92	0,86	0,87
CARTA/EDITORIA	0,71	0,79	0,77	0,77	0,81
CHIMICA	1,01	0,98	1,01	1,46	1,58
ELETTRONICA	1,22	1,16	1,21	1,33	1,44
LEGNO	0,78	0,74	0,76	0,77	0,88
MECCANICA	0,84	0,89	0,79	0,77	0,99
METALLURGIA	0,68	0,71	0,76	0,61	0,55
MINERALI	0,94	0,95	0,96	0,97	1,09
MOBILI	0,78	0,68	0,68	0,76	0,77
PETROLIFERO	3,26	2,51	2,25	2,48	1,43
PLASTICA	0,72	0,71	0,73	0,74	0,87
TESSILE	0,91	0,97	0,87	0,75	0,68
TRASPORTI	0,90	0,92	1,24	1,43	1,90
Totale campione	0,90	0,89	0,89	0,83	0,81

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

4.4 - Analisi di posizionamento dei settori

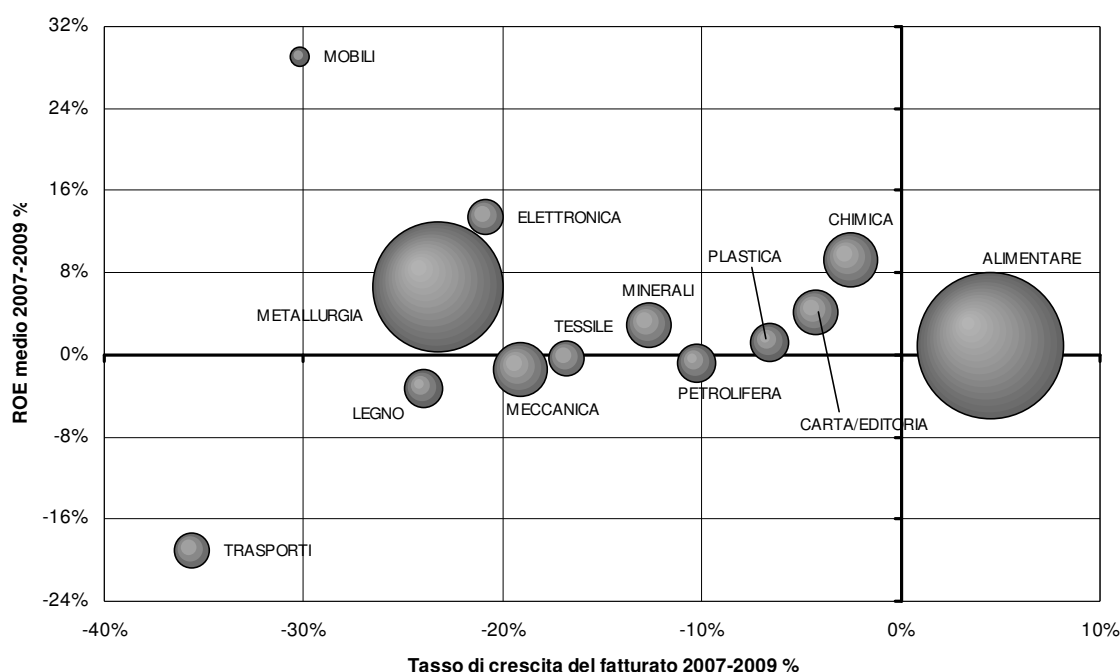
Le quattro matrici di posizionamento di seguito riportate illustrano le performance reddituali e il grado di indebitamento dei settori della Manifattura cremonese a confronto con il tasso di crescita del fatturato. È importante ricordare, per meglio valutare la significatività dei dati, che le dimensioni delle bolle sono in funzione del fatturato aggregato del relativo settore nel 2009: appare quindi evidente, analizzando le seguenti matrici, l'importanza dell'alimentare e della Metallurgia, in termini di giro d'affari, all'interno dell'industria manifatturiera cremonese.

La prima osservazione riguarda la contrazione delle vendite che tutti i settori – tranne l'alimentare – hanno registrato in quest'ultimo triennio in maniera più o meno marcata. Le variazioni percentuali del fatturato aggregato si attestano nell'intervallo -2% – -35%.

La prima matrice (*cfr.* fig. 4.6) mostra la distribuzione dei comparti manifatturieri della provincia cremonese rispetto alle variabili tasso di crescita del fatturato e ROE medio.

Dal punto di vista reddituale si rileva che sono solo cinque i settori che presentano delle criticità rispetto alla capacità di remunerare i mezzi propri investiti in azienda; il settore con maggiore difficoltà è quello relativo alla Produzione di mezzi di trasporto, con un ROE medio nel triennio di -19%, a cui si somma una variazione negativa delle vendite attorno ai 35 punti percentuali. In generale quasi tutti i settori si collocano in un intervallo valoriale positivo, compreso tra +1% e +13%. Unica eccezione è il comparto dei Mobili, il quale, a dispetto della forte contrazione nel triennio 2007-2009, ha ottenuto un ritorno sui mezzi propri di poco inferiore al 30%.

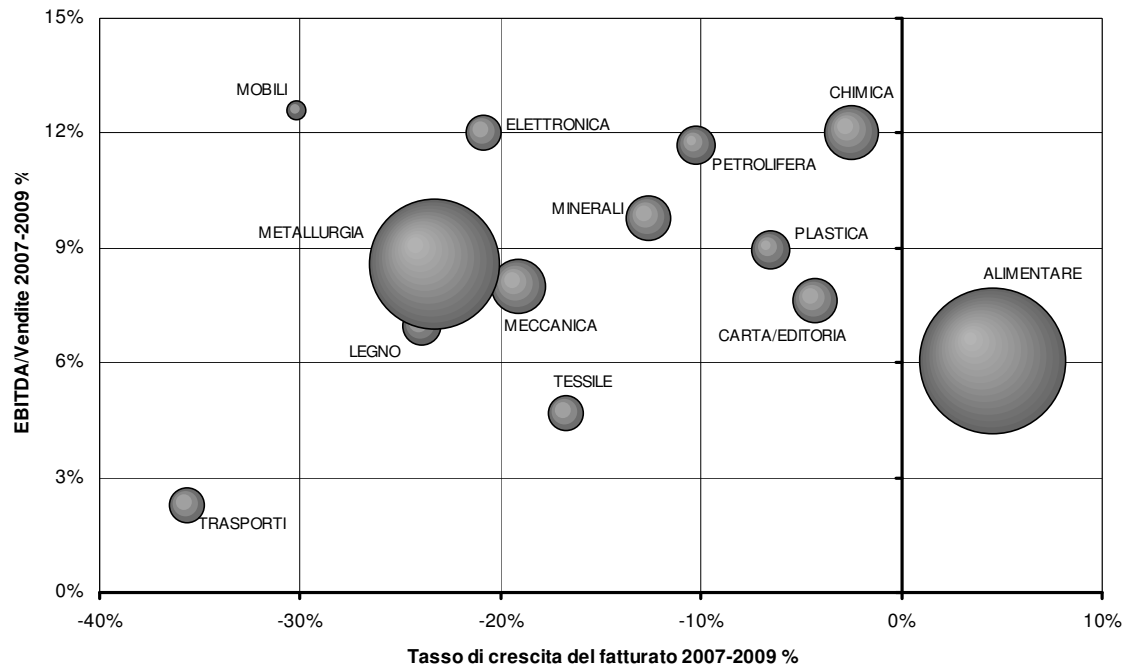
Figura 4.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

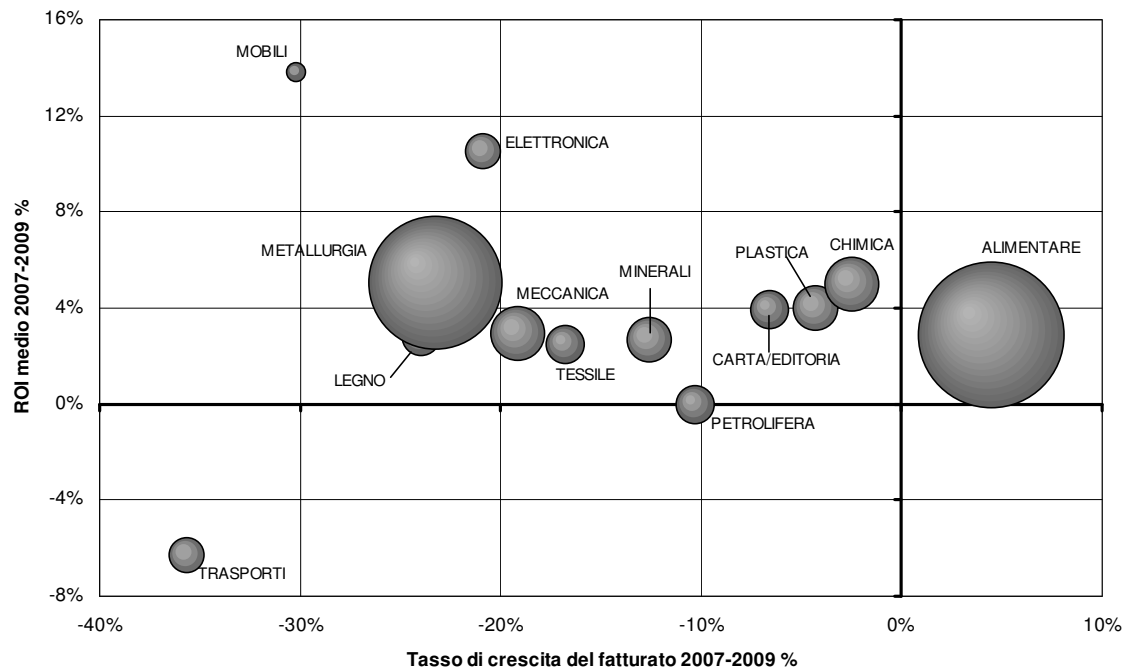
Per ciò che concerne la figura 4.7, rappresentativa della remunerazione sotto il profilo dei flussi economici generati dalle vendite, la distribuzione del campione fa emergere una discreta efficienza delle stesse, con valori generalmente compresi tra il +6% e il +12% circa. Gli unici due settori a distanziarsi, seppur di poco, da quest'intervallo sono il Tessile e i Trasporti, rispettivamente con un valore dell'indice EBITDA/Vendite pari a +4% e +2%.

Figura 4.7: Matrice di posizionamento della redditività lorda delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.8: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

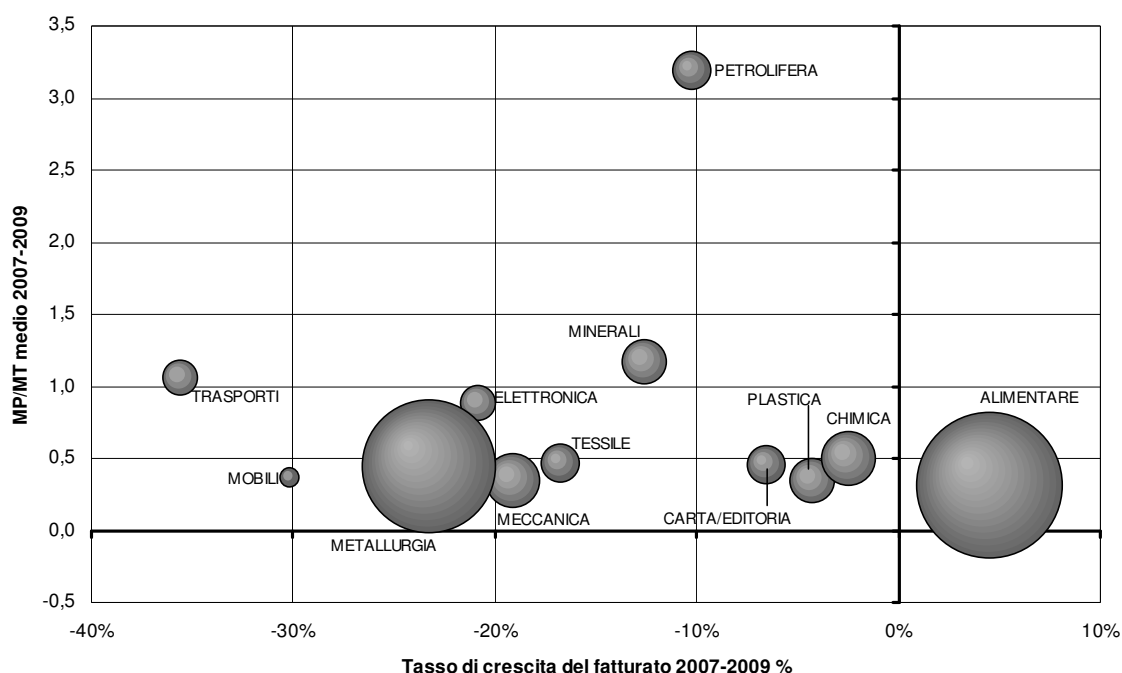


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La remunerazione dei capitali investiti in azienda - espressa dalla figura 4.8 - rivela una bassa efficienza reddituale dei diversi comparti manifatturieri della provincia: l'indicatore ROI medio si sviluppa entro un intervallo valoriale nella maggior parte dei casi compreso tra +0% e +6%. Solo due settori (Elettronica e Mobili) superano il 10%, mentre i Trasporti non riescono a produrre un reddito operativo aggregato sufficiente a remunerare il capitale investito.

In generale, quindi, sembrerebbe che le imprese dei settori in esame sperimentino delle difficoltà nel produrre un adeguato reddito, atto a garantire la copertura di tutte le altre gestioni parziali e a dare origine a un positivo e significativo risultato d'esercizio.

Figura 4.9: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 4.9, 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/Mezzi di Terzi compreso tra 0,3 e 0,8.

I Minerali e i Trasporti sembrano ricorrere in parti uguali a mezzi di terzi e mezzi propri, mentre il settore petrolifero appare fortemente capitalizzato.

4.5 - Classifica dei settori

Di seguito vengono riportate tre tabelle contenenti la classifica generale dei settori manifatturieri sulla base del fatturato medio nel triennio 2007-2009 (*cfr.* tab. 4.8), del tasso di crescita dello stesso registrato nel periodo 2007-2009 (*cfr.* tab. 4.9) e del ROE medio (*cfr.* tab. 4.10).

Tabella 4.8: Classifica dei settori manifatturieri per fatturato medio. Anni 2007-2009

Settore	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
ALIMENTARE	1.984.095.059	1.973.035.482
METALLURGIA	1.961.093.695	1.598.713.396
MECCANICA	301.829.799	263.896.779
CHIMICA	281.984.788	272.154.221
CARTA/EDITORIA	209.528.928	201.043.992
MINERALI	208.207.667	186.034.133
LEGNO	175.164.101	149.406.038
PETROLIFERA	166.075.656	146.232.231
TRASPORTI	160.408.056	122.852.500
PLASTICA	151.587.686	142.712.195
TESSILE	143.533.117	131.129.655
ELETTRONICA	140.393.323	120.173.828
MOBILI	40.849.634	33.788.273

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.9: Classifica dei settori manifatturieri per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

Settore	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
ALIMENTARE	4,51%	1.973.035.482
CHIMICA	-2,51%	272.154.221
CARTA/EDITORIA	-4,30%	201.043.992
PLASTICA	-6,56%	142.712.195
PETROLIFERA	-10,28%	146.232.231
MINERALI	-12,61%	186.034.133
TESSILE	-16,78%	131.129.655
MECCANICA	-19,13%	263.896.779
ELETTRONICA	-20,88%	120.173.828
METALLURGIA	-23,29%	1.598.713.396
LEGNO	-23,98%	149.406.038
MOBILI	-30,20%	33.788.273
TRASPORTI	-35,62%	122.852.500

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.10: Classifica dei settori manifatturieri per ROE medio. Anni 2007-2009

Settore	MEDIA ROE %	MEDIA ROI %	MEDIA EBITDA/Fatturato	Fatturato 2009
MOBILI	29,02%	13,84%	12,58%	33.788.273
ELETTRONICA	13,44%	10,51%	12,03%	120.173.828
CHIMICA	9,27%	5,00%	12,03%	272.154.221
METALLURGIA	6,64%	5,07%	8,57%	1.598.713.396
CARTA/EDITORIA	4,20%	4,01%	7,63%	201.043.992
MINERALI	2,84%	2,67%	9,77%	186.034.133
PLASTICA	1,18%	3,96%	8,96%	142.712.195
ALIMENTARE	0,86%	2,90%	6,04%	1.973.035.482
TESSILE	-0,40%	2,51%	4,68%	131.129.655
PETROLIFERA	-0,72%	0,00%	11,68%	146.232.231
MECCANICA	-1,44%	2,94%	8,01%	263.896.779
LEGNO	-3,20%	2,81%	6,95%	149.406.038
TRASPORTI	-19,09%	6,26%	2,28%	122.852.500

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

5 - Le performance delle imprese del settore Alimentare⁹

5.1 - L'Alimentare in Provincia di Cremona

Il campione relativo al settore alimentare cremonese è costituito da 50 imprese, 8 delle quali hanno meno di 10 dipendenti (16,0%). 22 ne hanno in numero compreso tra 10 e 49 (44,0%), 14 da 51 fino a 249 dipendenti (28,0%) e 6 ne hanno più di 250 (12,0%).

Tra il 2005 e il 2009 il settore alimentare cremonese ha conseguito il secondo miglior risultato, all'interno del campione censito, in termini di crescita del fatturato (+18,9%, solo il settore della Plastica ha fatto meglio, +23,8%; *cfr.* tab. 5.1). La crescita è proseguita ininterrottamente fino al 2008; nel 2009 il fatturato aggregato ha subito una flessione, su base annua, del 5,7%. Sull'evoluzione delle variabili aggregate, incluso il fatturato, pesano soprattutto le vicende delle imprese di maggiori dimensioni - a fronte di andamenti pressoché stabili o crescenti delle grandezze relative alla generalità delle imprese di piccole e medie dimensioni, resi possibili, in molti casi, da ampliamenti della gamma di prodotti o dell'ottenimento di buoni accordi di fornitura. Nel 2009 le grandi imprese sembrano invece aver risentito in misura maggiore delle conseguenze deteriori della crisi economica mondiale: per molte di esse il fatturato è decresciuto, complici la riduzione della domanda di taluni beni e la revisione degli accordi di fornitura, l'andamento sfavorevole dei prezzi delle materie prime e le tensioni finanziarie.

Quanto ai dipendenti, la loro variazione su base quinquennale (+0,3%, *cfr.* tab. 5.1) sintetizza una variabilità negli anni molto più accentuata. In particolare, il calo del numero dei dipendenti nel 2007 esprime la conseguenza, sul piano occupazionale, del riassetto del gruppo Leaf (in quell'anno le società Saila Spa e Leaf Italia Srl hanno ridotto consistentemente i rispettivi organici). Anche CSM Italia Srl e Sorini Srl hanno ridimensionato in quell'anno i propri organici. Si rileva tuttavia come, nel 2007, per alcune realtà di medie dimensioni - F.B.F. Srl, Latteria Soresina Società Cooperativa e Consorzio Casalasco del Pomodoro -, il numero dei dipendenti è aumentato in maniera significativa.

Tabella 5.1: Andamento generale del settore alimentare. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	1.658.931.257	4.240	3,4%
2006	1.726.693.297	4.265	-4,9%
2007	1.887.970.494	4.209	1,8%
2008	2.091.279.201	4.245	-1,0%
2009	1.973.035.482	4.251	2,0%
Δ 2009-2005	18,9%	0,3%	-

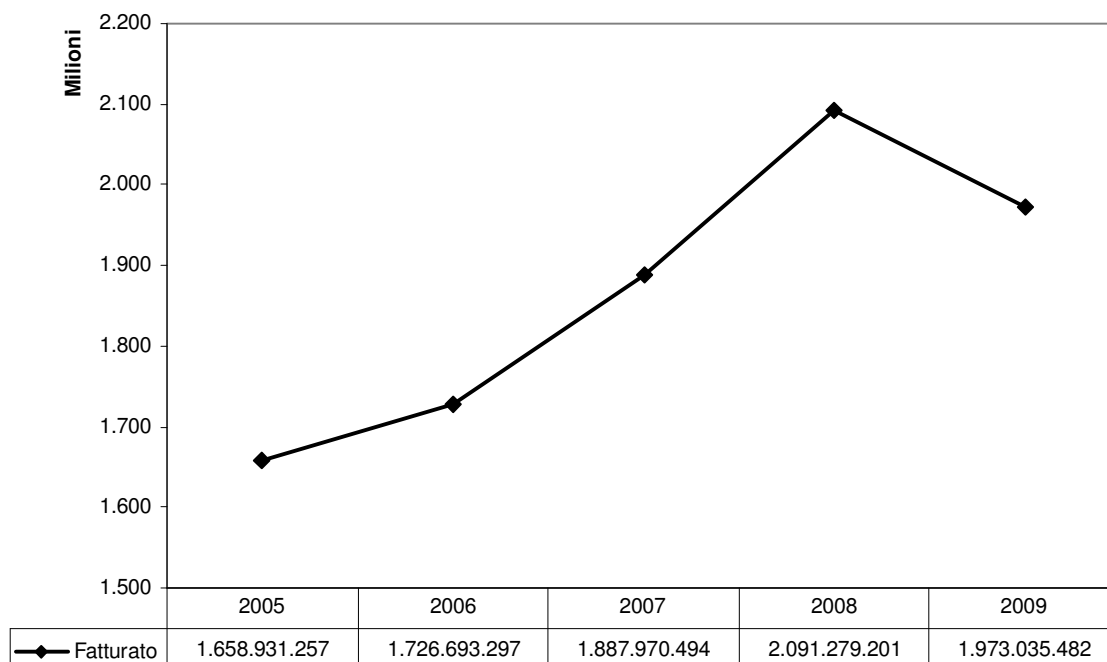
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'evoluzione del numero dei dipendenti appare dunque in controtendenza, rispetto a quella del fatturato, lasciando ipotizzare, per tale fenomeno, diverse spiegazioni possibili: la maggior automazione dei processi produttivi, l'incremento della produttività per addetto o, a parità di volumi di vendita, la crescita dei prezzi (*cfr.* fig. 5.1 e fig. 5.2).

L'analisi della redditività del settore alimentare mostra l'accentuata dinamica del ROE, le cui variazioni annuali sono spesso influenzate dalle operazioni di natura straordinaria effettuate dalle imprese di grandi dimensioni. Il settore alimentare è il solo, insieme al quello della Carta/Editoria e della Plastica, a registrare un miglioramento della redditività dei mezzi propri durante l'ultimo anno di rilevazione (da -1,0% nel 2008 a +2,0%, *cfr.* tab. 5.1).

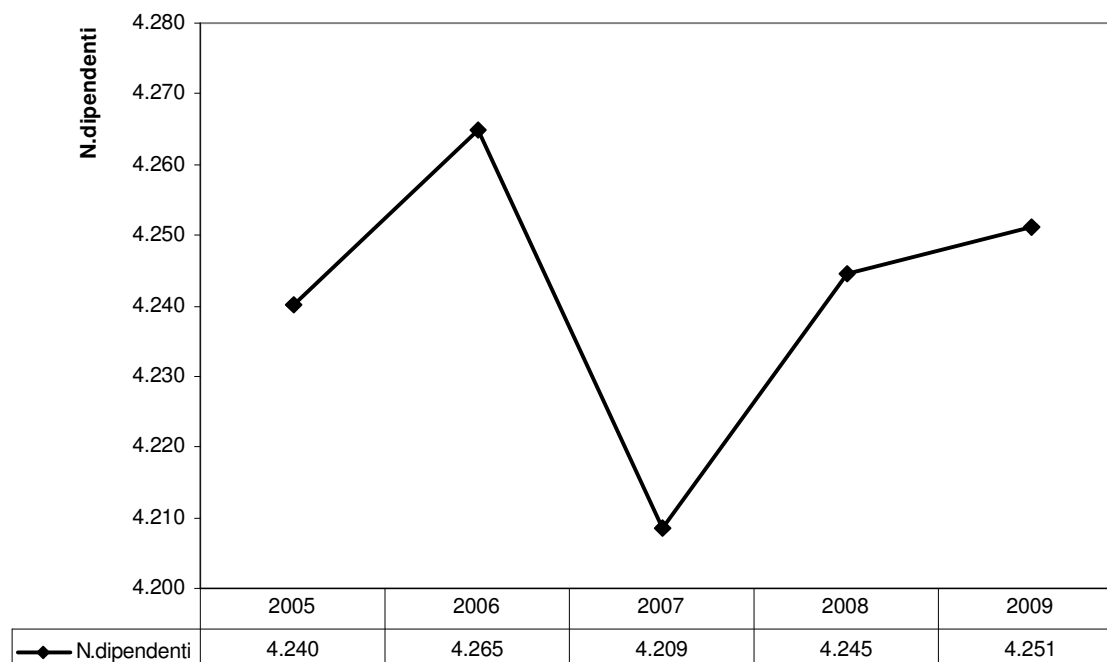
⁹ Per settore alimentare si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 15.1 Produzione, lavorazione e conservazione di carne e di prodotti a base di carne; 15.2 Lavorazione e conservazione di pesce e prodotti a base di pesce; 15.3 Lavorazione e conservazione di frutta e ortaggi; 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 alimentari; 15.9 Industria delle bevande.

Figura 5.1: Andamento generale del fatturato del settore alimentare. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 5.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore alimentare. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

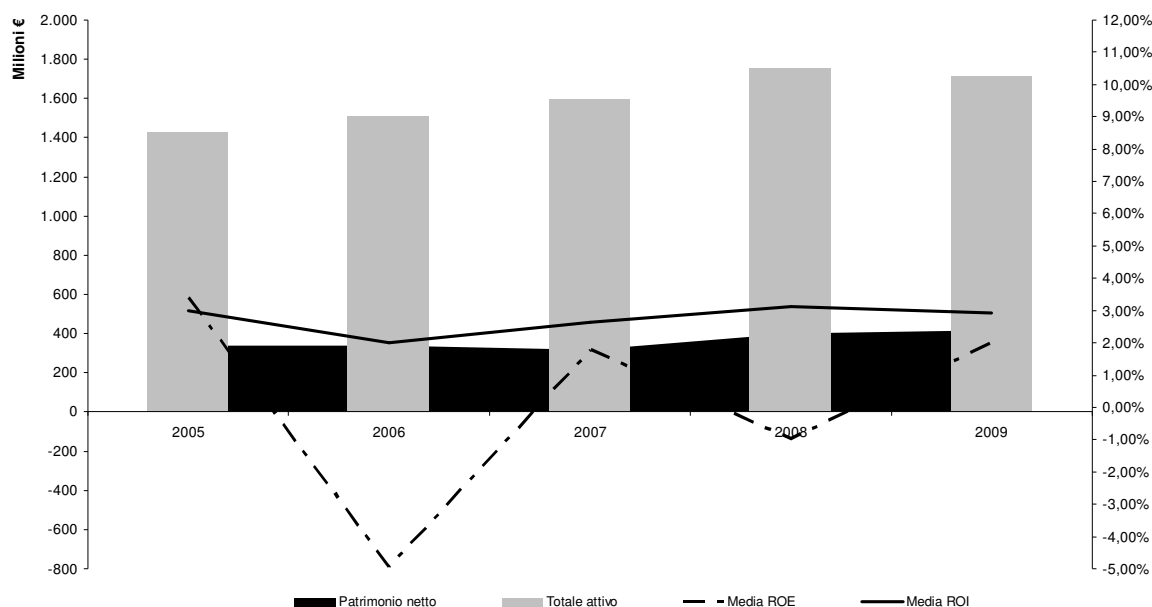
5.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

La figura 5.3 mostra, tra il 2005 e il 2009, la sostanziale stabilità dell'indice di redditività degli investimenti (ROI) – i cui valori sono compresi tra il 2% e il 3% – e la dinamica più marcata del ROE. L'evoluzione degli aggregati posti al denominatore spiega solo parzialmente tale differenza: il totale attivo, in un caso, si attesta su livelli sempre crescenti fino al 2008 e, nel 2009, flette leggermente. Il patrimonio netto presenta un andamento più disomogeneo e assume valori compresi tra 314 e 417 milioni di euro circa (*cfr.* fig. 5.3).

Riveste quindi maggior interesse l'analisi delle grandezze poste al numeratore. L'utile aggregato cala vistosamente, una prima volta, nel 2006. In quell'anno, si registra un peggioramento generalizzato delle performance delle imprese alimentari cremonesi, ma è soprattutto la vicenda straordinaria, legata alla riorganizzazione del gruppo Leaf (di cui fanno parte Saila Spa e Leaf Italia Srl) ad influenzare questo risultato. L'utile aggregato decresce una seconda volta nel 2008: anche su questo dato influiscono in maniera significativa le vicende del gruppo olandese, oltre alle perdite conseguite da una grande impresa e da una di medie dimensioni.

La diminuzione dell'utile aggregato si è verificata in tempi di crescita del fatturato totale, evidenziando il peso delle componenti non caratteristiche della gestione. Tuttavia, quando, nel 2009, il fatturato aggregato di settore cala per la prima volta, l'utile aggregato e il ROE migliorano, rispetto all'anno precedente. Nel 2009 infatti molte delle imprese alimentari di maggiori dimensioni, pur registrando fatturati in calo rispetto al 2008, riescono comunque a conseguire un risultato economico positivo e, in alcuni casi, migliore, rispetto agli anni precedenti. Poiché, nello stesso anno, il reddito operativo aggregato diminuisce – e, con esso, anche il valore del ROI, è possibile ipotizzare che il recupero di redditività del settore alimentare durante l'ultimo anno di osservazione debba essere attribuito ai risultati della gestione non caratteristica.

Figura 5.3: Andamento economico generale del settore alimentare. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

5.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

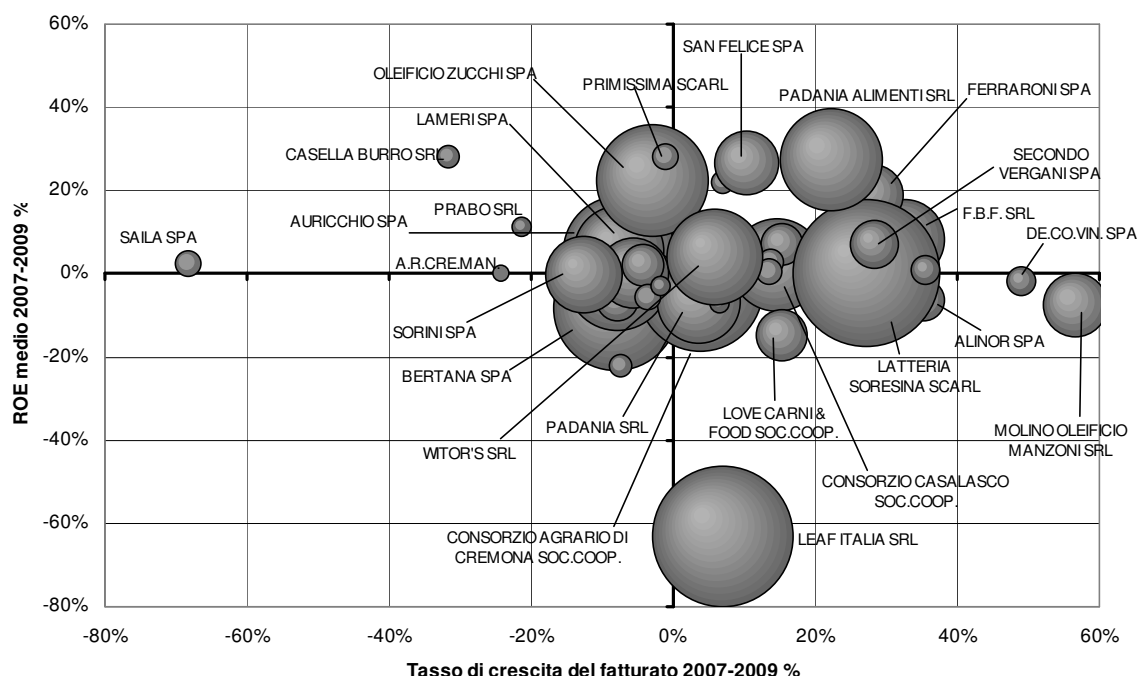
Negli anni in cui la recessione economica ha colpito indistintamente tutto il comparto manifatturiero cremonese, l'unico settore ad aver conseguito una crescita del fatturato positiva, seppure di lieve entità, nel triennio 2007-2009, è l'alimentare (+4,5%).

La figura 5.4 mostra la distribuzione delle imprese appartenenti al settore alimentare relativamente al tasso di crescita del fatturato e alla redditività del capitale proprio.

Sebbene il tasso di crescita medio del fatturato sia positivo, circa metà delle imprese del campione ha registrato una contrazione del giro d'affari. Dal grafico è possibile notare come l'aggregazione più consistente di aziende si collochi entro una scala valoriale compreso tra -12% e +32%.

Dal punto di vista reddituale, invece, il settore si attesta su un livello di ROE medio aggregato decisamente basso, appena superiore allo zero percentuale. Anche in questo caso la maggior parte delle imprese in esame si concentra in un intervallo valoriale circoscritto, compreso tra -8% e +20%.

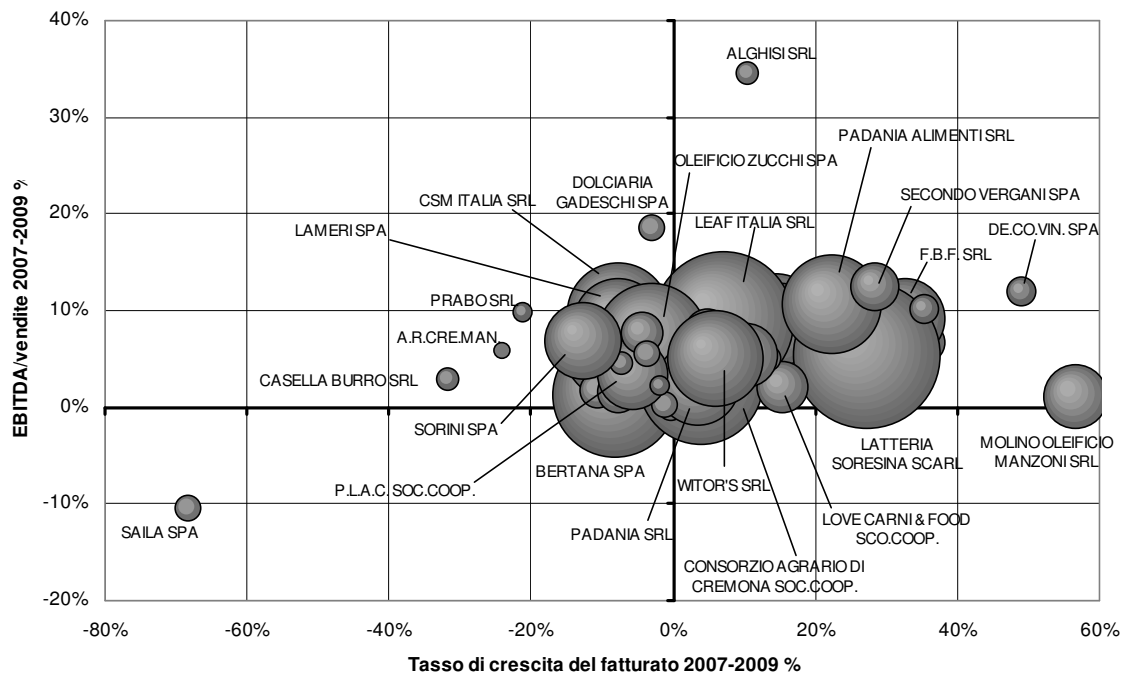
Figura 5.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

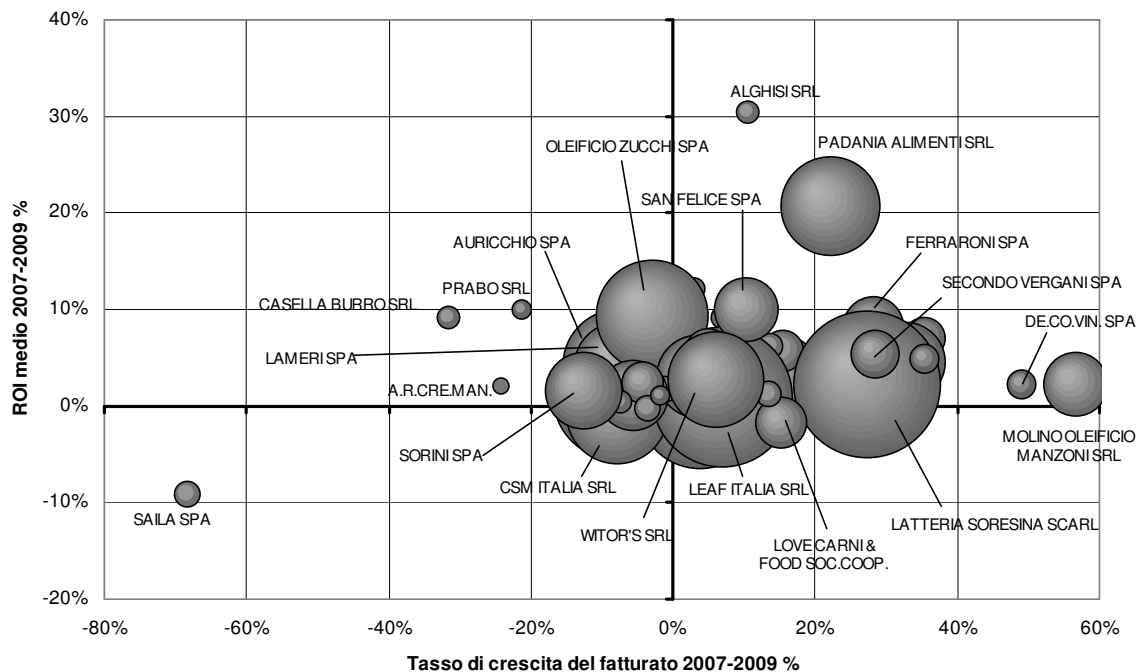
Il grafico di figura 5.5 mostra la distribuzione delle imprese del settore alimentare rispetto alla redditività lorda delle vendite, cioè la percentuale di fatturato che residua dopo che sono stati sottratti il costo del lavoro e i consumi per materiali e servizi. I valori di tale indicatore - rapportato ai ricavi - risultano nella quasi totalità dei casi positivi e compresi tra un minimo di +0% ed un massimo di +18%. Solo due aziende non rientrano in quest'intervallo: la prima – nonché l'unica a non generare flussi economici sufficienti per coprire i costi di produzione –, è una media azienda. La seconda, invece, registra un'ottima redditività operativa, superiore al 30%.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

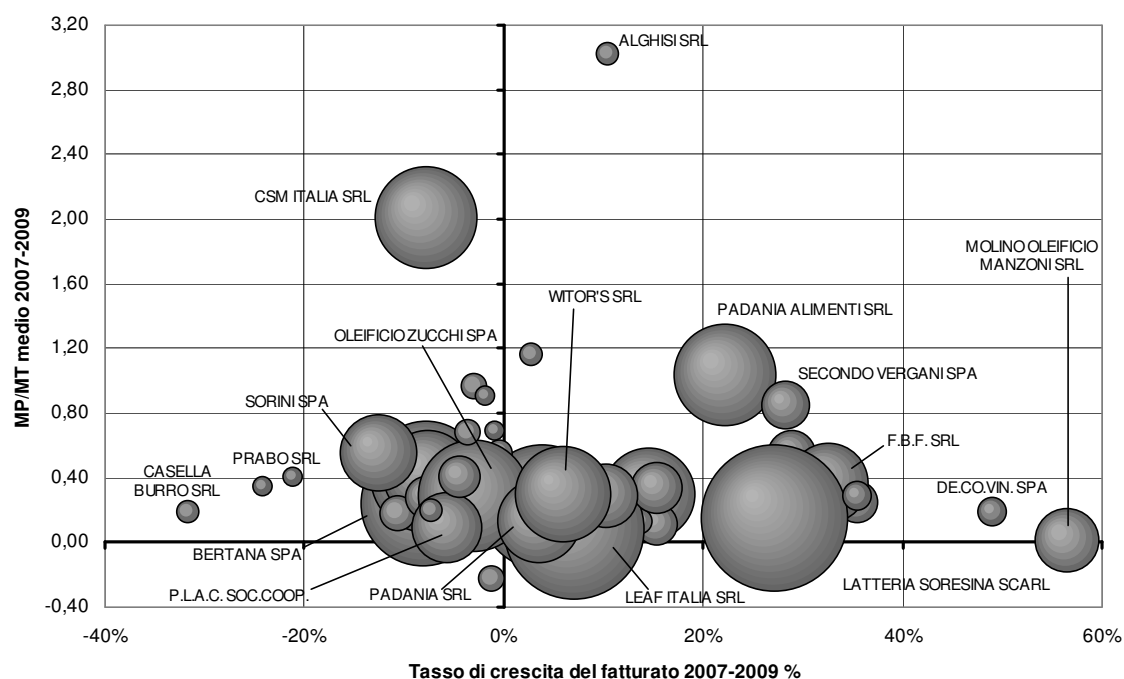
Figura 5.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per approfondire ulteriormente la dimensione reddituale delle imprese facenti parte del comparto, la terza matrice (*cfr.* fig. 5.6) presenta la redditività del capitale investito. Il settore alimentare è caratterizzato da un moderato livello di ROI, che in pochi casi supera la soglia del +10%. Il campione si concentra, in generale, entro tassi percentuali compresi tra un minimo di +0% ed un massimo di +10%.

Figura 5.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)¹⁰



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La figura 5.7, relativa 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 valori di tale indice compresi tra 0,1 e 0,4. Il ricorso a capitali di prestito per sostenere lo sviluppo aziendale è evidentemente una necessità delle imprese del campione sia di quelle di piccole che di quelle di grandi dimensioni.

Sono solo quattro le aziende fortemente capitalizzate e contraddistinte da una spiccata autonomia patrimoniale: Saila Spa, Pandino Wurstel Srl, Alghisi Srl e CSM Italia Srl. L'indipendenza finanziaria di queste imprese non sembra correlata alle dimensioni aziendali in quanto le stesse appartengono a classi dimensionali diverse.

¹⁰ Per agevolare la lettura del grafico non sono state incluse nella matrice di posizionamento due aziende fortemente indipendenti da terze economie: Saila Spa (+11,53) e Pandino Wurstel Srl (+7,13).

5.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 5.2, 5.3 e 5.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 5.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore alimentare per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	LEAF ITALIA SRL	180.377.425	179.160.316
2	LATTERIA SORESINA SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	179.371.197	196.816.596
3	BERTANA SPA	157.525.995	142.135.755
4	CONSORZIO AGRARIO DI CREMONA SCARL	138.524.604	137.259.859
5	OLEIFICIO ZUCCHI S.P.A.	126.408.042	112.682.901

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 5.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore alimentare per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	MOLINO OLEIFICIO MANZONI SRL	56,57%	36.699.005
2	DE.CO.VIN. SPA	48,97%	8.377.905
3	NUOVA RUGGERI SRL	35,43%	7.699.420
4	ALINOR SPA	35,37%	15.446.482
5	F.B.F. SRL	32,64%	59.163.996

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 5.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore alimentare per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	ALGHISI SRL	3,5-5	10-49	28,63%	30,41%
2	CASELLA BURRO SRL	5-15	1-9	28,28%	9,17%
3	PRIMISSIMA SCARL	5-15	50-249	28,24%	1,75%
4	PADANIA ALIMENTI SRL	>25	50-249	27,40%	20,74%
5	SANFELICE SPA	>25	50-249	26,58%	10,03%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi congiunta di tutti gli indicatori illustrati dalle tabelle sopra riportate e del grafico sulla redditività del capitale proprio mette in evidenza le imprese caratterizzate da una crescita percentuale significativa, sia in termini di ROE medio che di fatturato.

In particolare, si segnala il caso della società Padania Alimenti Srl, attiva nel campo della trasformazione e commercializzazione del latte e dei suoi derivati.

A questa società viene dedicato un *focus* di approfondimento nelle pagine successive (cfr. box 1).

BOX 1: PADANIA ALIMENTI SRL

Denominazione sociale: Padania Alimenti Srl

Ind.: Via Enrico Fermi 79, 26041 Casalmaggiore (CR)

Tel.: 0375 / 2843201-203

Fax: 0375 / 2843235

E-mail: info@padania.it

Web: www.padania.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

Nel 1954 nasce a Casalmaggiore ICLA (Industria Casalasca Latte Alimentare), piccola ed efficiente centrale che distribuisce latte fresco e panna fresca all'interno del territorio della Pianura Padana. L'aumento della richiesta di latte, nonché l'adeguamento alle norme igienico-sanitarie portano, in un secondo momento, ad un importante rinnovamento strutturale: nel 1990 ICLA diventa Padania Alimenti Srl e si trasferisce in un nuovo stabilimento, costruito *ex novo*, la cui superficie complessiva è di 3.000 mq. La produzione di latte fresco e panna fresca, da poche decine di quintali raggiunge, rispettivamente, i 1.000 quintali circa di latte al giorno e i 400 quintali circa di panna giornalieri; ha inoltre inizio la commercializzazione di prodotti a base di latte, quali yogurt e latticini. Padania Alimenti Srl diviene così un solido punto di riferimento, non solo per i negozi tradizionali, bar e gelaterie, ma anche per la grande distribuzione. La storia aziendale attraversa un'altra importante tappa: nel 1997, infatti, nasce E' PIU', il marchio dei prodotti dell'azienda lattiero-casearia casalasca e, a partire dall'anno successivo, ha inizio la produzione di "latte fresco di Alta Qualità", oggi presente nei punti vendita in un'innovativa confezione con tappo a vite salva freschezza. Coerentemente ai parametri della propria logica imprenditoriale, quali l'impiego di latte italiano, il ricorso ad una filiera controllata, la raffinatezza del procedimento di lavorazione e la piena salvaguardia dei valori nutritivi, nasce nel 2003 il latte microfiltrato E' PIU', proposto in una *carton bottle* – bottiglia di cartone, con tappo a vite, per proteggere il prodotto dalla luce.

Attualmente, Padania Alimenti Srl è per volumi e qualità di produzione leader nazionale nella produzione della panna fresca, con circa 700 quintali al giorno di panna trattati, nonché riconosciuto punto di riferimento per il latte fresco e microfiltrato a livello italiano, con oltre 2.000 quintali al giorno di latte. L'azienda è diventata oggi uno dei partner di maggior prestigio per la fornitura di materie prime e derivati, sia per i piccoli utilizzatori che per la grande industria.

❖ **Attività**

Il nome di Padania Alimenti è associato a prodotti di alta qualità all'interno del settore della lavorazione del latte alimentare fresco e microfiltrato e della panna, il primo lavorato e raccolto giornalmente presso 36 stalle autorizzate dalle ASL di competenza alla produzione di latte alimentare, dislocate interamente sul territorio della provincia di Cremona e Mantova. Padania Alimenti si occupa altresì della distribuzione di latte e panna, nonché dei vari prodotti derivati dal latte, quali mascarpone, besciamella e ricotta, secondo le modalità che caratterizzano la catena del fresco.

La *mission* aziendale si sviluppa a partire da quattro valori chiave: *qualità*, delle materie prime e dei prodotti finiti, al fine di mantenere invariate le proprietà organolettiche e nutrizionali del latte vaccino selezionato; *flessibilità* nei confronti del cliente; *innovazione*, intesa come sviluppo di prodotti innovativi e ricerca tecnologica, finalizzata all'aggiornamento impiantistico continuo, nel pieno rispetto della materia prima e dell'ambiente; *tradizione*, in quanto l'azienda opera da oltre cinquant'anni nel settore, impiegando latte proveniente esclusivamente dalle stalle della Pianura Padana. In particolare, *qualità* e *sicurezza alimentare* costituiscono due importanti capisaldi per l'azienda casalasca e lo standard certificativo ne è una dimostrazione. Il percorso di certificazioni è infatti iniziato nel 1995 con l'adozione dei principi dell'HACCP sulla sicurezza alimentare, poi completato nel 1998 con il conseguimento della certificazione ISO 9001 e nel 2005 con l'acquisizione degli standard internazionali GSFS (*Global Standard for Food Safety*) e IFS (*International Food Standard*).

La segmentazione della gamma di prodotti Padania Alimenti è particolarmente chiara. Essa si articola in due categorie in base alla tipologia di utilizzatore finale: *prodotti confezionati* e *prodotti sfusi/per utilizzatori finali*. All'interno della prima categoria sono presenti 11 livelli (*latte fresco, latte microfiltrato, panna, yogurt in formato, mozzarella vaccina, mozzarella di bufala, burro, mascarpone, stracchino, ricotta, latte U.H.T.*), mentre nella seconda segmentazione i livelli sono 5 (*latte fresco, panna fresca, yogurt, mascarpone, ricotta*).

Il mercato geografico di riferimento di Padania Alimenti è quello dell'Unione Europea, della Russia, degli Stati Uniti, del Marocco e della Tunisia. L'azienda opera all'interno di tali aree con la consociata Sterilgarda Alimenti Spa, altra importante realtà lattiero-casearia, localizzata a Castiglione delle Stiviere (MN).

❖ **Strategia**

Le peculiarità del settore entro cui si muove Padania Alimenti Srl, come la centralità della materia prima nel processo di creazione di valore per l'azienda, inducono la stessa a rivolgersi a fornitori di grande qualità, presenti principalmente in zone limitrofe, quali la Pianura Padana, nonché a selezionare partner industriali affidabili che condividono la continua voglia di innovare e l'importanza riconosciuta al cliente nell'implementazione delle scelte strategiche. La politica aziendale posta in essere, unitamente al restringimento contingente del margine tra prezzo finale di vendita e costo della materia prima, ha indotto Padania Alimenti ad incrementare le quantità lavorate di materia prima, a fronte di una tendenza alla stabilizzazione nelle oscillazioni del prezzo finale. L'azienda si trova così a far fronte ad alcune difficoltà di natura commerciale, da superare con un ulteriore miglioramento dell'apparato produttivo interno, nonché con un'ottimizzazione delle risorse finanziarie. Con riferimento al primo punto, Padania Alimenti si configura come azienda particolarmente sensibile nel garantire la qualità del latte raccolto, la snellezza della struttura produttiva, la rigidità dei controlli, la costanza e la rapidità del servizio. La società, inoltre, forte della liquidità a proprio disposizione, è caratterizzata per una solidità finanziaria tale da preservarla dal ricorso, nel medio-lungo periodo, al sistema bancario.

La performance recente e la crisi economica

La crescita ininterrotta dal 2001 al 2008 del fatturato di Padania Alimenti Srl attraversa una lieve battuta d'arresto tra il 2008 ed il 2009, a dimostrazione della maggior tenuta del comparto alimentare rispetto al resto del sistema economico. In particolare, la contrazione dei ricavi per l'azienda in esame è dovuta ad una riduzione dei prezzi medi di vendita per alcune tipologie di prodotto, anche sensibili. Tale dinamica ha determinato una vero e proprio andamento opposto tra le quantità lavorate (in aumento rispetto al 2008) ed i ricavi conseguiti (-3,6% la contrazione tra il 2008 e il 2009). Fortunatamente, in ragione del perdurare per la quasi interezza dell'anno di condizioni favorevoli per l'acquisto di materia prima, la forbice valori-costi di produzione è rimasta pressoché invariata rispetto al 2008, subendo poi, nell'ultima parte del 2009, un restringimento del margine tra prezzi di vendita e costi di acquisto della materia prima stessa. Si sono infatti verificate forti turbolenze e rialzi che hanno sconvolto il mercato "spot" del latte, le cui ripercussioni si sono riscontrate anche sul costo del latte alle stalle, vero e proprio zoccolo duro degli approvvigionamenti di Padania Alimenti. Se, da un lato, i prezzi delle materie prime (latte e panna) tendono a far registrare una significativa crescita, che non mostra segnali di stabilizzazione, in contrasto sia con l'andamento economico generale che con le consuetudini stagionali, dall'altro le vendite dell'azienda incontrano sempre maggiori difficoltà, non solo per quanto riguarda l'adeguamento al rialzo dei prezzi di vendita, ma anche la difesa di quelli sino ad ora praticati.

Nel corso del 2009 il comparto del latte (sia microfiltrato che fresco e, in specie, di alta qualità) ha concorso nella misura di oltre 2/3 alla formazione dei ricavi dell'anno, mentre invariato rispetto al periodo precedente è il contributo del comparto della panna, che ha inciso per circa il 24% sulle vendite totali. La restante parte del fatturato è da imputare agli altri prodotti a base di latte (yogurt, mascarpone, ricotta, burro, mozzarella, latte U.H.T.) acquisiti prevalentemente dalla consociata Sterilgarda Alimenti Spa e la cui commercializzazione (sia a marchio proprio che a marchio di terzi) è stata ritenuta utile al fine dell'ottimizzazione dei costi di distribuzione della catena del fresco.

Il management di Padania Alimenti, consapevole sia delle difficoltà congiunturali del comparto che delle sue caratteristiche strutturali – l'andamento altalenante del prezzo delle commodities, ha, negli ultimi anni, intrapreso scelte aziendali volte al miglioramento dell'economicità della gestione e della struttura finanziaria. Da evidenziare la premiante politica di investimenti posta in essere dall'azienda per quanto riguarda le immobilizzazioni tecniche. Infatti, l'obiettivo posto dal management è il raddoppio della capacità di trattamento latte degli impianti con adeguato potenziamento delle linee di confezionamento. Rientrano nel Programma Investimenti 2009 anche il potenziamento dei serbatoi di stoccaggio del latte e la sistemazione di una vasta area interessata dalla localizzazione di una vasca con impianti di decantazione e miscelazione delle acque di scarico ed il relativo collegamento al depuratore consortile.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2007	65	75.155.733,00	-	20,58	14,96
2008	77	95.135.805,00	26,58	33,16	23,99
2009	79	91.865.117,00	-3,56	26,66	21,98
Media 2007-2009	74	87.385.551,67	22,23	26,80	20,31

6 - Le performance delle imprese del settore della Carta/Editoria¹¹

6.1 - La Carta/Editoria in Provincia di Cremona

Il campione di imprese cremonesi appartenenti al settore della Carta/Editoria consta di 16 unità. 10 sono imprese di piccole dimensioni (62,5%), cui si aggiungono 1 microimpresa (6,3%), 4 medie imprese (25,0%) e 1 grande impresa (6,3%).

In valore, il settore della Carta/Editoria cremonese è cresciuto ininterrottamente fino al 2008, incorrendo solo durante l'ultimo anno di rilevazione in un calo (-7,6% su base annua; *cfr.* fig. 6.1). L'esito finale è comunque una crescita del 13,6% (*cfr.* tab. 6.1).

Quanto al numero dei dipendenti, dopo la flessione del 2006 – dovuta ai processi di ristrutturazione di una media impresa, che l'hanno portata a chiudere uno stabilimento sito al di fuori della provincia cremonese –, la maggior parte delle imprese ha registrato una crescita fino al 2008 (*cfr.* tab. 6.1). Il successivo calo nel 2009 si deve, a fronte di livelli occupazionali stabili presso la generalità del sottocampione, alle politiche del personale dell'impresa di maggiori dimensioni.

Tabella 6.1: Andamento generale del settore della Carta/Editoria. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	177.042.145	854	-3,4%
2006	194.085.935	842	5,2%
2007	210.077.526	853	7,9%
2008	217.465.267	888	3,1%
2009	201.043.992	882	3,4%
Δ 2009-2005	13,6%	3,3%	-

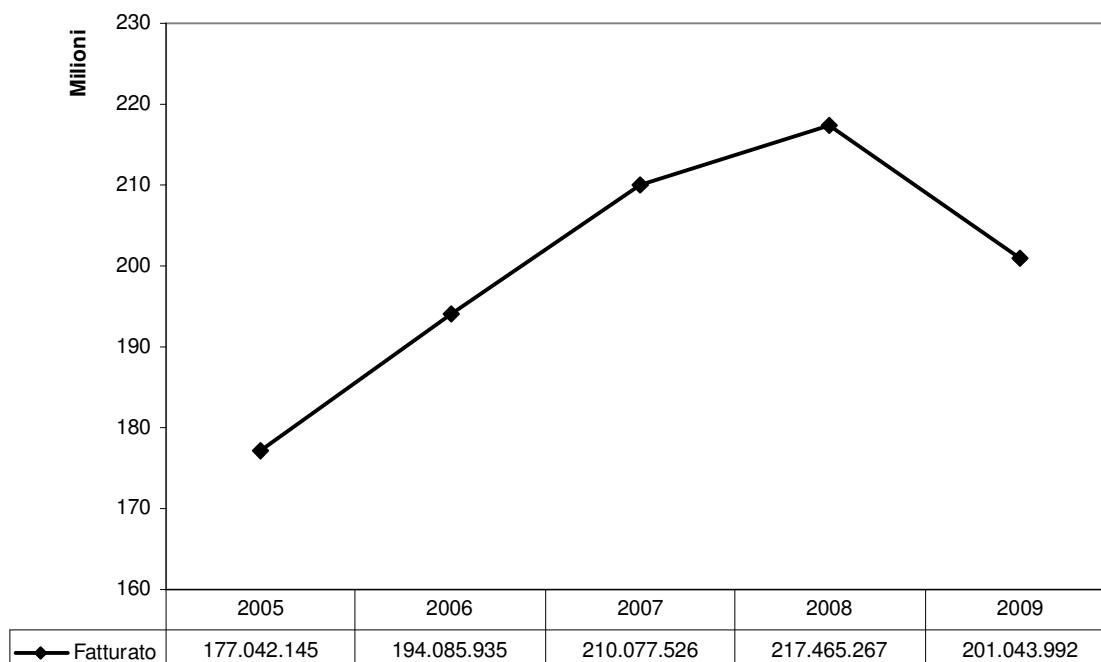
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Comparati tra loro, l'andamento del fatturato e del numero dei dipendenti aggregati rivelano alcune difformità, soprattutto all'inizio del quinquennio esaminato (*cfr.* fig. 6.1 e fig. 6.2). Sono le vicende di alcune delle imprese di maggiori dimensioni a condizionarne significativamente l'andamento: queste grandezze assumono infatti valori costanti presso la maggior parte delle imprese del campione.

Il ROE presenta un andamento altalenante, spiegato principalmente dalle vicende di alcune imprese, ma, nel complesso, crescente.

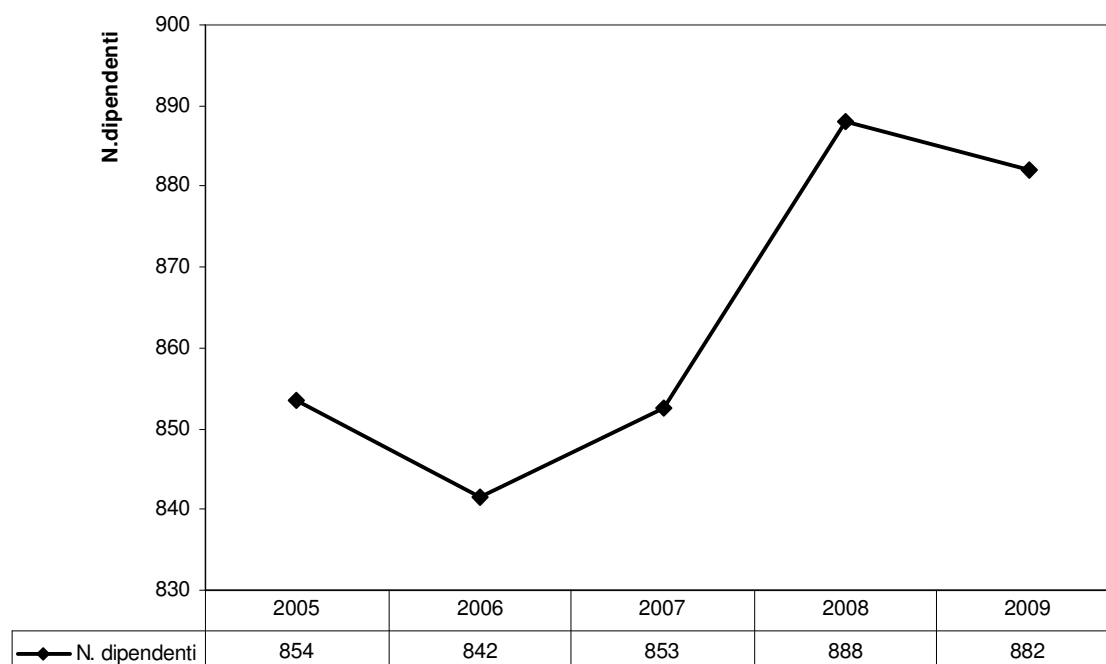
¹¹ Per settore della Carta/Editoria si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 21.1 Fabbricazione della pasta-carta, della carta e del cartone; 21.2 Fabbricazione di articoli di carta e cartone; 22.1 Editoria; 22.2 Stampa ed attività dei servizi connessi alla stampa; 22.3 Riproduzione di supporti registrati.

Figura 6.1: Andamento generale del fatturato del settore della Carta/Editoria. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 6.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Carta/Editoria. Anni 2005-2009

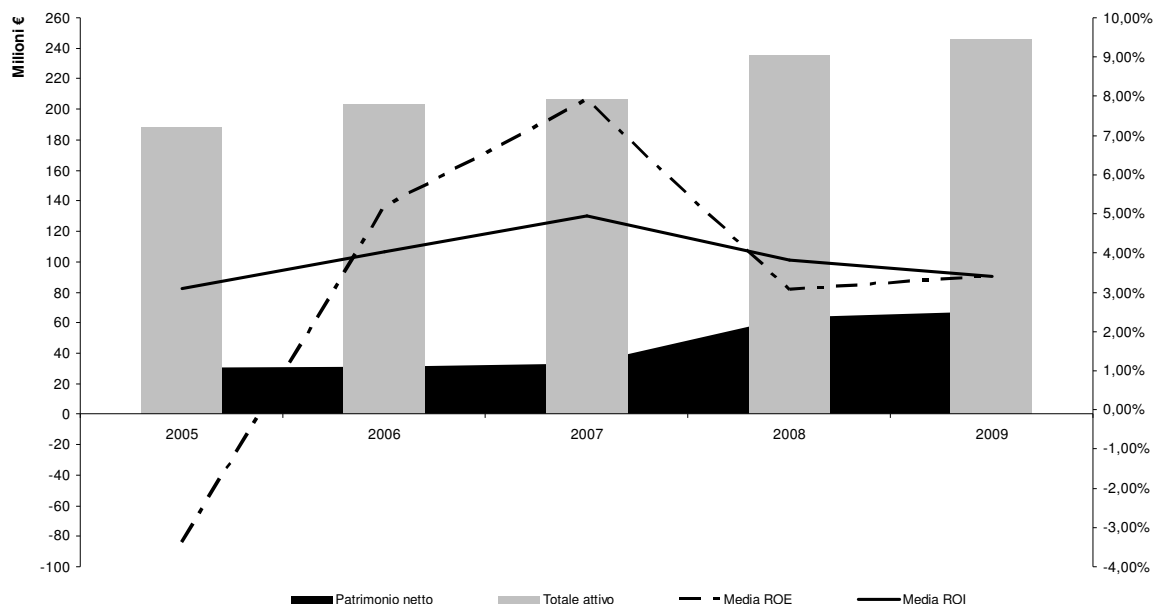


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

6.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Tra il 2005 e il 2009 l'evoluzione dell'indice di redditività degli investimenti (ROI) è contrassegnata da sostanziale stabilità – si passa dal 3,1% nel 2005 al 3,4% nel 2009, con un picco nel 2007 (*cfr.* fig. 6.3). La dinamica del ROE risulta invece più marcata: nel 2006 esso assume un valore medio aggregato pari al 5,2% e la crescita prosegue nel 2007, anno in cui si raggiunge il 7,9%. Il recupero del ROE dal livello medio aggregato del 2005 (-3,4%) è imputabile principalmente al risanamento delle perdite registrate da alcune imprese di grandi dimensioni. Sia il ROE che il ROI decrescono nel 2008, prevalentemente per effetto di operazioni di rivalutazione di beni immobili poste in essere in quell'anno dalla maggior parte delle imprese. Il ROE torna a crescere l'anno successivo (2009), mentre il ROI subisce un ulteriore lieve decremento, attestandosi infine sullo stesso valore del precedente indicatore (3,4%).

Figura 6.3: Andamento economico generale del settore della Carta/Editoria. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

6.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

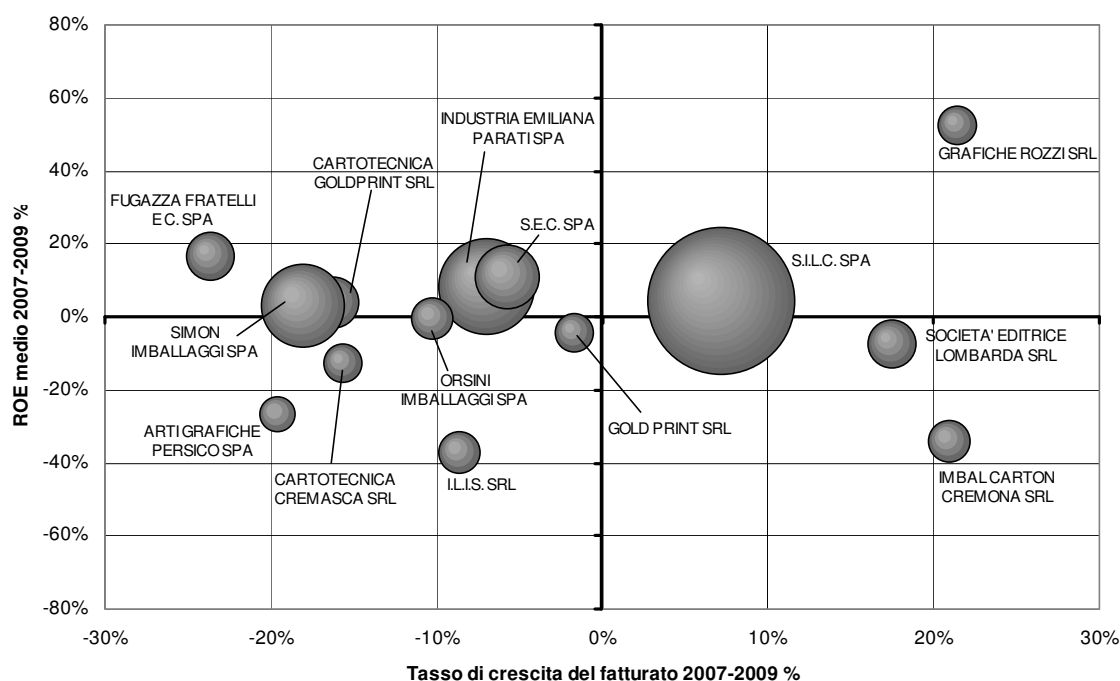
La figura 6.4 mostra la distribuzione del campione rispetto alle variabili tasso di crescita del fatturato e ROE medio.

In riferimento alla prima grandezza, il settore in esame registra un tasso di crescita del fatturato molto variabile, compreso tra un minimo di -24% ed un massimo di +22%. Il valore medio aggregato di settore è comunque negativo (-4,3%), sebbene di poco rispetto ad altri comparti della Manifattura cremonese.

Per poter meglio apprezzare i differenti valori di redditività del capitale proprio si è preferito non includere nel grafico una piccola azienda il cui ROE medio, a causa di ingenti perdite nel biennio 2008-2009, è risultato particolarmente negativo (-188,86%). Le restanti aziende sono caratterizzate da valori di redditività eterogenei distribuiti lungo un intervallo valoriale compreso tra -38% e +16%.

Tutte le piccole e medie imprese, che costituiscono la quasi totalità del sottocampione, presentano valori negativi per almeno una grandezza, a dimostrazione delle difficoltà strutturali incontrate dalle società nel periodo oggetto di indagine. Al contrario, le due aziende più performanti, sia per tasso di crescita del fatturato che per redditività dei mezzi propri, sono, rispettivamente, la più grande (S.I.L.C. Spa) e la più piccola (Grafiche Rozzi Srl). Quest'ultima è anche l'unica azienda della Carta/Editoria il cui indice di redditività dei mezzi propri supera il 50%.

Figura 6.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)¹²

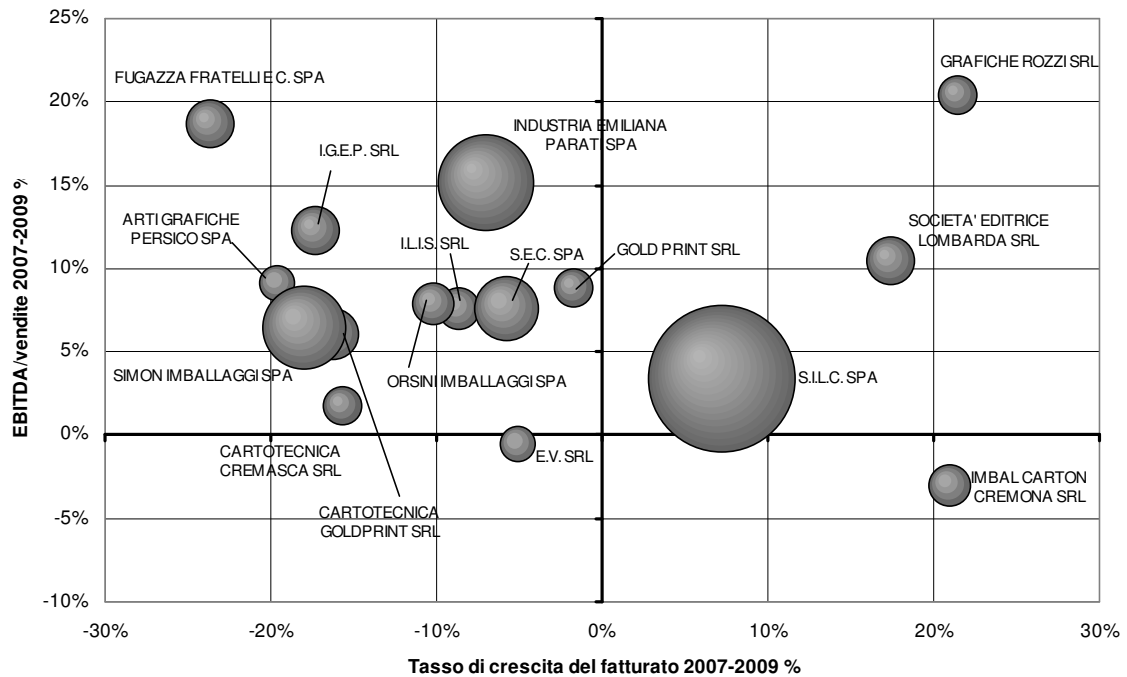


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

In generale il settore della Carta/Editoria si caratterizza per livelli di redditività lorda delle vendite discreti, compresi tra un minimo di +2% ed un massimo di circa il +20% (cfr. fig. 6.5). Solamente due società presentano nel triennio un valore medio dell'indice EBITDA/Vendite negativo.

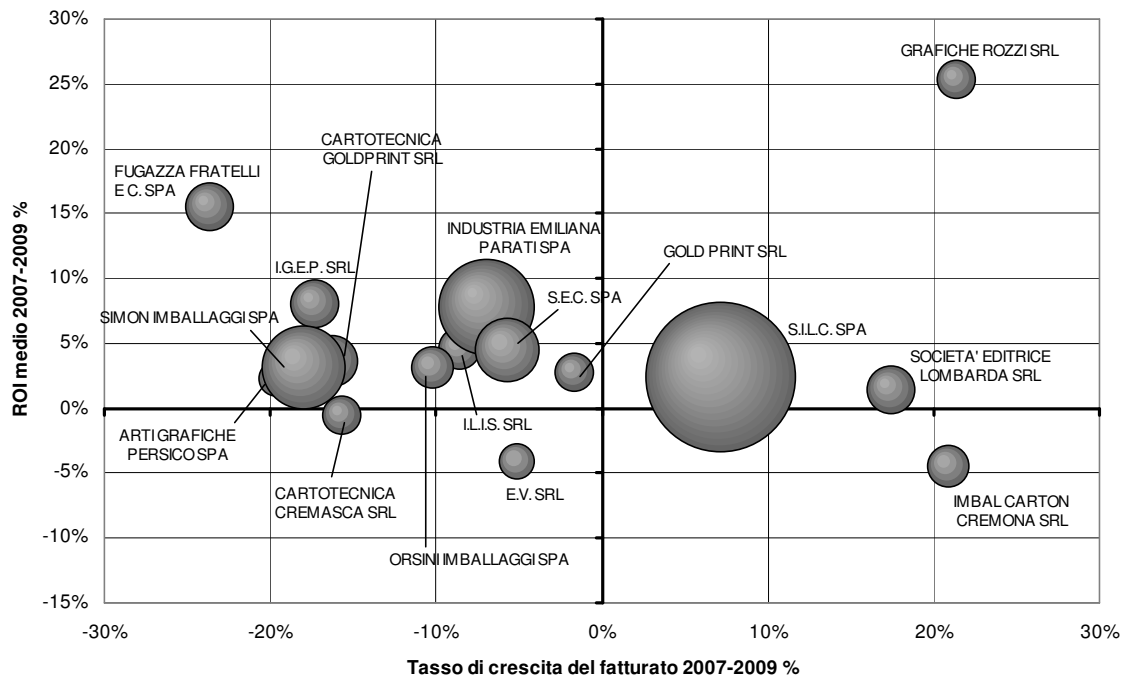
¹² È stata estromessa dal grafico una piccola azienda del settore il cui indice di redditività del capitale proprio particolarmente negativo (-188,86%), modificando la scala valoriale dell'asse delle ordinate, avrebbero reso di difficile lettura il grafico.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

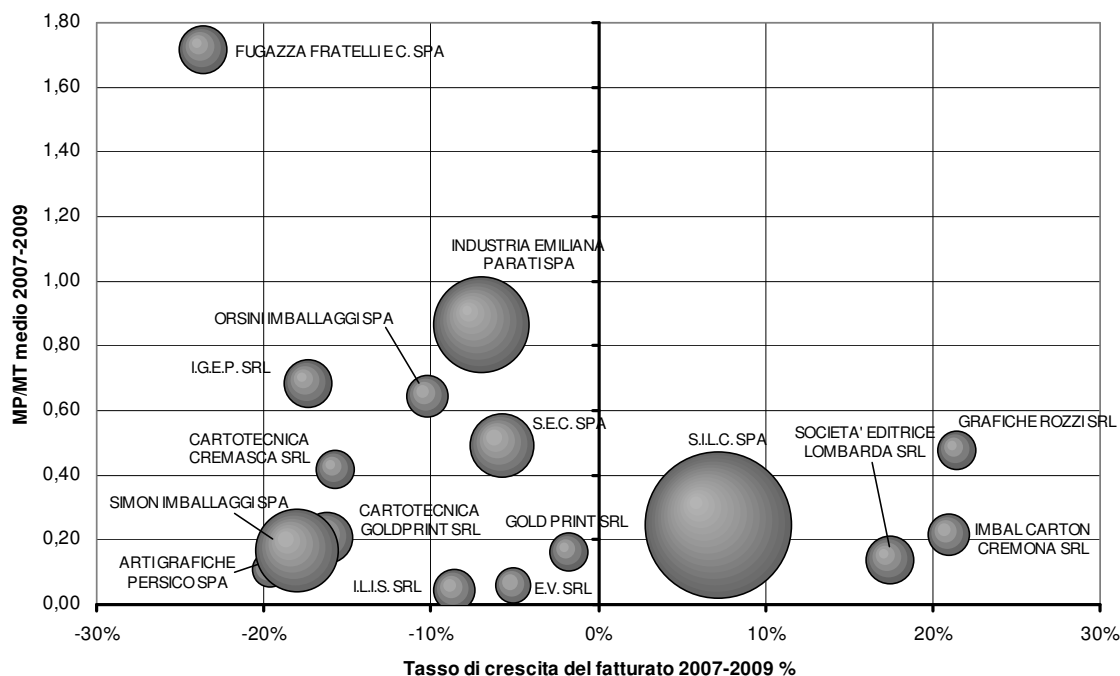
Figura 6.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista della redditività operativa, rappresentata in figura 6.6, si osserva come la maggior parte delle imprese del comparto presentino valori positivi, ma non particolarmente elevati: il ROI oscilla tra lo 0% e il 10% e solo due imprese superano il 15%.

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

Conclude l'analisi degli indici di bilancio del settore della Carta/Editoria la rappresentazione del grado di indipendenza rispetto a terze economie. Dalla figura 6.7 si evince come le imprese del comparto siano mediamente indebitate, collocandosi entro un intervallo di valori compreso tra lo 0 e lo 0,7. Solo due imprese registrano un buon livello di autonomia finanziaria (Industria Emiliana Parati Spa e Fugazza Fratelli e C. Spa).

6.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 6.2, 6.3 e 6.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabelle 6.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Carta/Editoria per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	S.I.L.C. SPA	66.262.094	67.942.265
2	INDUSTRIA EMILIANA PARATI SPA	31.089.278	28.930.213
3	SIMON IMBALLAGGI SPA	24.631.043	21.902.236
4	SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE S.E.C. SPA	12.951.590	12.579.675
5	CARTOTECNICA GOLDPRINT SRL	9.672.555	8.205.596

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabelle 6.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Carta/Editoria per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	GRAFICHE ROZZI SRL	21,40%	4.788.832
2	IMBAL CARTON CREMONA SRL	20,93%	5.775.662
3	SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA SRL	17,44%	7.288.724
4	S.I.L.C. SPA	7,17%	67.942.265
5	GOLD PRINT SRL	-1,72%	4.545.407

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 6.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Carta/Editoria per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	GRAFICHE ROZZI SRL	3,5-5	1-9	52,45%	25,35%
2	FUGAZZA FRATELLI E C. SPA	5-15	10-49	16,59%	15,51%
3	SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE S.E.C. SPA	5-15	50-249	10,89%	4,49%
4	INDUSTRIA EMILIANA PARATI SPA	>25	50-249	8,21%	7,79%
5	S.I.L.C. SPA	>25	>250	4,19%	2,38%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi congiunta di tutti gli indicatori illustrati dalle tabelle sopra riportate e del grafico sulla redditività del capitale proprio mette in evidenza le imprese caratterizzate da una crescita percentuale significativa, sia in termini di ROE medio che di fatturato.

Tra queste, si segnala Industrie Emiliana Parati Spa, società presente con la sua ampia gamma di carte da parati, sia di tipo tradizionale che moderno, in oltre 80 Paesi sparsi nei 5 continenti.

Ad essa viene dedicato pertanto il successivo *focus* di approfondimento (cfr. box 2).

BOX 2: INDUSTRIE EMILIANA PARATI SPA

Denominazione sociale: Industrie Emiliana Parati Spa

Ind.: Via Case Sparse 16, 26041 Vicomosciano Fraz. Casalmaggiore (CR)

Tel.: 0375 / 283011

Fax: 0375 / 283251

E-mail: info@emilianaparati.it

Web: www.emilianaparati.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

L'azienda di Casalmaggiore, presente da oltre cinquant'anni nelle case di tutto il mondo con i suoi prodotti, vanta una grandissima esperienza nella decorazione del rivestimento murale, da sempre apportando, in tutti i Paesi in cui opera, idee e concezioni altamente innovative per il settore.

Attualmente Industrie Emiliana Parati è presente in oltre 80 nazioni nel mondo ed annualmente partecipa alla Fiera di Francoforte *Heimtextil*, in cui, oltre ad accrescere la propria visibilità, presenta le ultime collezioni, proponendo nuovi materiali e tecniche produttive di decorazione, al fine di sviluppare il proprio portafoglio clienti.

❖ **Attività**

Industrie Emiliana Parati Spa si occupa della progettazione e realizzazione di carte da parati, tradizionali e moderne, avvalendosi di una serie di imprese ad essa collegate e caratterizzate da un'elevata specializzazione, al fine di riuscire ad offrire, anno dopo anno, migliaia di diverse e complete soluzioni. Nel tempo, l'azienda ha così acquisito la posizione di leader nel proprio settore, poiché in grado di combinare la creatività del design e delle arti decorative con la perfezione della tecnologia produttiva. L'attenzione del Centro di Ricerca e Stile dell'azienda, costituito da persone altamente qualificate e di talento, con esperienza internazionale, ha infatti come obiettivo quello di sviluppare la qualità tecnica dei prodotti, abbinando a questi una particolare attenzione per l'estetica. I prodotti si caratterizzano per una ampiezza e profondità di gamma considerevoli e ciascuna linea è contraddistinta da uno specifico marchio, caratterizzato da gusti e motivi propri, senza mai abbandonare il tratto comune della qualità. Sono così presenti in azienda le seguenti linee produttive, a loro volta articolate in una molteplicità di collezioni:

- ESEDRA (*Felicità; Natura; Trompe L'Oeil; Superb*): offre soluzioni di solutismi decorativi di alta gamma e caratterizzati da un livello innovativo elevato. I parati sono adatti per qualsiasi tipo di ambiente in cui si voglia richiamare lo stile dei palazzi italiani. Tutte le collezioni di ESEDRA sono complete di disegni classici damascati, effetti tessili, effetti stucchi spatolati e velature. Nella collezione *Trompe L'Oeil* viene fatto sfoggio di fantasia nella creazione di paesaggi panoramici da giardino e vedute marine.

- TEKKO (*Grand Classic; First Damask; Metallics*): partendo dallo studio degli stili classici delle varie epoche e delle relative decorazioni, propone creativamente parati studiati con gli stili più classici e pensati per gli ambienti più esclusivi.

- LUSO (*Tesoro; Stupenda; Crystal; Class*): propone solutismi decorativi di livello elevato, servendosi di materiali preziosi, come swarosky, incastonati nel rivestimento murale, e damaschi in velluto.

- DECORI & DECORI (*Milanocity; Bellezza; Bella Italia; Palazzo*): caratteristica principale di questa collezione è quella di essere l'unica al mondo ad avere la tecnologia che permetta di ottenere un effetto tridimensionale del parato, scorrendo i particolari di trama ed effetto tessile.

- EMILIANA PARATI (*Firenze; Divina; Adora; Modella; Decora*): è la collezione più eclettica, perché consente di decorare ed arricchire qualsiasi ambiente della propria casa, offrendo, tra le sue proposte, effetti unici tessili, stucchi, spatolati, moiré e disegni classici e floreali.

- ADI (*First Class; Life Style*): particolarmente indicata per decorare ed impreziosire gli ambienti classici e più esclusivi.

❖ **Strategia**

Ciò che contraddistingue l'attività della società è l'offerta di un prodotto di alta qualità, in cui creatività e contenuti tecnologici convivono in perfetto equilibrio. L'offerta è rivolta principalmente ai mercati internazionali, in cui la sofisticata tecnologia produttiva dell'azienda, unitamente ad una politica di commercializzazione competitiva, contraddistinguono il vantaggio competitivo aziendale.

L'importante centro artistico interno dirige le singole fasi necessarie alla creazione di nuove collezioni – dalla

sceita dei disegni, alla realizzazione degli impianti per la stampa e delle varianti colore – , contribuendo a trasformare un desiderio creativo in una realtà tangibile.

Tra i punti di forza del Gruppo si possono individuare:

- un apparato industriale tra i più avanzati d'Europa;
- la sofisticata tecnologia applicata, protagonista nella complessa combinazione colore-materiale per il raggiungimento di un'armonia estetica e tecnica;
- la capacità di applicare la logica della produzione industriale a prodotti esclusivamente artigianali;
- l'estrema attenzione all'evoluzione dei gusti e delle dinamiche del mercato, al fine di rispondere in maniera tempestiva e personalizzata alle esigenze del cliente;
- la presenza di un Centro Stile all'avanguardia;
- una perfetta strutturazione della disponibilità di magazzino in grado di rispondere tempestivamente alle esigenze dei clienti finali con il servizio di *Pronta consegna*.

La performance recente e la crisi economica

Nel 2009 l'andamento delle vendite di Industrie Emiliana Parati ha registrato una contrazione di quasi 13 punti percentuali rispetto all'esercizio precedente, ben al di sotto del dato medio di settore. L'analisi dei dati di bilancio conferma che, nonostante il contesto poco favorevole, la società, grazie ad un'attenta politica di contenimento dei costi ed alla cura posta nella scelta di nuovi ed affidabili clienti, nonché all'ampliamento della gamma dei prodotti offerti, sia comunque riuscita con successo ad incentrare la propria attività su scala internazionale. Il fatturato estero ha, infatti, un'incidenza del 92% sul dato aggregato di fatturato. La buona resa societaria durante il 2009 è stata altresì resa possibile anche da un'attenta politica degli approvvigionamenti, dalla riduzione dei prezzi di mercato delle materie prime e dalla migliore efficienza conseguita a fronte del cambiamento del mix di vendite. A tali fattori si aggiungono anche gli obiettivi conseguiti nel corso del 2008, come i risultati reddituali, a garanzia della loro sostenibilità nel tempo, il rafforzamento dei canali alternativi di vendita e la continua ricerca di una maggiore efficienza produttiva.

Tra le prospettive future, la società ha identificato potenzialità di crescita del proprio fatturato, nonché il consolidamento del proprio parco clienti, grazie ad una politica che privilegia la relazione con partners posizionati in Paesi a forte potenzialità di sviluppo; il perseguimento del contenimento dei costi ed, infine, l'aggiornamento delle collezioni.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2007	115	31.107.281,00	-	9,49	8,28
2008	119	33.230.340,00	6,82	8,34	7,62
2009	118	28.930.213,00	-12,94	7,48	7,56
Media 2007-2009	117	31.089.278,00	-7,00	8,44	7,82

7 - Le performance delle imprese del settore Chimico¹³

7.1 - La Chimica in Provincia di Cremona

Le imprese cremonesi del settore chimico censite nella presente edizione dell'Osservatorio sono 13. Circa la metà del campione è costituito da imprese di piccole dimensioni (7, pari al 53,9% del totale); 5 sono medie imprese (38,5%) e 1 è una grande impresa (7,7%).

Tra il 2005 e il 2009 il fatturato aggregato delle imprese di questo settore è cresciuto del 14,9% - si tratta del terzo miglior risultato nel comparto manifatturiero (*cfr.* tab. 7.1). Tale crescita si è manifestata durante i primi quattro anni di osservazione: nel 2009 essa ha infatti subito una battuta d'arresto, complice il calo del fatturato dell'unica impresa di grandi dimensioni e di due medie imprese; altri operatori hanno conseguito anche in questo anno risultati brillanti.

Durante lo stesso arco di tempo, il numero degli addetti del settore chimico è aumentato dell'11,5%. Le imprese cremonesi di questo settore hanno preservato, e, in alcuni casi, aumentato, i propri livelli occupazionali; nel 2007 la forte crescita del numero dei dipendenti si deve alle politiche del personale della società Fresenius Medical Care Italia Spa.

Tabella 7.1: Andamento generale del settore della Chimica. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	236.915.477	965	6,7%
2006	249.494.799	960	9,2%
2007	279.161.444	1.037	10,4%
2008	294.638.698	1.073	10,1%
2009	272.154.221	1.076	7,7%
Δ 2009-2005	14,9%	11,5%	-

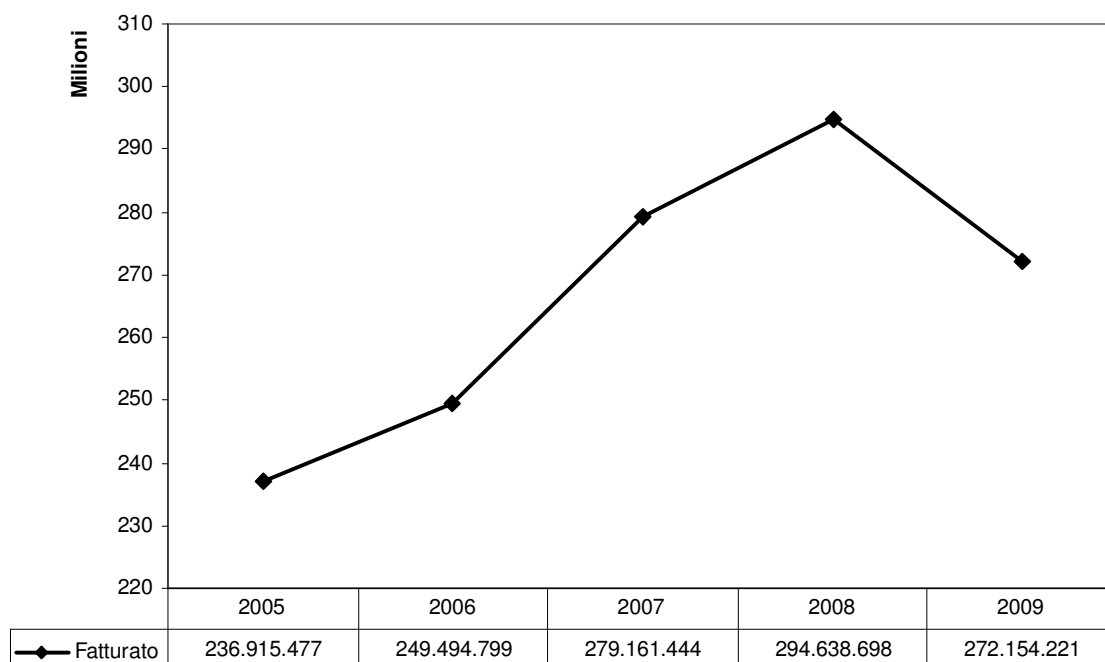
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'andamento del fatturato aggregato e del numero di dipendenti appare sostanzialmente omogeneo, ad eccezione del primo e dell'ultimo anno di osservazione (*cfr.* fig. 7.1 e fig. 7.2).

Dal punto di vista reddituale, nel 2009 il ROE del settore della Chimica cremonese si è attestato a quota 7,7% - in caduta, rispetto al 10% circa dell'anno precedente; si tratta, in ogni caso, del terzo miglior risultato del comparto manifatturiero, a breve distanza dal dato del settore dell'Elettronica.

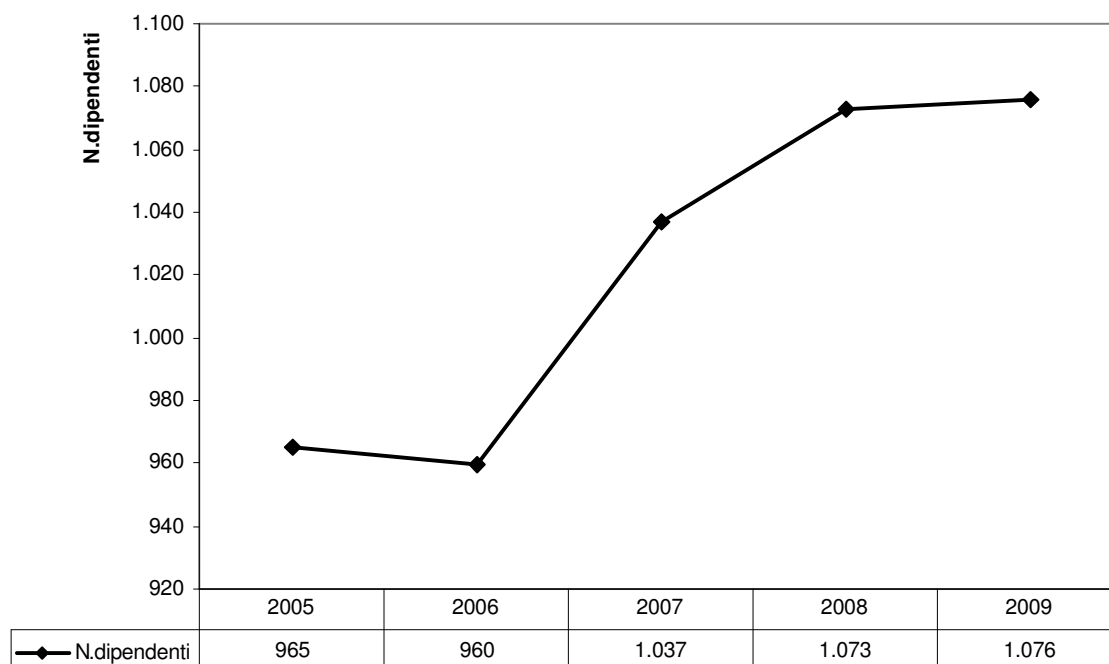
¹³ Per settore chimico si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 24.1 Fabbricazione di prodotti chimici di base; 24.2 Fabbricazione di fitofarmaci e di altri prodotti chimici per l'agricoltura; 24.3 Fabbricazione di pitture, vernici e smalti, inchiostri da stampa e adesivi 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.

Figura 7.1: Andamento generale del fatturato del settore della Chimica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 7.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Chimica. Anni 2005-2009



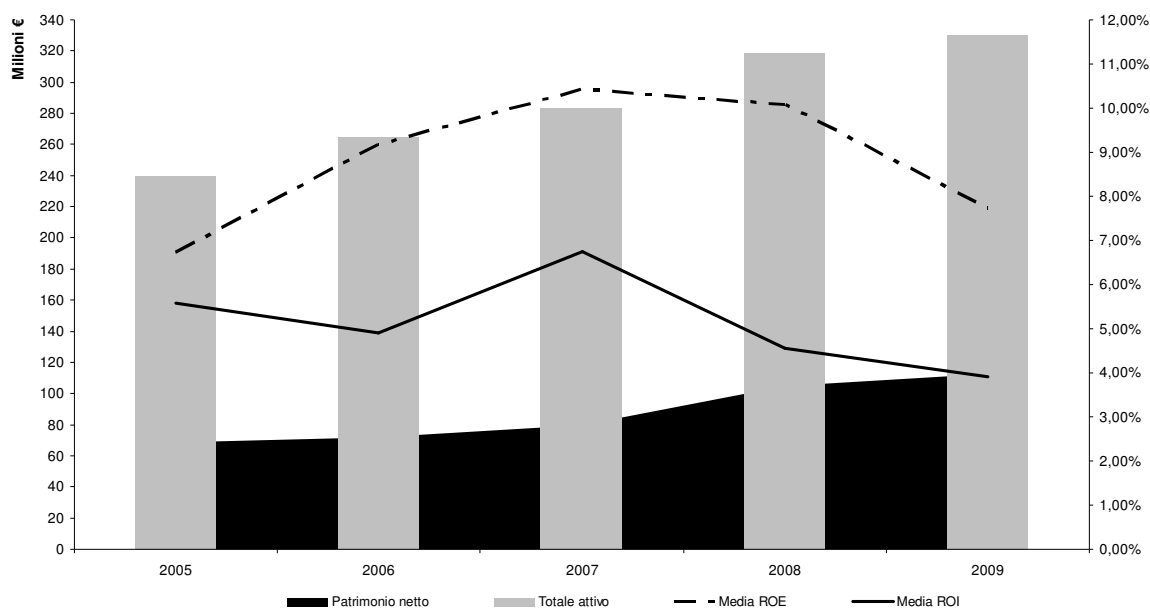
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

7.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2005-2009, il valore del ROE del settore chimico si mantiene stabilmente superiore rispetto a quello del ROI e la dinamica dei due indici appare solo in parte sovrapponibile (cfr. fig. 7.3). Nel 2006 i due indici seguono trend opposti: il ROE, infatti, aumenta, mentre il ROI decresce. Questo andamento è evidentemente legato alla dinamica della gestione non operativa – nel 2008 la flessione del reddito operativo è molto più significativa rispetto a quella dell'utile presso la generalità delle imprese.

Per entrambi gli indici si apre, nel 2008, una fase di decrescita, proseguita nel 2009, anno in cui le imprese censite registrano un aumento, sia del patrimonio netto, che del totale attivo. Questo dato induce ad ipotizzare che le imprese censite abbiano reagito alla crisi economica generalizzata promuovendo gli investimenti, in parte finanziati con capitale proprio.

Figura 7.3: Andamento economico generale del settore della Chimica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

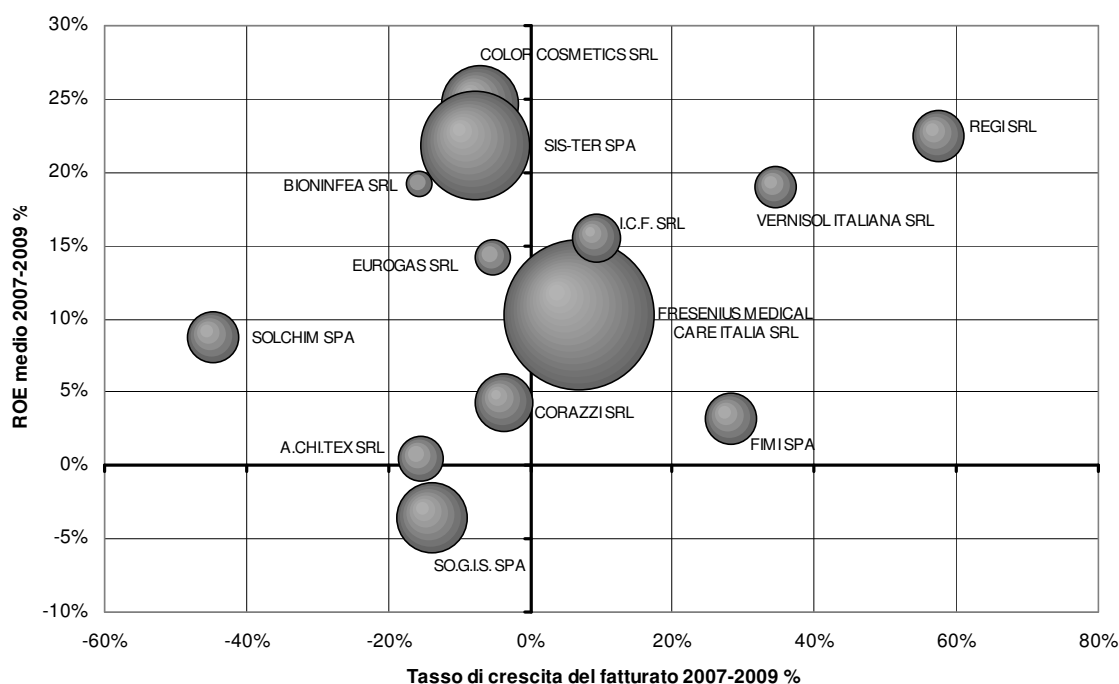
7.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il settore della Chimica, rispetto agli altri comparti della Manifattura, ha risentito in misura minore degli effetti della crisi economica iniziata a fine 2008 e tuttora in corso. Ciò è abbastanza evidente se si osservano le performance, nel complesso soddisfacenti, delle singole aziende rappresentate nelle seguenti matrici di posizionamento.

Tra tutti i settori dell'Industria manifatturiera cremonese, ad eccezione dell'Alimentare, la Chimica presenta una tra le minori variazioni negative aggregate del proprio giro d'affari, pari a -2,51%. Osservando le performance delle singole aziende, il campione è equamente distribuito tra imprese che sono riuscite ad accrescere il proprio fatturato e altre, invece, le cui vendite si sono contratte nel triennio 2007-2009. La scala valoriale relativa al tasso di crescita del fatturato lungo la quale si dispongono le aziende appare ampia, compresa tra -45% e +57% circa.

Dal punto di vista reddituale il comparto chimico mostra un'efficiente remunerazione dei mezzi investiti, risultando il terzo settore dell'intera industria manifatturiera in termini di ROE medio, con un valore dell'indice di poco inferiore al 10%. Ad eccezione di una media impresa, tutte le società del sottocampione presentano valori positivi dell'indice, compresi tra il +1% e il +25% circa.

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

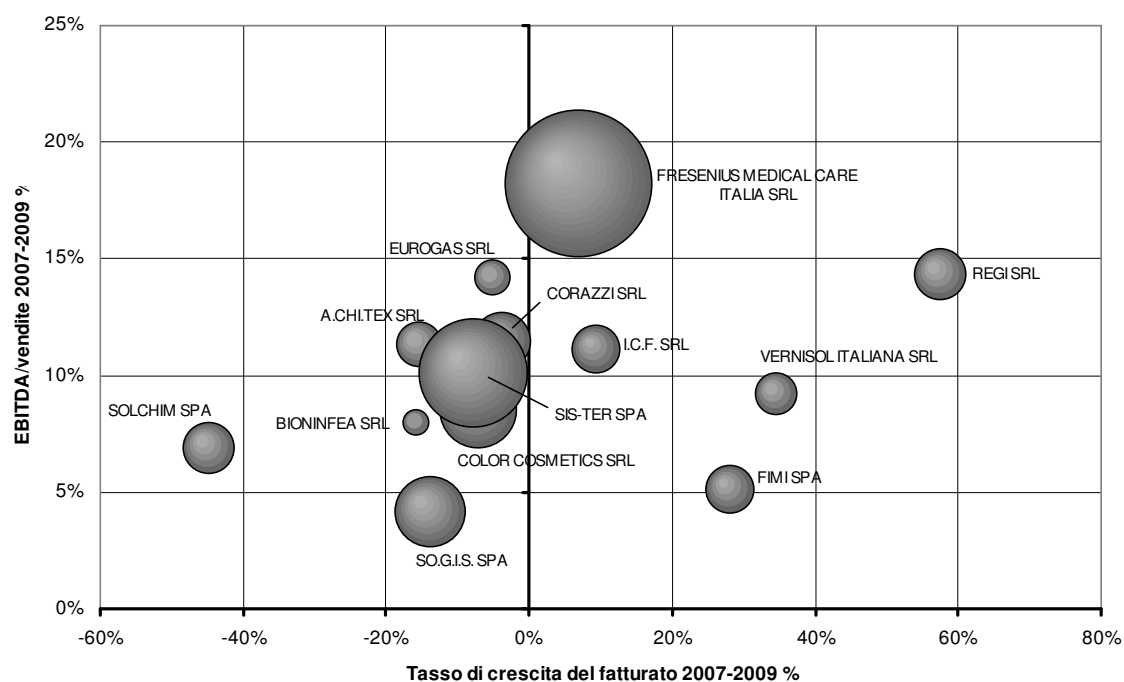


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico di figura 7.5 conferma la situazione positiva del comparto anche sotto il profilo della redditività lorda delle vendite: l'indice medio supera il 12% risultando, subito dopo il settore dei Mobili, quello con il valore più elevato nel triennio in esame, al pari del settore dell'Elettronica.

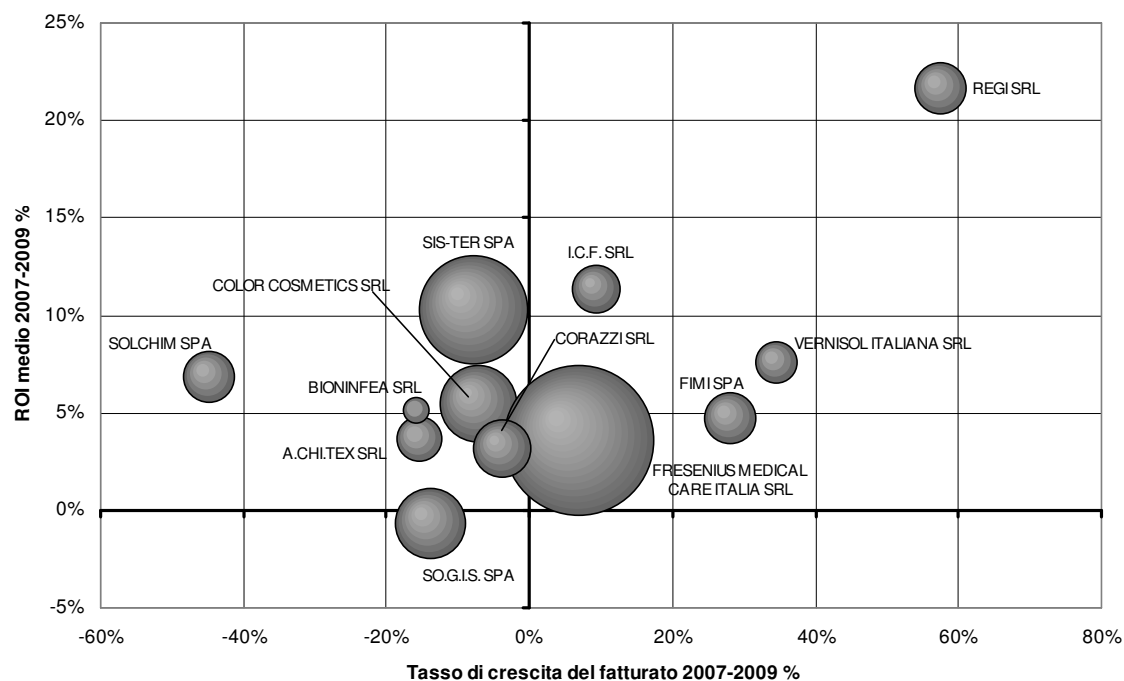
Il rapporto EBITDA/Fatturato assume, nel complesso, valori superiori allo zero e compresi tra il +4% ed il +18%.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

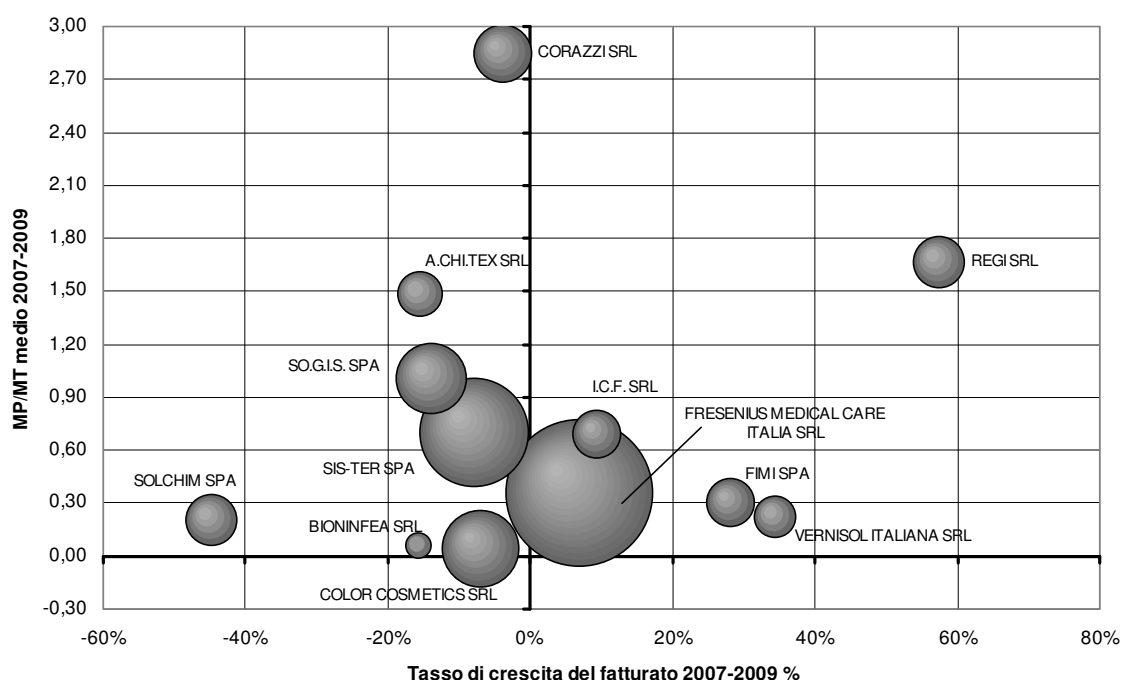
Figura 7.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per ciò che concerne la redditività del capitale investito (*cfr.* fig. 7.6), il comparto si dimostra mediamente efficiente, grazie a un valore medio del ROI attorno al +5%. La generale redditività del *core business* aziendale, indipendentemente dalle fonti di finanziamento utilizzate, è evidente anche nei risultati delle singole imprese, compresi nella maggior parte dei casi entro un intervallo valoriale tra il +3% e il +11%. Si differenzia dal gruppo centrale una impresa di piccole dimensioni, il cui indice di redditività del capitale investito supera il 20%: essa non solo è l'impresa più remunerativa sotto il profilo degli investimenti, ma anche l'unica il cui fatturato è aumentato più del 50% nell'ultimo triennio. Diametralmente opposta è la situazione di un'azienda di medie dimensioni, la cui contrazione del giro d'affari è stata accompagnata da valori lievemente negativi, sia in tema di redditività operativa, che di redditività netta o globale.

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

La figura 7.7 propone un'analisi della solidità patrimoniale delle imprese censite e più precisamente del grado di indipendenza da terze economie. Il settore chimico, sotto questo profilo, presenta situazioni piuttosto eterogenee, con valori compresi tra 0 e +3: nel comparto operano imprese autonome sotto il profilo finanziario ed imprese la cui strategia aziendale è orientata, viceversa, ad un impiego più cospicuo di capitali di prestito. L'impresa che in assoluto cresce di più in termini di fatturato presenta un elevato tasso di indipendenza da terze economie, segno, in questo caso, che lo sviluppo aziendale è stato prevalentemente sostenuto tramite autofinanziamento.

7.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 7.2, 7.3 e 7.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 7.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Chimica per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA SPA	89.806.764	92.763.193
2	SIS-TER SPA	54.431.971	49.122.511
3	COLOR COSMETICS SRL	28.046.319	25.506.437
4	SO.G.I.S. - INDUSTRIA CHIMICA SPA	24.217.080	21.343.921
5	SOLCHIM SPA	15.688.626	11.812.032

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 7.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Chimica per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	REGI SRL	57,41%	10.895.950
2	VERNISOL ITALIANA SRL	34,48%	7.965.792
3	FIMI SPA	28,13%	10.732.281
4	I.C.F. SRL	9,39%	10.102.386
5	FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA SPA	6,85%	92.763.193

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabelle 7.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Chimica per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	COLOR COSMETICS SRL	>25	50-249	24,61%	5,44%
2	REGI SRL	5-15	10-49	22,43%	21,67%
3	SIS-TER SPA	>25	>250	21,87%	10,30%
4	BIONINFEA SRL	3,5-5	10-49	19,21%	5,14%
5	VERNISOL ITALIANA SRL	5-15	10-49	19,04%	7,57%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con il grafico sulla redditività del capitale proprio, emergono imprese caratterizzate da performance reddituali significative. Tra queste primeggia Regi Srl, impresa nata nel 1994 ed attiva nella produzione di articoli per il *make up*. Tuttavia, essendo stata quest'ultima oggetto di studio nella precedente edizione dell'Osservatorio, si procede ad approfondire il caso di Vernisol Italiana Srl. Per l'analisi della strategia e delle caratteristiche aziendali si rimanda al *focus* di approfondimento delle pagine successive (cfr. box 3).

BOX 3: VERNISOL SPA

Denominazione sociale: Vernisol Spa

Ind.: Via delle Industrie 4, 26020 Spinadesco (CR)

Tel.: 0372 / 446177 - 193

Fax: 0372 / 447126

E-mail: info@vernisol.it

Web: www.vernisol.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

Vernisol Italiana Srl – risale al luglio 2010 il cambio di forma giuridica in Vernisol Spa – è stata acquisita dall'attuale compagine societaria all'inizio del 1997 ed allora si occupava unicamente di commercializzazione di vernici e solventi, facendo produrre a terzi, con proprio marchio distributivo, tre tipologie di prodotti: vernici spartitraffico; vernici anticorrosive per l'industria; solventi e diluenti. E' solo a partire dal 2002 che la società modifica la propria strategia aziendale, progettando e programmando investimenti volti a disporre di un proprio impianto di produzione di vernici spartitraffico. A tal fine rileva in affitto due capannoni, uno adibito ad uffici e produzione e l'altro a deposito e magazzino, ed investe importi considerevoli in impianti e macchinari. Il nuovo impianto inizia a produrre a partire dal giugno dell'anno successivo, raggiungendo ottimi risultati già a partire dallo stesso 2003. In ragione della maturità commerciale raggiunta e della necessità di rafforzare l'immagine e le potenzialità produttive della società, Vernisol acquisisce nel 2005 Verital Srl sita in Leini (TO), incorporandola, successivamente, nell'ottobre del 2008. La nuova incorporata è un'azienda storica piemontese nel campo della produzione di vernici per la segnaletica orizzontale, con grande esperienza nel settore dei metacrilati (MMA/colato plastico) e termospruzzati.

Attualmente Vernisol si sviluppa in un'area di circa 3.000 mq a Spinadesco e di circa 1.500 mq a Leini.

❖ **Attività**

Vernisol Spa è un'affermata azienda nell'ambito dei produttori di vernici per la segnaletica orizzontale per l'industria e l'edilizia. I risultati conseguiti dall'azienda a livello competitivo e reddituale derivano da un'accurata selezione delle materie prime, effettuata attraverso costanti controlli e prodotti testati nel tempo. La società si serve, infatti, di un efficiente laboratorio di progettazione e sviluppo, dotato delle migliori tecnologie per testare e collaudare i prodotti attualmente in catalogo, nonché per sviluppare nuove formulazioni rispondenti alle tendenze di mercato. Particolare attenzione viene posta all'evoluzione delle normative vigenti per il settore chimico, volte a potenziare i controlli in materia di sostanze chimiche in ingresso nell'Unione Europea, introducendo un sistema unitario per la loro registrazione, valutazione, autorizzazione e restrizione (Regolamento REACH). Dal 2003, l'azienda ha poi deciso di adottare un Sistema di Gestione per la Qualità certificato, al fine di focalizzare la crescita della società verso la piena soddisfazione del cliente e di tutti coloro che operano all'interno della stessa.

Oggi Vernisol è in grado di offrire una vasta gamma di prodotti di alta qualità ed affidabilità nel tempo in diversi settori. I comparti entro cui la profondità di gamma si articola con una certa ampiezza sono la *segnaletica stradale*, le *pavimentazioni*, le *piste ciclabili*, le *vernici industriali*, l'*edilizia* e le *vernici per sistemi a buratto rotover*.

❖ **Strategia**

I fattori chiave che hanno consentito a Vernisol di implementare una strategia di successo ruotano attorno allo spiccato dinamismo operativo con cui l'azienda si presenta sul mercato, dinamismo ragionevolmente supportato da una particolare snellezza ed elasticità esecutiva. A questi elementi è da aggiungersi anche il continuo impegno nella ricerca e sviluppo di nuovi prodotti, la cui qualità viene costantemente migliorata attraverso il monitoraggio delle materie prime impiegate ed il controllo dei servizi erogati, unitamente alla verifica costante dei metodi di lavoro e delle procedure operative, supportate dal dialogo con clienti, collaboratori e fornitori. Il successo aziendale è, infine, garantito dalla spiccata sensibilità ed attenzione del management aziendale all'interpretazione dei bisogni del mercato, a cui si tende offrire un prodotto con livelli crescenti di customizzazione.

La performance recente e la crisi economica

Gli effetti della crisi economica colpiscono solo parzialmente il settore chimico, in particolare quello dei prodotti chimici speciali – tra cui rientrano anche vernici, rivestimenti e prodotti per il trattamento superfici. Per le sue caratteristiche strutturali, infatti, questo particolare segmento sembra reagire in maniera più rapida e tempestiva rispetto ad altri comparti dell'economia e a produrre margini di profitto più ampi rispetto alla chimica allargata. I prodotti chimici speciali sono prevalentemente venduti sulla base della loro resa e delle loro performance durante l'impiego finale, piuttosto che in funzione della loro composizione chimica di base. Le materie prime impiegate si caratterizzano per un basso livello di differenziazione, il che rende particolarmente intensa la competizione sul prezzo nel mercato di riferimento.

I prodotti Vernisol, al contrario, puntano su un maggior grado di differenziazione e customizzazione rispetto al livello medio di settore e la quota di mercato acquisita dalla società è principalmente dovuta alla continua interpretazione dei bisogni del mercato. La dinamica societaria del fatturato nel tempo dimostra la buona resa di tale orientamento aziendale, facendo registrare solo una lieve flessione tra il 2008-2009, chiaro segnale della recente crisi economica. Il bilancio 2009, al pari di quello dell'anno precedente, evidenzia un importante balzo in avanti nel valore della produzione, con una sensibile crescita del margine di contribuzione.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	8	5.923.608,00	-	22,77	9,24
<i>2008</i>	13	8.101.826,00	36,77	8,75	5,57
<i>2009</i>	13	7.965.792,00	-1,68	23,99	8,04
Media 2007-2009	<i>11</i>	<i>7.330.408,67</i>	<i>34,48</i>	<i>18,50</i>	<i>7,61</i>

8 - Le performance delle imprese del settore dell'Elettronica¹⁴

8.1 - L'Elettronica in Provincia di Cremona

Per il settore dell'Elettronica cremonese sono censite nella presente edizione dell'Osservatorio 15 imprese. Si tratta di 11 piccole imprese (pari al 73,3% di questo campione), 3 imprese di medie dimensioni (20,0%) e 1 microimpresa (6,7%).

Tra il 2005 ed il 2009 il fatturato del settore dell'Elettronica cremonese è diminuito di circa 1,2 punti percentuali (*cfr.* tab. 8.1), interamente per effetto della contrazione verificatasi durante l'ultimo biennio di rilevazione. Il 2007, viceversa, era stato un anno di crescita per quasi tutte le imprese censite – i cui ricavi delle vendite nel 2008, primo anno di calo del fatturato aggregato di settore, mostrano ancora andamenti diversificati. Nel 2009, invece, il calo dei ricavi delle vendite diviene un fenomeno di carattere generale, riguardante dodici delle quindici imprese censite.

Anche gli altri indicatori aggregati di settore, il ROE ed il ROI, seguono un andamento simile nell'arco del quinquennio considerato: forte crescita nel 2007, seguita da un primo calo nel 2008 e da una decrescita più pronunciata nel 2009. Per quanto riguarda il numero dei dipendenti, il declino vero e proprio inizia solo nel 2009, ma esso non pregiudica la variazione positiva finale (+4,2%) (*cfr.* tab. 8.1). Il calo del numero degli addetti nel 2009, pari a -42 unità, si deve ad una media impresa, Fir Elettromeccanica Spa, che, risentendo della crisi, ha intrapreso varie azioni, nel tentativo di recuperare efficienza, tra cui un più sensibile ricorso all'outsourcing. Il contenimento del numero dei dipendenti da parte di Fir Elettromeccanica è stato tale da più che compensare le nuove assunzioni effettuate in quell'anno da un'altra media impresa (Euromisure Spa).

Tabelle 8.1: Andamento generale del settore dell'Elettronica. Anni 2005-2009

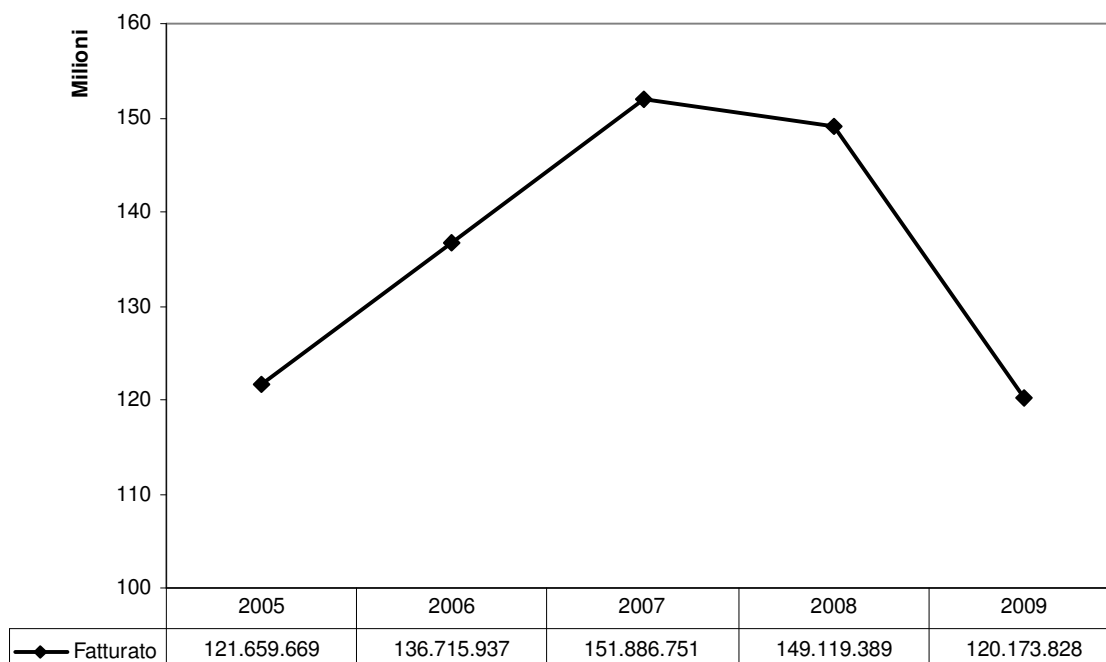
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	121.659.669	650	13,6%
2006	136.715.937	664	13,4%
2007	151.886.751	693	18,9%
2008	149.119.389	719	14,9%
2009	120.173.828	677	7,9%
Δ 2009-2005	-1,2%	4,2%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il ROE dell'Elettronica cremonese è in declino dal 2008. Ciò nonostante, esso rimane fra i più elevati dell'intero settore manifatturiero cremonese (+7,9% nel 2009, secondo solo a quello del settore dei Mobili; *cfr.* tab. 8.1). La redditività dei mezzi propri investiti nelle imprese cremonesi dell'Elettronica è stata solo in parte condizionata dalla maggior concorrenza portata, negli ultimi anni, da quelle che producono analoghi componenti nei Paesi emergenti dell'Est del mondo.

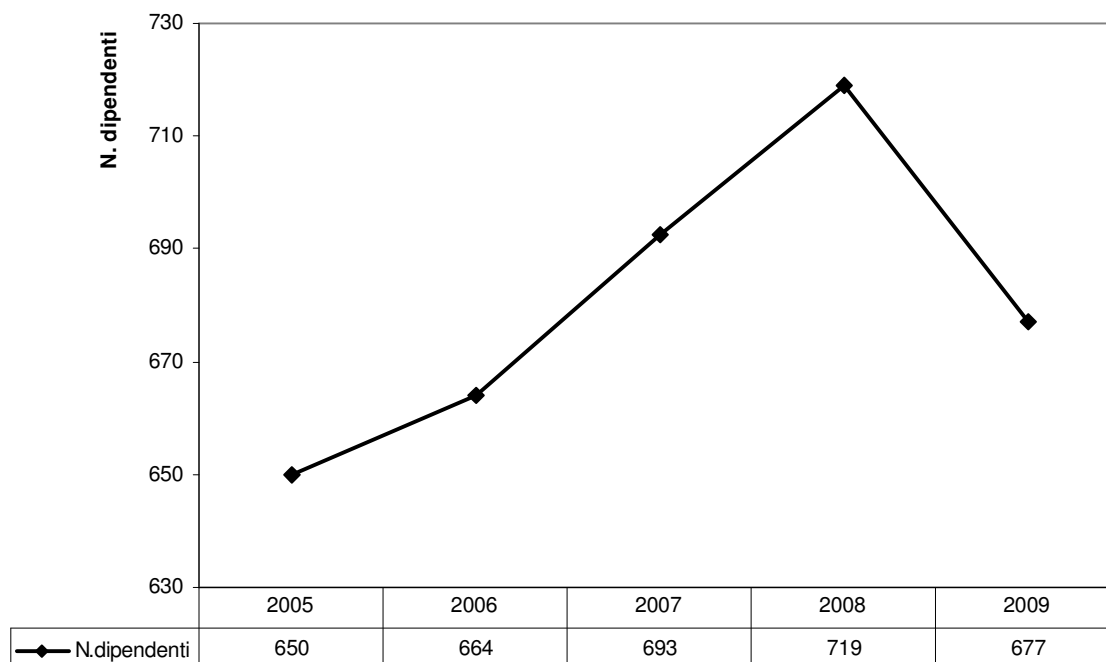
¹⁴ Per settore dell'Elettronica si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 31.1 Fabbricazione di motori, generatori e trasformatori elettrici; 31.2 Fabbricazione di apparecchiature per la distribuzione e il controllo dell'elettricità; 31.3 Fabbricazione di fili e cavi isolati; 31.4 Fabbricazione di pile e accumulatori elettrici; 31.5 Fabbricazione di apparecchiature per illuminazione e di lampade elettriche; 31.6 Fabbricazione di altre apparecchiature elettriche; 32.1 Fabbricazione di tubi e valvole elettronici e di altre componenti elettronici; 32.2 Fabbricazione di apparecchi trasmettenti per la radiodiffusione e la televisione e di apparecchi per la telefonia; 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; 33.4 Fabbricazione di strumenti ottici e di attrezzature fotografiche; 33.5 Fabbricazione di orologi.

Figura 8.1: Andamento generale del fatturato del settore dell'Elettronica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 8.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dell'Elettronica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

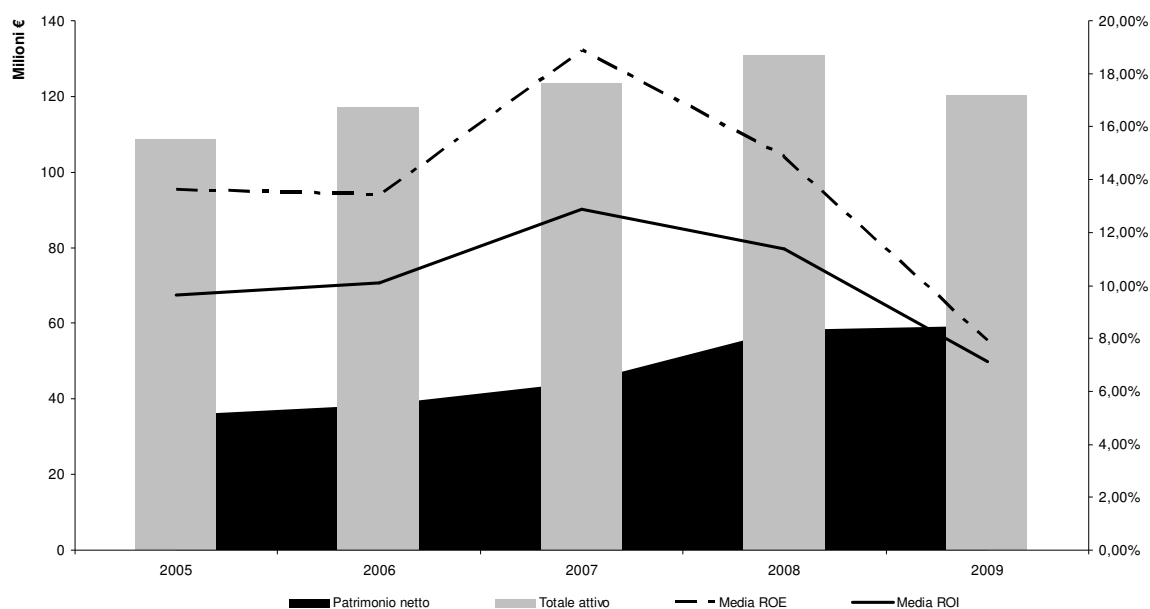
8.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Il settore dell'Elettronica cremonese si colloca al secondo posto per redditività dei mezzi propri e degli investimenti nel 2009.

ROE e ROI mostrano andamenti sostanzialmente omogenei, spiegati tuttavia da evoluzioni diverse delle sottostanti grandezze aggregate. L'utile del settore dell'Elettronica, infatti, cresce in maniera costante tra il 2005 e il 2009; il patrimonio netto aggregato, tuttavia, è aumentato in misura più che proporzionale nello stesso arco temporale, finendo con il deprimere il valore del ROE nell'ultimo biennio esaminato (*cfr.* fig. 8.3).

Per quanto riguarda il ROI, invece, l'andamento del reddito operativo segnala un peggioramento dei risultati della gestione caratteristica nel 2008 e nel 2009. In quest'ultimo anno anche il totale attivo aggregato cala.

Figura 8.3: Andamento economico generale del settore dell'Elettronica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

8.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

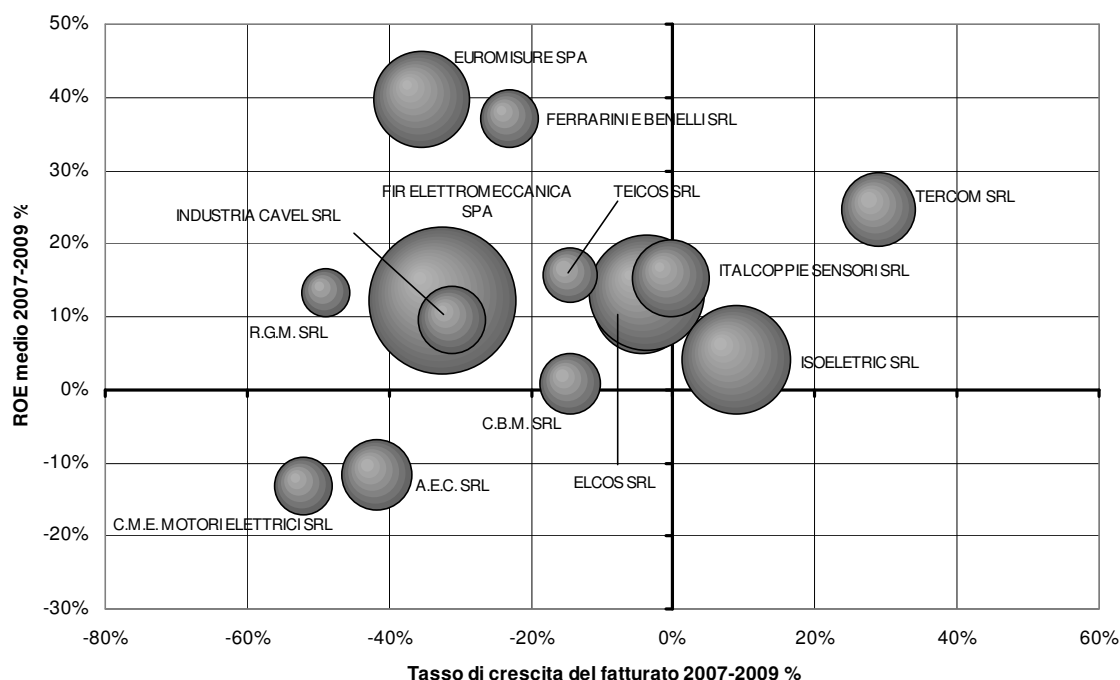
Dopo anni di forte crescita il settore dell'Elettronica ha subito una battuta d'arresto in seguito al considerevole calo di fatturato aggregato del 2009. In particolare la variazione negativa dei ricavi è stata di circa 20 punti percentuali in meno rispetto al 2007.

Dall'analisi del grafico riportato in figura 8.4 si rileva che la gran parte delle imprese censite ha registrato una riduzione del fatturato.

A fronte di un tasso di crescita di settore non particolarmente soddisfacente, l'Elettronica è uno dei comparti, subito dopo i Mobili, che si attesta sul più elevato indice medio di redditività del capitale proprio, superando il 13%. A differenza del tasso di crescita del fatturato, la maggior parte delle aziende del settore si attesta su valori di ROE medio positivi. Le singole aziende, ad eccezione di due, si collocano entro un intervallo compreso tra +1% e +40%.

In generale, le aziende del settore dell'Elettronica sono caratterizzate da un tasso di crescita del fatturato negativo ma da una redditività netta aziendale soddisfacente.

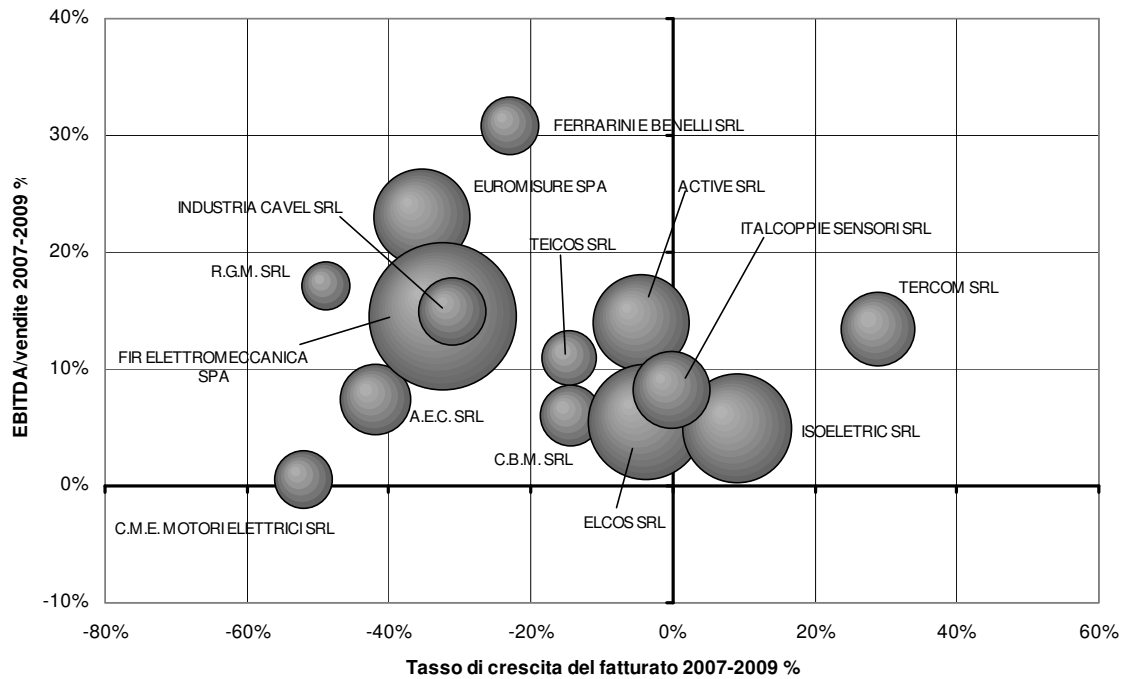
Figura 8.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

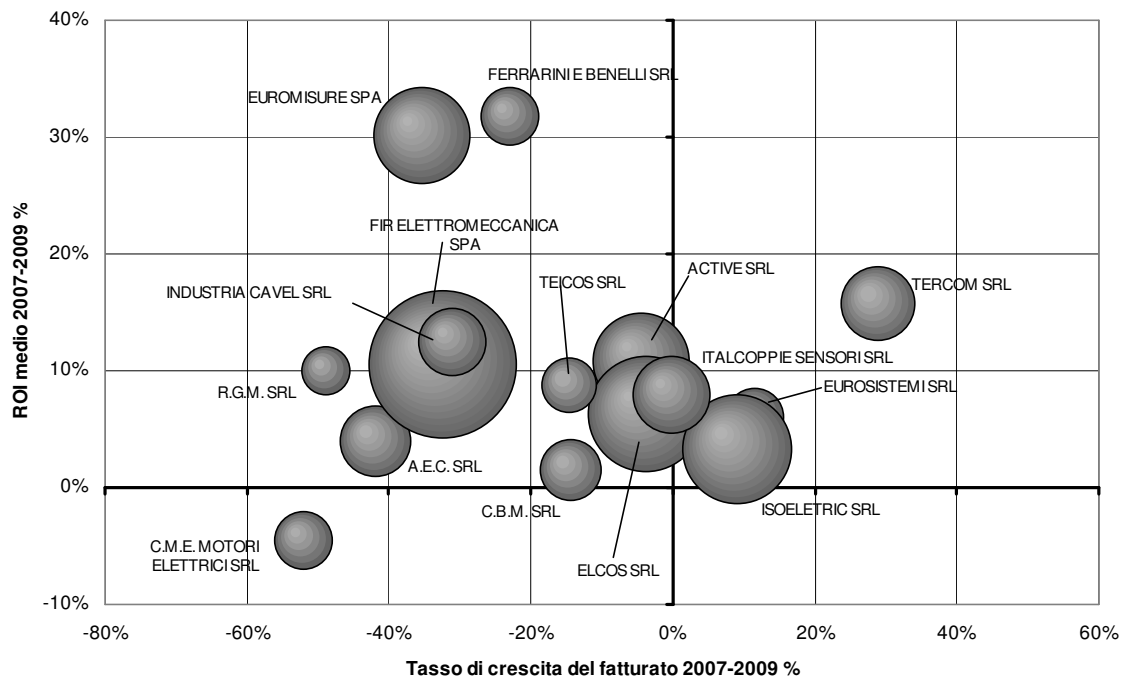
Anche dal punto di vista della redditività lorda delle vendite (*cfr.* fig. 8.5), il comparto si rivela tra i più remunerativi del settore manifatturiero cremonese, con livelli di EBITDA/Fatturato compresi tra il +0% e il +30% e un valore dell'indice medio attorno al 12%.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

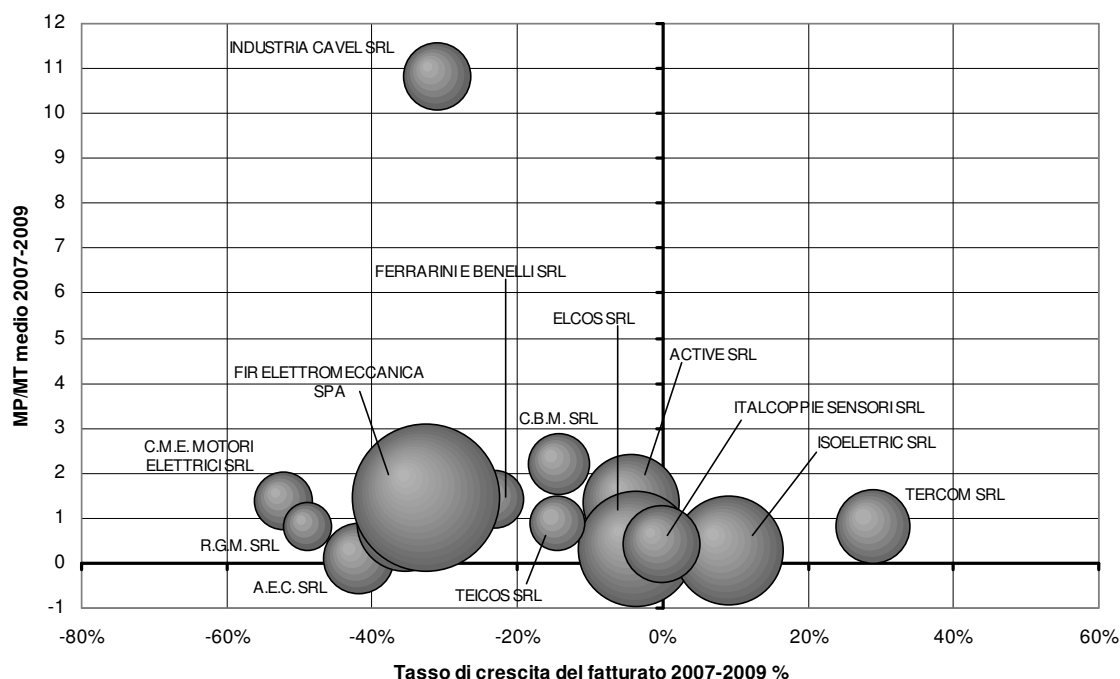
Figura 8.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La figura 8.6 mostra invece la distribuzione del campione rispetto al grado di efficienza nell'impiego dei capitali investiti in azienda. Il ROI medio aggregato di settore è infatti il secondo più elevato dell'intera Manifattura cremonese superando il 10%. Il ROI medio, rappresentativo della redditività operativa e dunque del *core business* aziendale, si attesta su livelli positivi, generalmente compresi tra +2% e +32% circa.

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

Il grafico di figura 8.7, rappresenta il grado di indipendenza da terze economie. Se si esclude una piccola impresa del settore che manifesta un elevato grado di autonomia patrimoniale, tutte le altre aziende del sottocampione si distribuiscono uniformemente nell'intervallo 0 - +2.

8.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 8.2, 8.3 e 8.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 8.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore dell'Elettronica per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	FIR ELETTROMECCANICA SRL	32.099.734	24.661.122
2	ELCOS - SRL	17.405.265	15.281.630
3	EUROMISURE SPA (già EUROMISURE SRL)	13.491.058	10.502.226
4	ISOELECTRIC SRL	12.457.592	13.227.996
5	ACTIVE SRL	10.344.211	10.390.323

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 8.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore dell'Elettronica per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	TERCOM SRL	28,87%	6.373.675
2	EUROSISTEMI SRL	11,54%	3.718.902
3	ISOELECTRIC SRL	8,99%	13.227.996
4	ITALCOPPIE SENSORI SRL	-0,22%	6.636.966
5	ELCOS - SRL	-3,77%	15.281.630

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 8.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore dell'Elettronica per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	EUROMISURE SPA (già EUROMISURE SRL)	5-15	10-49	39,62%	30,10%
2	FERRARINI & BENELLI SRL	3,5-5	10-49	37,01%	31,81%
3	TERCOM SRL	5-15	10-49	24,64%	15,80%
4	TEICOS SRL	3,5-5	10-49	15,58%	8,76%
5	ITALCOPPIE SENSORI SRL	5-15	50-249	15,26%	7,88%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/Crescita del fatturato di figura 8.4, è possibile notare alcune imprese dalle performance particolarmente rilevanti. Tra queste si evidenzia Tercom Srl, impresa produttrice di strumenti industriali per la misurazione di pressione e temperatura. Ad essa viene dedicato il *focus* di approfondimento nelle pagine successive (cfr. box 4).

BOX 4: TERCOM SRL



Denominazione sociale: Tercom Srl

Ind.: Via della Fogarina 19, 26100 Cremona

Tel.: 0372 / 801460

Fax: 0372 / 801463

E-mail: info@tercom.it

Web: www.tercom.it

❖ Breve storia dell'azienda

Nata nel 1984, l'azienda vanta un'esperienza quasi trentennale nel settore della costruzione di misuratori di portata e temperatura, con relativi accessori, da impiegare in impianti chimici e petrolchimici.

❖ Attività

Tercom Srl ha per oggetto l'attività di progettazione, produzione e fornitura di elementi primari per la misura di portata e temperatura, rivolti sia all'industria pesante che a quella leggera. Mentre i misuratori di portata sono strumenti in grado di quantificare la portata, voluminica o massica, di un corpo, fluido o solido, i sensori di temperatura sono tra i componenti di automazione industriale più diffusi, in quanto le applicazioni industriali spaziano dai grandi processi produttivi dell'industria pesante per arrivare ai comparti più leggeri, come quello 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 alle registrazioni di temperature.

I prodotti Tercom sono progettati e costruiti servendosi di programmi di calcolo *ad hoc* e del software CAD, mentre la produzione ed il test si svolgono in un moderno stabilimento dotato di tutte le risorse necessarie, al fine di garantire ai clienti la fornitura di un equipaggiamento solido e dal funzionamento preciso e corretto.

La segmentazione dei prodotti è piuttosto ampia e si articola nelle seguenti categorie merceologiche: boccali, flange di misura, riduttori di pressione, banchi di campionamento, termoelementi e pozzetti, *venturi tube* e, infine, accessori.

Tercom Srl ha potenziato nel corso degli anni la propria presenza sia sul mercato nazionale che estero e l'attenzione ai mercati oltre confine si intensifica a partire dal 2007, per favorire, secondo quanto emerge dalle linee guida del management, un incremento del fatturato pari al 30% previsto per gli anni successivi. L'apertura ai mercati esteri è principalmente dovuta alla vocazione internazionale dei termoelementi. 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 società di ingegneria, costruttori di macchine ed utenti finali.

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

❖ Strategia

Punto cruciale della strategia aziendale perseguita da Tercom Srl è il continuo sviluppo del prodotto, disponibile sia in modalità standard che dimensionato e personalizzato sulla base di specifiche richieste da parte del cliente finale e conformi alle normative di riferimento internazionali, tra cui ANSI, ASME, ASTM, DIN, BS, ISO, AFNOR, UNI. Altro importante obiettivo aziendale è il continuo miglioramento delle prestazioni dell'acquirente finale, con cui creare una collaborazione amichevole e professionale, attraverso un efficiente sistema di assistenza commerciale e tecnica. Una struttura organizzativa e produttiva altamente flessibile, in grado di rispondere in tempo reale alle diverse esigenze del consumatore rappresenta per Tercom Srl il fiore all'occhiello della propria strategia.

La performance recente e la crisi economica

In controtendenza rispetto al trend generale dell'intero settore, particolarmente colpito dalla crisi economico-finanziaria del 2008, Tercom Srl, come emerge dai dati di bilancio, non ha risentito della congiuntura sfavorevole. Il primo trimestre 2009, infatti, si è chiuso con un fatturato superiore a quello dello stesso periodo dell'anno precedente, soprattutto per merito della politica di internazionalizzazione posta in essere dal management aziendale.

Tra il 2000 ed il 2009 Tercom Srl si caratterizza per essere una delle realtà imprenditoriali del comparto elettronico cremonese, con un tasso di crescita del fatturato tra i più elevati (+175,98%). In particolare, le vendite crescono tra il 2006 ed il 2007 del +21,27%, segnando così una tappa importante nello sviluppo aziendale, mentre l'utile ante imposte, dopo un andamento irregolare tra il 2000 ed il 2006, inizia il suo percorso di crescita a partire dal 2007, per registrare una vera e propria impennata tra il 2008 ed il 2009 pari al 208,97%.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	28	4.945.900,00	-	14,22	11,74
<i>2008</i>	31	5.835.437,00	17,99	16,86	10,74
<i>2009</i>	30	6.373.675,00	9,22	34,25	23,00
Media 2007-2009	29	5.718.337,33	28,87	21,78	15,16

9 - Le performance delle imprese del settore del Legno¹⁵

9.1 - Il Legno in Provincia di Cremona

Sono 12 le imprese del settore del Legno cremonese censite all'interno della presente edizione dell'Osservatorio. Fra di esse vi sono 9 piccole imprese (il 75,0%) e 3 imprese di medie dimensioni (25,0%).

Durante il periodo di rilevazione, il fatturato aggregato del settore del Legno cremonese è diminuito dell'1,7% - passando da ricavi delle vendite pari a 151.997.201,00 euro nel 2005 a 149.406.038,00 euro nel 2009 (cfr. tab. 9.1). Questo tasso di crescita tuttavia rappresenta la sintesi di andamenti diversificati: un biennio di crescita – fino al 2007 – e due ulteriori anni in cui il fatturato aggregato è retrocesso, sino a scendere al di sotto del suo valore di partenza (quello del 2005). A decrescere, nel 2008, è stato, in modo particolare, il fatturato di due medie imprese – cui se ne è aggiunta una terza nel 2009. Gli operatori del settore del Legno di minori dimensioni hanno invece dato prova di maggiore resistenza dinanzi alla crisi economica che ormai da tre anni preoccupa i sistemi economici di tutto il globo.

L'andamento del numero dei dipendenti del settore del Legno appare allineato con quello del fatturato, poiché alterna un biennio di crescita (il 2006-2007) ad uno di lenta contrazione (il 2008-2009). La caduta del numero dei dipendenti si arresta poco al di sopra del valore di partenza, facendo così segnare una variazione finale di segno positivo (+2,3%, cfr. tab. 9.1).

Tabella 9.1: Andamento generale del settore del Legno. Anni 2005-2009

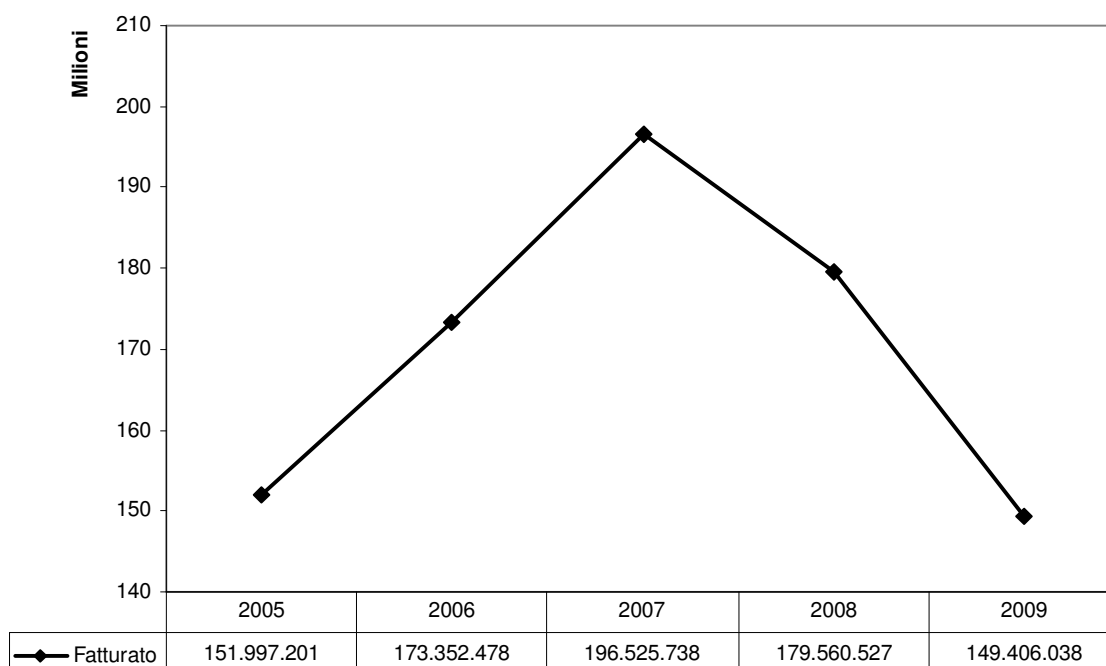
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	151.997.201	682	7,8%
2006	173.352.478	702	7,1%
2007	196.525.738	704	12,2%
2008	179.560.527	702	3,3%
2009	149.406.038	698	-20,5%
Δ 2009-2005	-1,7%	2,3%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, pur esordendo nel 2005 con un valore dell'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) fra i più alti del comparto manifatturiero (+7,8%), il settore del Legno fa segnare il peggior risultato al termine del 2009 (-20,5%). E' soprattutto la crisi della maggiore di queste imprese, Bini Fernando Spa, a condizionare tale risultato e a trascinare al ribasso anche il valore delle altre grandezze aggregate.

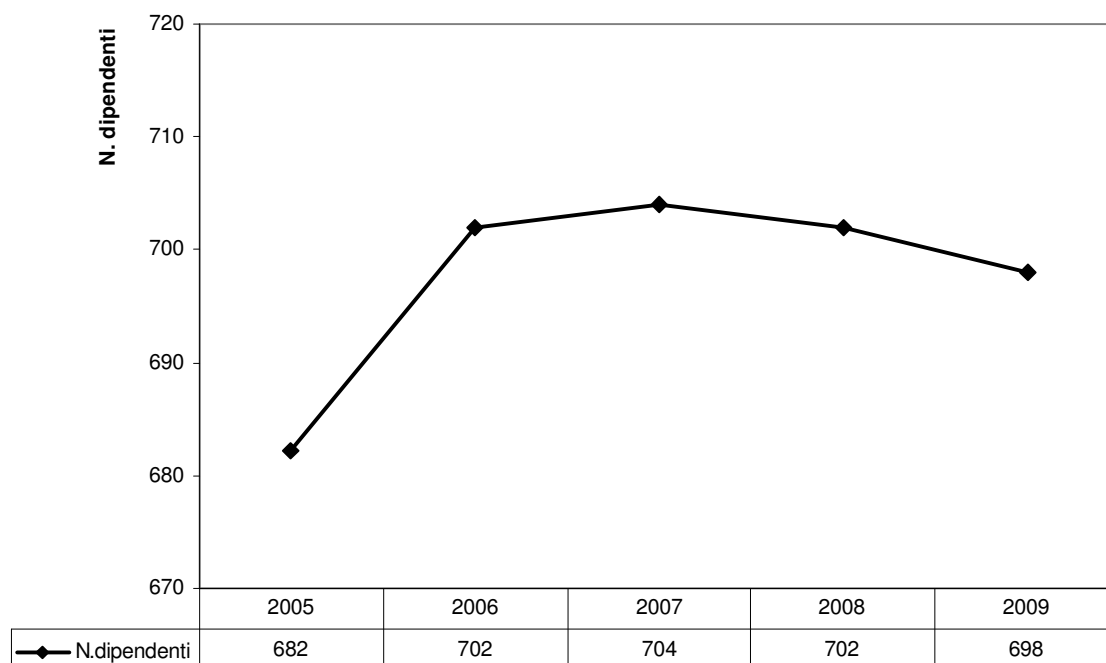
¹⁵ Per settore del Legno si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 20.1 Taglio, piallatura e trattamento del legno; 20.2 Fabbricazione di fogli di impiallacciatura; compensato, pannelli stratificati, pannelli di truciolato ed altri pannelli in legno; 20.3 Fabbricazione di carpenteria in legno e falegnameria per l'edilizia; 20.4 Fabbricazione di imballaggi in legno; 20.5 Fabbricazione di altri prodotti in legno, in sughero e materiali da intreccio.

Figura 9.1: Andamento generale del fatturato del settore del Legno. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 9.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore del Legno. Anni 2005-2009



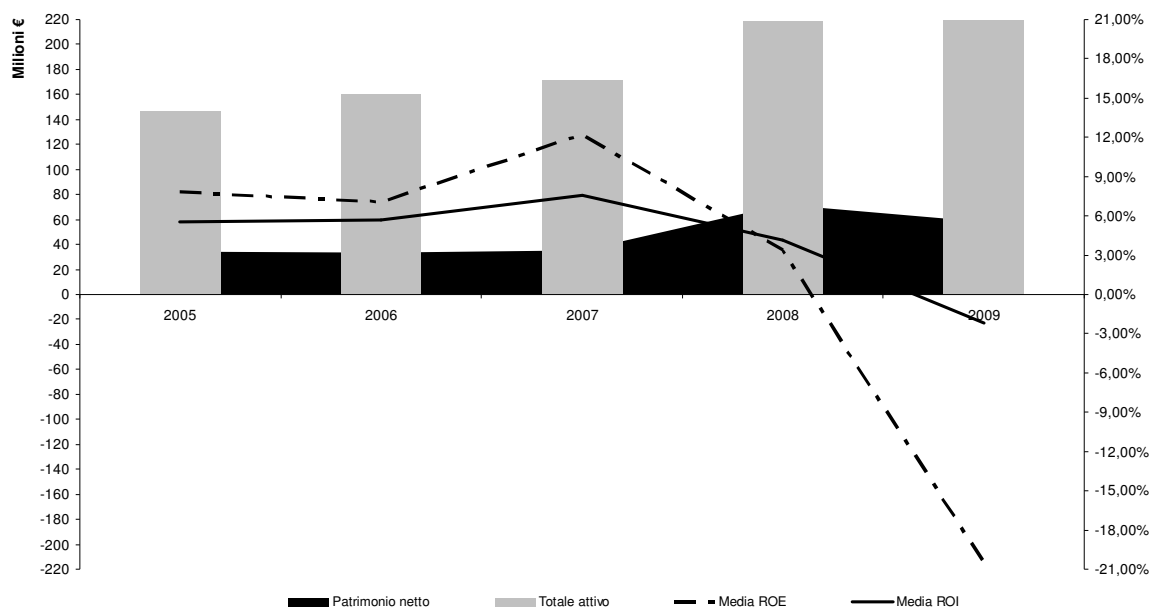
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

9.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

L'andamento degli indici di redditività dei mezzi propri (ROE) e degli investimenti (ROI) mostra quanto la performance negativa della media impresa Bini Fernando Spa abbia inciso su quella aggregata del settore in esame.

Entrambi gli indici, dopo aver raggiunto i valori massimi nel 2007 – per il ROE 12,2%, per il ROI 7,6% –, si conformano ad un trend decrescente nel 2008 e nel 2009 (cfr. fig. 9.3). Nell'ultimo anno di rilevazione l'utile della Bini Fernando Spa è crollato, sino a rendere negativo, per la prima volta, quello dell'intero settore. Il risultato della gestione caratteristica della società di Scandolara Ravara è peggiorato, complice la grave recessione mondiale, ma bisogna tenere conto anche di problematiche dinamiche infra-gruppo che hanno condizionato negativamente l'esito delle restanti gestioni, patrimoniale e finanziaria.

Figura 9.3: Andamento economico generale del settore del Legno. Anni 2005-2009



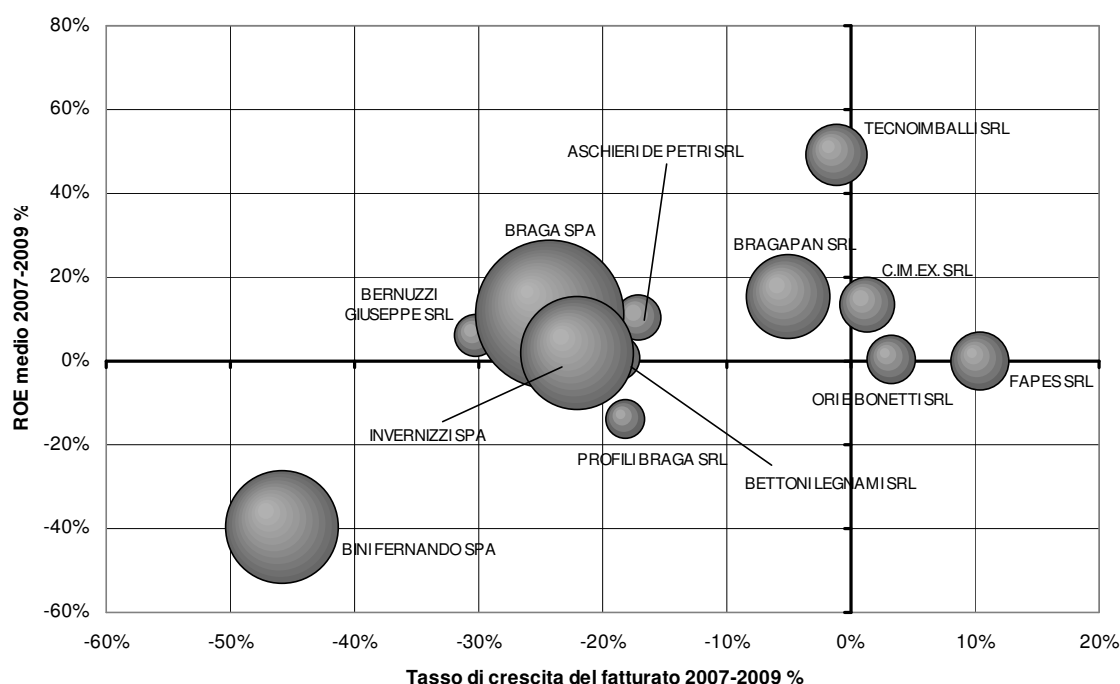
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

9.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il Legno cremonese, subito dopo il comparto della Produzione di mezzi di trasporto, è uno dei settori dell'intera manifattura provinciale ad essere stato più duramente colpito dalla crisi economica: dal 2008 sia il fatturato che gli indicatori di redditività si sono contratti.

La figura 9.4 confronta il tasso di crescita del fatturato con il ROE medio, espressivo della remunerazione dei mezzi finanziari apportati all'interno dell'impresa dalla compagine societaria. Nell'ultimo triennio la maggioranza delle imprese del settore mostra una contrazione dei ricavi, in alcuni casi molto accentuata; per quanto riguarda l'indice di redditività del capitale proprio, le imprese censite si attestano su valori disomogenei, compresi in un intervallo molto ampio, da -40% a +50%.

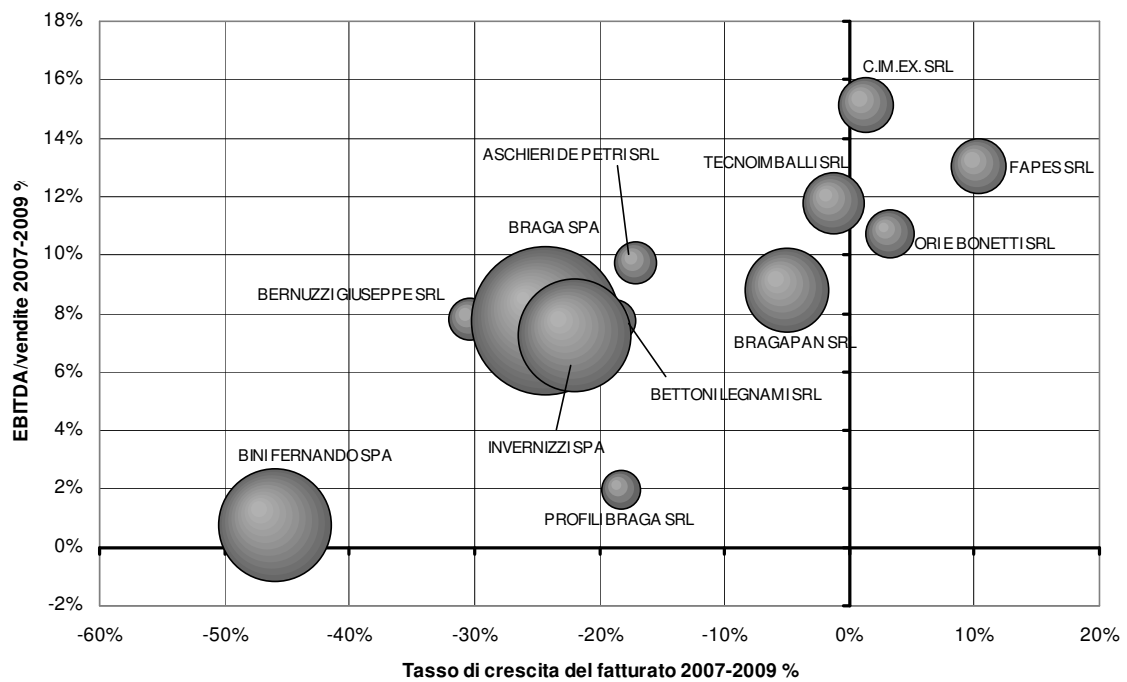
Figura 9.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

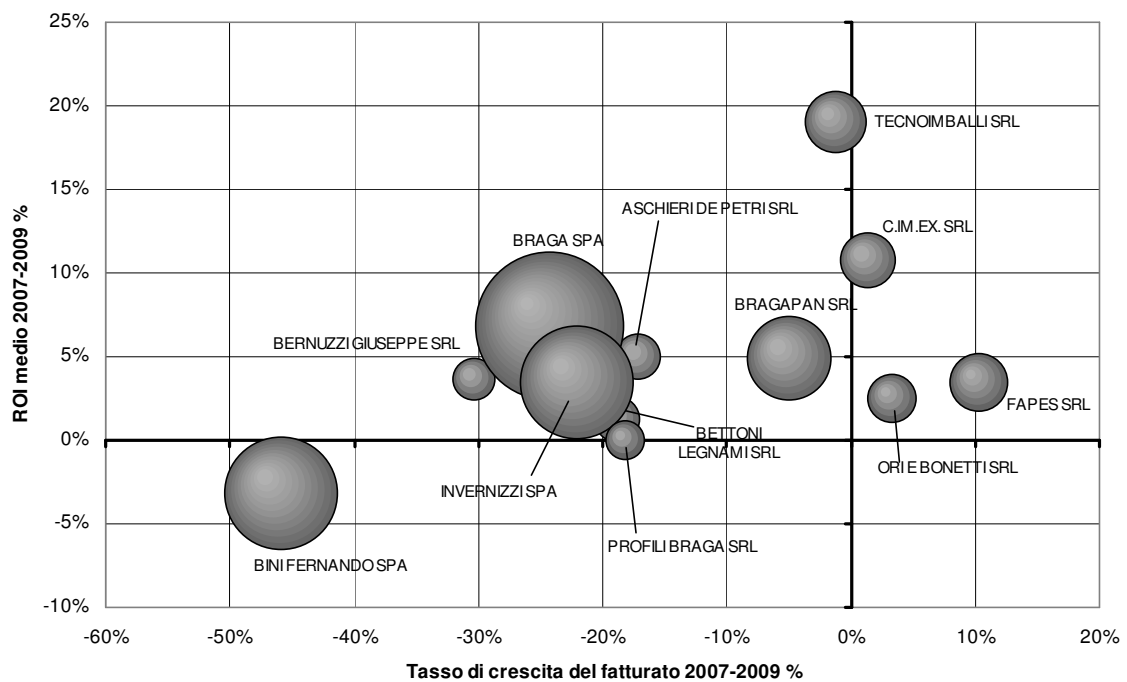
Con riguardo alla redditività lorda delle vendite (*cfr.* fig. 9.5), le imprese del comparto mostrano livelli di performance variabili, attestandosi su valori compresi tra il +2% ed il +15%. La distribuzione delle imprese nel grafico evidenzia inoltre una diretta proporzionalità tra crescita del fatturato e redditività delle vendite: le imprese il cui giro d'affari è aumentato nell'ultimo triennio sono quelle che esprimono una maggiore redditività dei flussi economici generati dalle vendite e una migliore efficienza nella gestione dei costi legati al ciclo produttivo.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

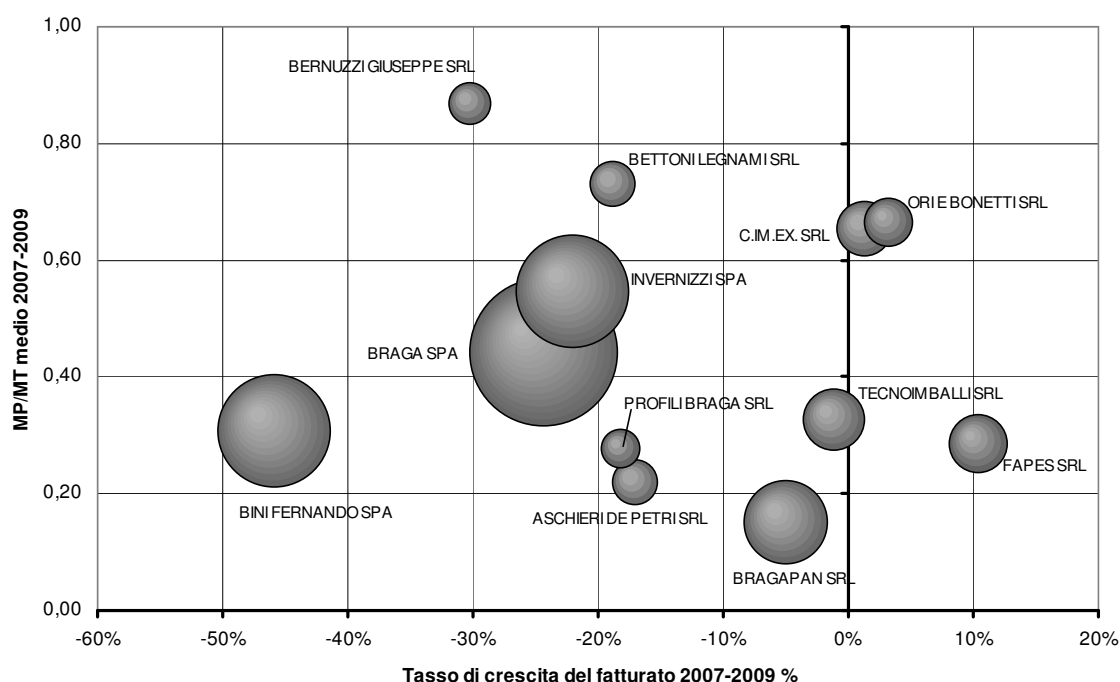
Figura 9.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Più ampio è l'intervallo valoriale relativo alla redditività del capitale investito (*cfr.* fig. 9.6): le imprese censite si attestano su valori compresi tra -3% e +19%. In generale, nel settore Legno le imprese realizzano dei discreti ritorni sugli investimenti, in grado di generare una buona redditività operativa capace di finanziare tutte le gestioni parziali d'azienda e dare origine ad un risultato positivo di esercizio. Solo una media azienda del settore manifesta un'insoddisfacente redditività del *core business* aziendale in quanto, nell'ultimo anno d'osservazione, i suoi costi di produzione sono stati di gran lunga superiori ai ricavi, dando origine a un reddito operativo della gestione caratteristica negativo.

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

L'ultima matrice di posizionamento (*cfr.* fig. 9.7) indaga il grado di indipendenza da terze economie delle imprese del settore. Le imprese del Legno si attestano entro un intervallo compreso tra 0,22 e 0,87, rivelando quindi la prevalenza dell'indebitamento esterno.

9.4 - Classifiche di settore

Le tabelle 9.2, 9.3 e 9.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 9.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore del Legno per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	BRAGA SPA	51.606.192	44.185.990
2	BINI FERNANDO SPA	36.093.930	25.333.232
3	INVERNIZZI SPA	30.755.955	25.841.889
4	BRAGAPAN SRL	14.691.664	13.760.163
5	TECNO IMBALLI SRL	8.127.672	7.947.281

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 9.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore del Legno per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	FAPES SRL	10,33%	6.581.811
2	ORI & BONETTI SRL	3,24%	4.627.029
3	C.IM.EX. S.R.L.	1,31%	6.085.191
4	TECNO IMBALLI SRL	-1,20%	7.947.281
5	BRAGAPAN SRL	-5,03%	13.760.163

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 9.4: Classifica delle prime 5 aziende del settore del Legno per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	TECNO IMBALLI SRL	5-15	10-49	49,13%	19,01%
4	BRAGAPAN SRL	5-15	10-49	15,37%	4,88%
2	C.IM.EX. SRL	5-15	10-49	13,61%	10,78%
5	BRAGA SPA	>25	50-249	11,06%	6,83%
3	ASCHIERI - DE PIETRI SRL	3,5-5	10-49	10,25%	5,03%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle sopra riportate e confrontandole con il grafico sulla redditività del capitale proprio, è possibile individuare alcune aziende particolarmente interessanti sotto il profilo reddituale. Tra queste, emerge C.IM.EX. Srl, da oltre 25 anni impegnata nel campo della progettazione, costruzione e messa in opera di imballi in legno per grandi impianti industriali, cui si dedica il successivo approfondimento (*cfr.* box 5).

BOX 5: C.IM.EX. SRL

Denominazione sociale: C.IM.EX. Srl

Ind.: Via Umberto I 51/4, 26010 Dovera (CR)

Tel.: 0373 / 978480 - 481

Fax: 0373 / 978470

E-mail: cimex@cimexsrl.it

Web: www.cimexsrl.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

Nata nel 1985, l'azienda è divenuta nel tempo leader nel campo della progettazione, costruzione e messa in opera di imballi in legno per grandi impianti industriali.

Attualmente, l'unità produttiva si sviluppa su una superficie di 35.000 mq, di cui 4.500 mq destinati alla produzione e 9.000 mq adibiti a deposito coperto, attrezzati con carroponte, dedicati ai servizi di logistica, magazzinaggio e servizio containers. C.IM.EX Srl dispone, inoltre, di autocarri e mezzi di proprietà, gru semovente da 10 tons, carroponte con portata 20 tons, carrelli elevatori da 22 tons e carrelli di portata da 2-8 tons.

❖ **Attività**

C.IM.EX Srl è in grado di offrire un servizio completo e, in particolare, la sua attività si articola in:

- rilevamento, direttamente sul posto, delle dimensioni dei macchinari e, unitamente al cliente, proposta di imballo più idoneo in base al tipo di spedizione da effettuare;
- progettazione e realizzazione degli imballi in legno di abete, O.S.B. o compensato fenolico;
- imballaggio presso gli stabilimenti aziendali o direttamente presso i clienti;
- containerizzazione di materiali di qualsiasi tipo;
- depositi a breve e lungo termine in aree coperte o magazzini all'aperto;
- gestione di *buffer stock* dedicati e studiati con il cliente.

Per soddisfare le esigenze della clientela, l'azienda produce quindi, non solo quanto necessario al trasporto in sicurezza della merci, ma abbina a tale attività di *core business* anche servizi decisamente più personalizzati ed orientati al cliente finale, associando a questi un'operatività efficace ed efficiente sia sul mercato nazionale che internazionale. C.IM.EX Srl, infatti, è presente sia sul territorio nazionale – nei principali porti commerciali: Marghera, Genova, Ravenna, dove vengono realizzati, tra le altre attività, anche imballaggi speciali fuori sagoma – ed interviene facilmente in tutta Europa, grazie alla fitta rete di corrispondenti.

Numerosità ed ampiezza di gamma sono piuttosto limitati in C.IM.EX Srl, proprio perché l'azienda ha sviluppato, nel corso del tempo, una forte vocazione alla personalizzazione di prodotto offerto e servizio erogato. In particolare, i prodotti si articolano in:

- imballaggi per macchinari e impianti industriali;
- imballaggi per collettame;
- materiali anticorrosione.

❖ **Strategia**

Le peculiarità rivendicate da C.IM.EX Srl per la propria attività sono *affidabilità, professionalità e serietà*, frutto di un'elevata conoscenza di norme e specifiche costruttive previste per le varie tipologie di imballo (marittimo, terrestre, aereo). A questi aspetti sono da aggiungere un rapporto diretto, di fiducia e trasparente con il consumatore finale, le cui esigenze vengono soddisfatte con un elevato livello di personalizzazione e customizzazione.

L'esperienza pluriennale acquisita nel settore dell'imballaggio industriale in legno, sia in ambito nazionale che internazionale, ha spinto C.IM.EX Srl ad ampliare la propria gamma di prodotti, introducendo la progettazione e la vendita di scatole in cartone ondulato pesante – a 2 o 3 onde –, completamente riciclabile. E' stato così stipulato un accordo con un'azienda leader nel settore della produzione e trasformazione del cartone ondulato al fine di poter fornire scatole standard e scatole *custom*, su specifica richiesta del cliente finale. Le ragioni di tale scelta aziendale, volta alla diversificazione della propria produzione, sono dovute alla serie di vantaggi, con positive ripercussioni in termini di efficienza ed economicità aziendale, che l'impiego di un materiale come il cartone comporta:

- riduzione del costo fino al 40% (a seconda della tipologia), dovuta al minor peso del cartone rispetto ad un normale imballo in legno;

- riduzione dello spazio per lo stoccaggio per effetto del minor ingombro delle scatole in cartone;
- maggior robustezza, ormai simile al legno, che le odierne tecnologie di costruzione permettono di trasmettere anche al cartone (cartone tripla onda);
- completa riciclabilità del materiale in uso.

L'azienda può altresì vantare, oltre alla consolidata esperienza e conoscenza del settore, il raggiungimento di elevati standard di sicurezza: C.IM.EX Srl è infatti autorizzata ad apporre ai 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. In seguito all'entrata in vigore di tale normativa internazionale, C.IM.EX Srl ha inoltre ottenuto dal consorzio Servizi Legno Sughero l'autorizzazione all'utilizzo del marchio *FITOK* per la costruzione di imballi con legname trattato secondo lo standard HT. L'azienda opera poi nel pieno rispetto della certificazione UNI EN ISO 9001, sia per quanto riguarda la progettazione e produzione imballi, nonché per i servizi di logistica ed immagazzinaggio.

La performance recente e la crisi economica

L'analisi degli indicatori economico finanziari evidenzia una brusca frenata per l'anno 2008, seguita da una ripresa della crescita su tutti i fronti già a partire dall'anno successivo, in cui si sarebbero, al contrario, dovuti avvertire con maggiore intensità gli effetti della crisi economica. Il miglioramento, anche sotto il profilo reddituale, è frutto degli investimenti posti in essere dall'azienda nella strategia di diversificazione della propria produzione – in termini di progettazione e vendita di scatole di cartone ondulato pesante – e del conseguente apprezzamento della stessa da parte del mercato. Oltre al fatturato, infatti, nel 2009 anche il reddito operativo aumenta considerevolmente, dimostrando l'accresciuta capacità dell'azienda di generare ricchezza tramite la propria attività caratteristica. Lo stesso fa il ROI, evidenziando la buona resa degli investimenti aziendali, indipendentemente dalla loro gestione di pertinenza. Anche la redditività dei mezzi propri riprende la sua crescita, dopo il declino del 2008. L'analisi dell'indice di indipendenza finanziaria, in progressiva crescita a partire dall'anno 2005, evidenzia le cospicue ripatrimonializzazioni aziendali che hanno avuto luogo negli ultimi 5 anni.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	19	6.006.777,00	-	55,32	15,15
<i>2008</i>	21	5.216.121,00	-13,56	8,09	7,52
<i>2009</i>	16	6.085.191,00	16,66	11,52	11,25
Media 2007-2009	<i>18</i>	<i>5.769.363,00</i>	<i>1,31</i>	<i>24,98</i>	<i>11,31</i>

10 - Le performance delle imprese del settore Meccanico¹⁶

10.1 - La Meccanica in Provincia di Cremona

Le imprese del settore della Meccanica censite in questa edizione dell'Osservatorio sono 24. Tra di esse ci sono 1 microimpresa (4,2%), 16 piccole imprese (66,7%), 6 imprese di medie dimensioni (25,0%) e 1 grande impresa (4,2%).

Analizzando l'andamento del fatturato aggregato, si rileva una crescita significativa dal 2005 al 2007 – anno in cui si raggiunge il valore massimo; decrescente appare, invece, l'andamento del fatturato aggregato nel biennio 2007-2009. Complessivamente, tra il 2005 e il 2009, il fatturato aggregato è diminuito dell'1,6% (cfr. tab. 10.1).

Il numero dei dipendenti fa segnare, al termine del quinquennio considerato, una debole variazione positiva (+0,5%). In realtà, fino al 2008, il numero degli addetti del settore della Meccanica è cresciuto, ma l'aumento è stato pressoché annullato dalle scelte di riduzione dell'organico assunte dalle imprese meccaniche a fronte dell'irrompere della crisi economica nel 2009.

Tabella 10.1: Andamento generale del settore della Meccanica. Anni 2005-2009

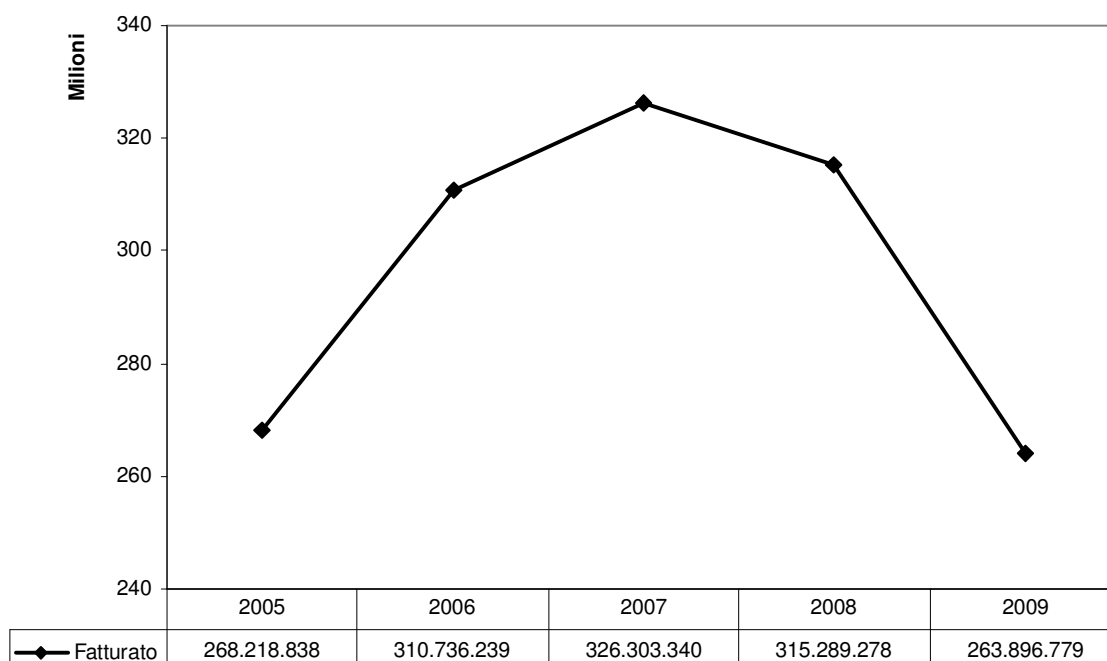
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	268.218.838	1.582	9,3%
2006	310.736.239	1.567	13,5%
2007	326.303.340	1.575	-16,0%
2008	315.289.278	1.634	7,6%
2009	263.896.779	1.590	-0,5%
Δ 2009-2005	-1,6%	0,5%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

A livello aggregato, si rileva come, a fronte di una riduzione del fatturato aggregato dell'1,6%, il numero dei dipendenti è rimasto pressoché invariato (cfr. fig. 10.1 e fig. 10.2). Dal punto di vista reddituale, nell'anno 2007 si è registrata una decrescita del ROE, conseguenza dell'operazione di *business combination* posta in essere dalla società Marsilli & Co. Spa. Essa si è tradotta in una perdita di notevole entità per la società e ha finito col deprimere anche il valore dell'utile di settore. Al termine del 2009 il ROE medio aggregato si attesta a quota -0,5%.

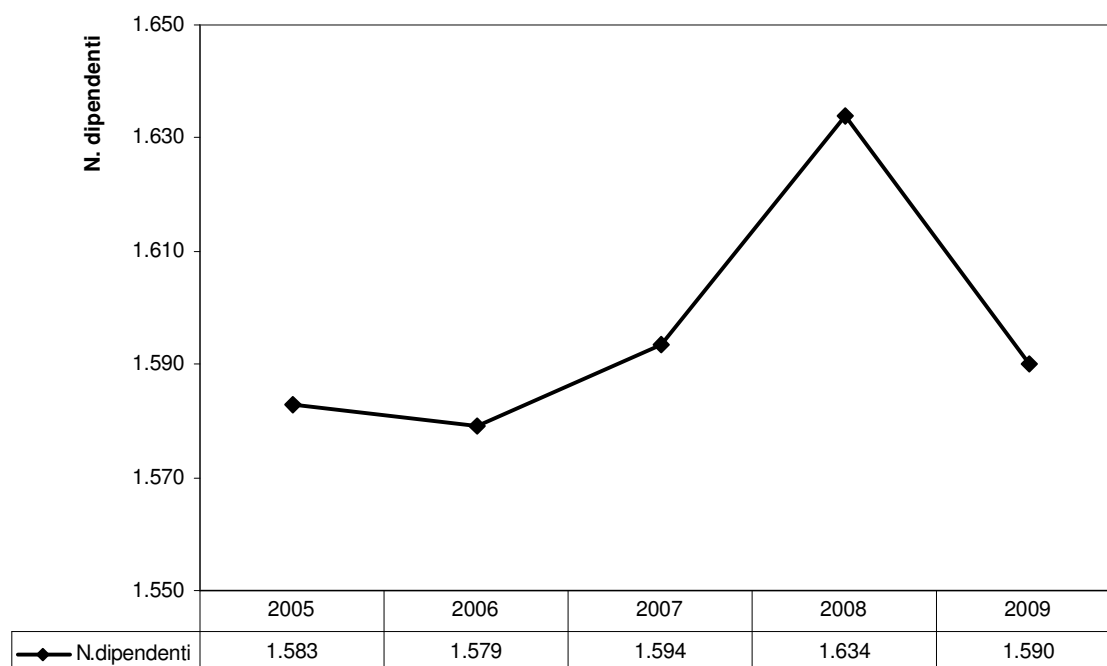
¹⁶ Per settore meccanico si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 29.1 Fabbricazione di macchine ed apparecchi per la produzione e l'utilizzazione dell'energia meccanica, esclusi i motori per aeromobili, veicoli e motocicli; 29.2 Fabbricazione di altre macchine di impiego 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; 29.6 Fabbricazione di armi, sistemi d'arma e munizioni; 29.7 Fabbricazione di apparecchi per uso domestico.

Figura 10.1: Andamento generale del fatturato del settore della Meccanica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 10.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Meccanica. Anni 2005-2009



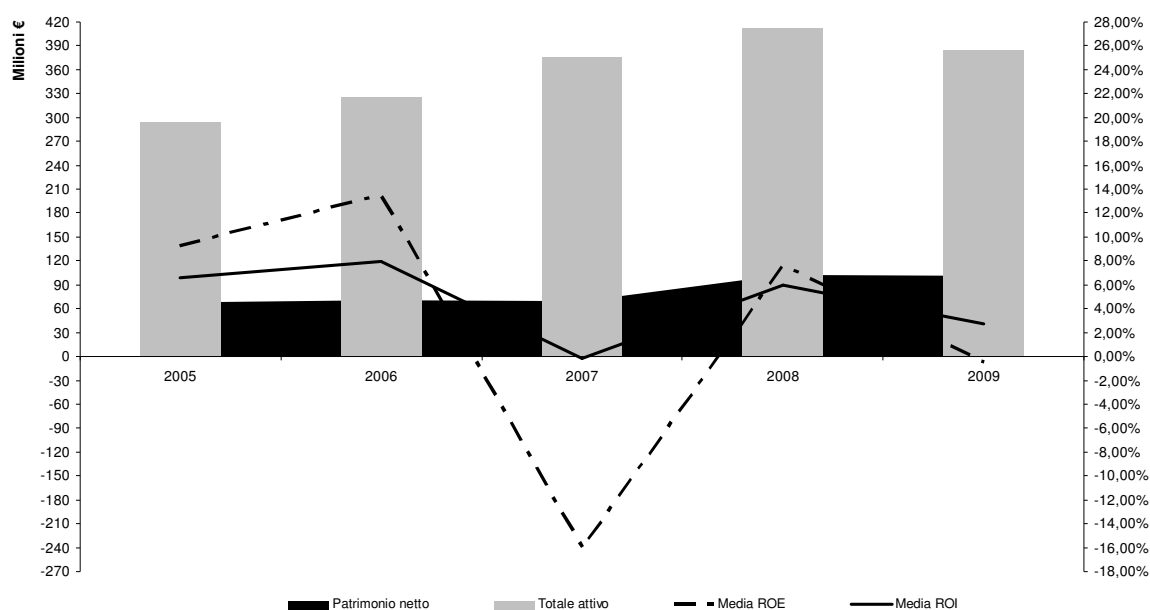
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

10.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Tra il 2005 e il 2009 le fluttuazioni dell'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) appaiono più ampie, rispetto a quelle dell'indice di redditività degli investimenti (ROI) (cfr. fig. 10.3). Nel 2006 entrambi gli indici registrano un decremento: nel 2007 il ROE aggregato si attesta a quota -16%, a causa soprattutto delle perdite riportate dalla società Marsilli & Co. Spa.

Nel 2008 il ROE aggregato di settore torna ad attestarsi nuovamente su livelli superiori rispetto al ROI, palesando il contributo della gestione non caratteristica alla creazione di ricchezza. Nel 2009 i due indici decrescono nuovamente e, al termine del periodo di osservazione, il ROE aggregato giunge a quota -0,5%, il ROI aggregato a +2,8%. Le imprese del campione esaminato hanno risentito degli effetti della recessione economica mondiale secondo gradi diversi di intensità: a dispetto di essa, infatti, nel 2009 alcune di esse sono riuscite a ridurre la perdita riportata al termine dell'anno precedente e, in taluni casi, il risultato di periodo è tornato in utile. Le performance delle singole imprese mostrano quindi trend diversi ma, in un settore popolato da numerosi operatori di piccole dimensioni, quelle delle aziende medio-grandi tendono ad avere un impatto notevole sui risultati aggregati.

Figura 10.3: Andamento economico generale del settore della Meccanica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

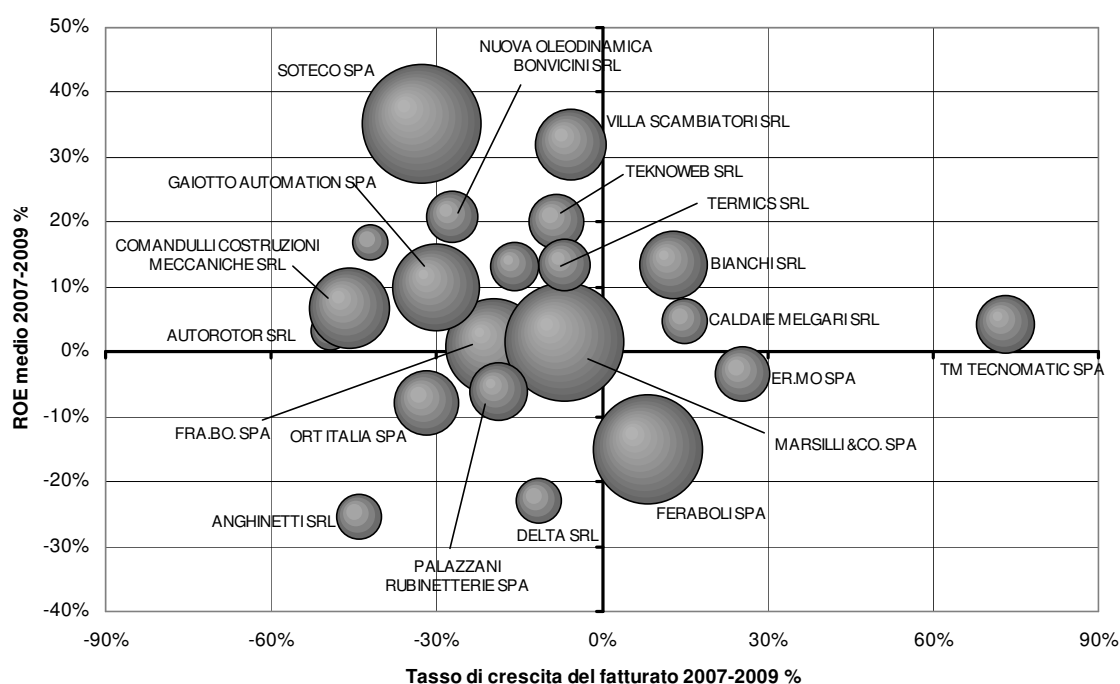
10.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

La Meccanica cremonese è uno dei settori dell'industria manifatturiera più importanti della provincia e di cui si è molto parlato in questi ultimi anni di crisi. Nel complesso il comparto della Meccanica è riuscito meglio di altri ad arginare gli effetti della crisi economica tutt'ora in corso: occorre però considerare che molte piccole imprese meccaniche non sono presenti nel panel del presente Osservatorio, in quanto non soddisfano uno o più criteri di inclusione.

Nella figura 10.4 sono rappresentate le dinamiche relative al tasso di crescita del fatturato e alla remunerazione del capitale proprio delle imprese appartenenti al settore della Meccanica. Il valore aggregato di entrambi gli indicatori è negativo: i ricavi del comparto si sono ridotti del 19% circa, mentre il valore medio del ROE è pari a -1,5% circa.

All'interno del settore le performance delle singole imprese sono tra loro molto differenti, come è possibile intuire dalla dispersione delle bolle nei quattro quadranti della matrice di posizionamento. Per quanto riguarda il tasso di crescita del fatturato, esso è compreso nella quasi totalità dei casi tra -50% e +25%: solo una società riesce ad incrementare il proprio giro d'affari di oltre il 70%. Analogamente, anche la scala percentuale inerente la redditività dei mezzi propri risulta essere molto ampia, compresa tra -25% e +35%.

Figura 10.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)¹⁷

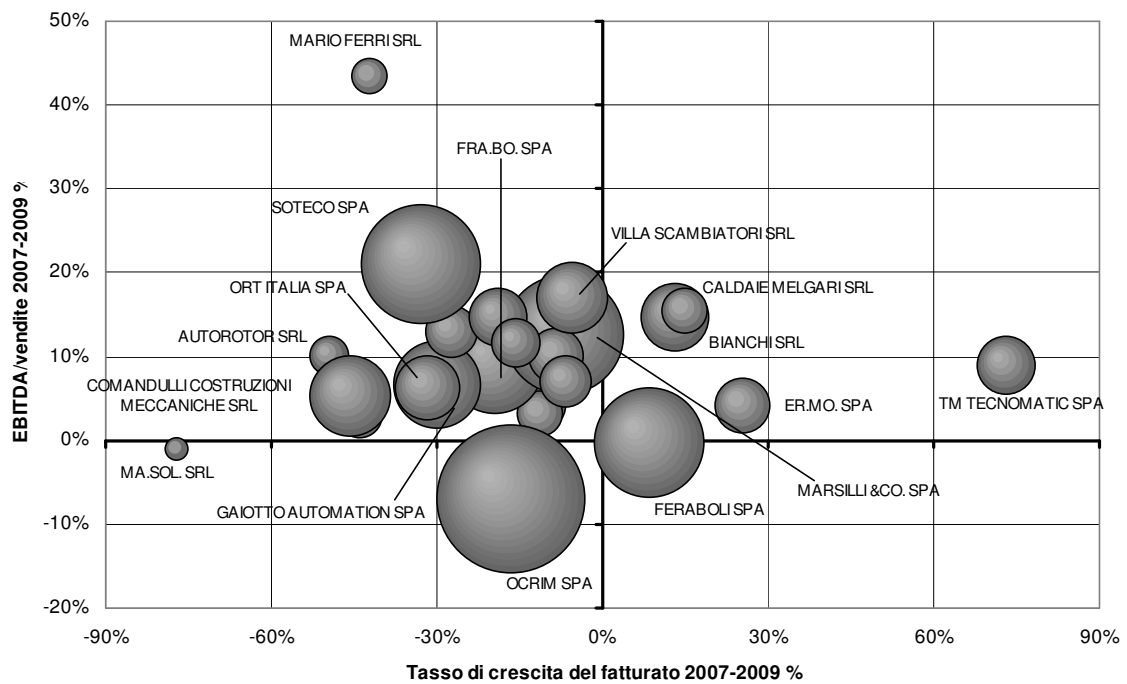


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico relativo alla redditività lorda delle vendite (*cfr.* fig. 10.5) mostra un generale assestamento del rapporto EBITDA/Fatturato su valori compresi tra +0% e +20%, pur registrando, in un caso specifico, performance superiori al +40% e in altri due, invece, inferiori allo zero. Il comparto meccanico produce un giro d'affari complessivo di poco superiore ai 260 milioni di euro e una redditività lorda delle vendite superiore al +8%, nella media rispetto agli altri comparti manifatturieri presi in considerazione.

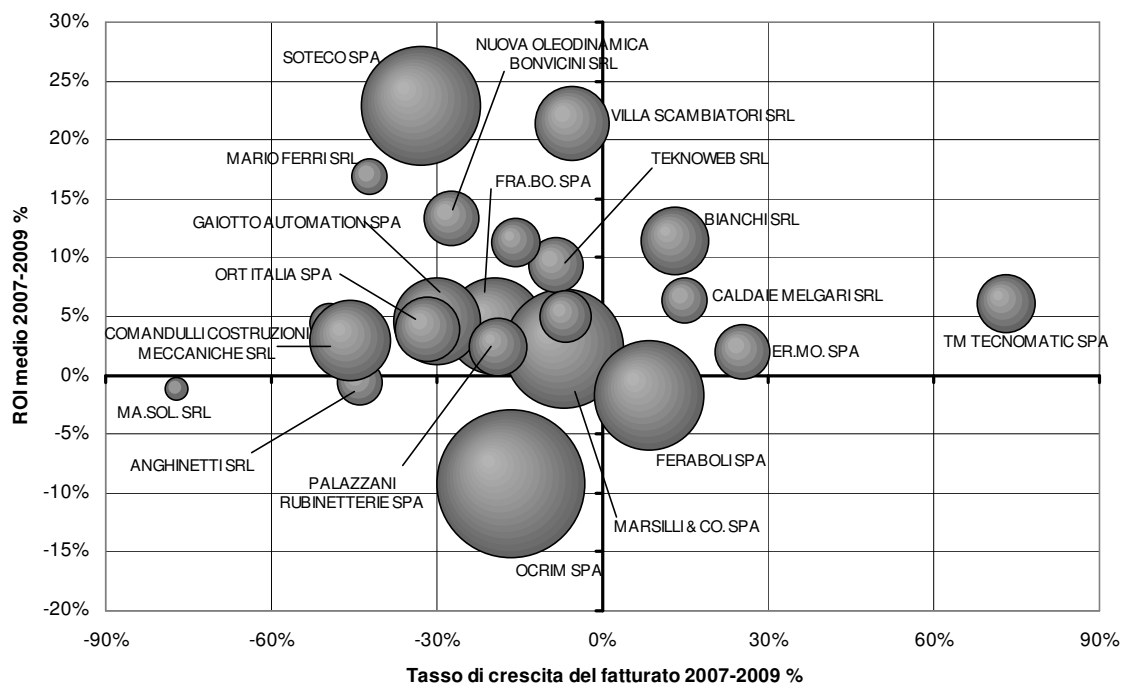
¹⁷ Sono state estromesse dalla matrice due aziende i cui indici di redditività, modificando la scala valoriale dell'asse delle ordinate, avrebbero reso di difficile lettura il grafico. In particolare, l'impresa di micro dimensioni registra un ROE medio del +468,5%, frutto di due valori negativi, mentre la grande azienda presenta un ROE medio negativo (-1891%) in seguito a forti perdite nell'ultimo triennio.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

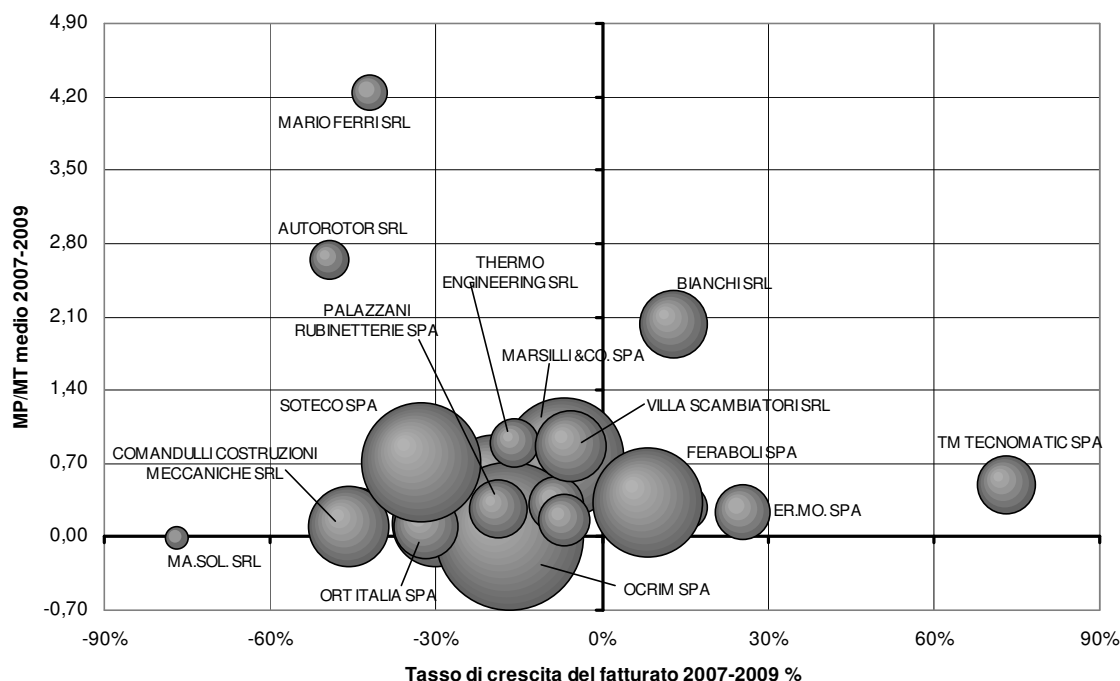
Figura 10.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico riportato in figura 10.6, relativo all'andamento del ROI, rappresenta una situazione abbastanza frammentata che ricorda la matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE) precedentemente esaminata. In questo caso però le aziende si distribuiscono entro un intervallo valoriale più circoscritto compreso tra -9% e +22%. La maggior parte delle società si colloca comunque al di sopra dell'asse delle ascisse: queste imprese riescono quindi a realizzare soddisfacenti livelli di remunerazione del capitale investito, dimostrando una buona redditività del *core business*.

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

La maggior parte delle imprese del comparto meccanico appare mediamente indebitata, con un grado di indipendenza da terzi compreso tra 0 e 0,8. Le imprese meno indebitate (indici superiori a 2), che si attestano su discreti livelli di autonomia finanziaria, presentano tassi di incremento del fatturato molto variabili e solo in un caso positivi. Non sembra quindi possibile ipotizzare, per questo settore, una diretta correlazione tra sviluppo aziendale e autofinanziamento (*cfr.* fig. 10.7).

10.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 10.2, 10.3 e 10.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 10.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Meccanica per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	OCRIM - SOCIETA' PER L'INDUSTRIA MECCANICA SPA	44.765.173	43.491.781
2	SOTECO SPA	36.246.689	28.273.796
3	MARSILLI & CO. SPA	30.768.558	27.971.364
4	FERABOLI SPA	24.680.713	24.022.749
5	FRA.BO SPA	20.653.800	18.775.278

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 10.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Meccanica per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	TM TECNOMATIC SPA	73,00%	6.543.837
2	ER.MO. SPA	25,42%	6.048.718
3	CALDAIE MELGARI SRL	14,98%	4.214.081
4	BIANCHI SRL	12,98%	9.106.229
5	FERABOLI SPA	8,38%	24.022.749

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 10.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Meccanica per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	SOTECO SPA	>25	50-249	35,06%	22,89%
2	VILLA SCAMBIATORI SRL	5-15	10-49	31,91%	21,42%
3	NUOVA OLEODINAMICA BONVICINI SRL	5-15	10-49	20,87%	13,27%
4	TEKNOWEB SRL	5-15	10-49	19,99%	9,37%
5	MARIO FERRI SRL	3,5-5	10-49	16,77%	16,87%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/Crescita del fatturato di figura 10.4, emergono imprese caratterizzate da una significativa crescita percentuale, sia in termini di redditività del capitale proprio che di fatturato. Tra queste si evidenzia Bianchi Srl, azienda meccanica localizzata a Piadena, e Villa Scambiatori Srl di Madignano, per le quali si propongono due *focus* di approfondimento nelle pagine seguenti (cfr. box 6 e box 7).

BOX 6: BIANCHI SRL



Denominazione sociale: Bianchi Srl

Ind.: Via Matteotti 60, 26034 Piadena (CR)

Tel.: 0375 / 98237 – 98751

Fax: 0375 / 980776

E-mail: bianchip@tin.it

Web: www.bianchiflexpall.com/home_ita.htm

❖ Breve storia dell'azienda

Quella di Bianchi Srl è una storia di famiglia, iniziata nel 1937 nel settore della meccanizzazione agricola e giunta oggi alla quarta generazione. Con il potenziarsi nel tempo dell'attività aziendale, la conduzione di Bianchi Srl passa di mano in mano e nel 1981, oltre al cambio di forma giuridica nell'attuale Srl, avviene il passaggio alla terza generazione, quella che ancora oggi detiene le redini del management aziendale. Sono, infatti, i fratelli Marco e Sandro Bianchi, affiancati dalla futura generazione di figli e nipoti, ad occuparsi, senza sovrapposizione di ruoli, rispettivamente dell'area commerciale, produttiva, organizzativa e finanziaria da un lato e, dall'altro, delle attività connesse agli investimenti e ai rapporti con i fornitori. Bianchi Srl, inizialmente nata come piccola officina riparazioni per macchine agricole, nel corso del tempo ha potenziato ed ampliato la propria attività, passando alla costruzione di piccoli macchinari agricoli e di loro componenti – come, per esempio, rastrelli per la raccolta del fieno, le cui molle erano, in origine, reperibili esclusivamente in Germania. Le difficoltà logistiche e di tempo per il recupero di tali parti hanno indotto l'azienda di Piadena ad internalizzare anche la produzione di molle in filo a sezione tonda e lavorata a caldo. Dal 1998 l'azienda, grazie agli investimenti posti in essere per l'automazione degli impianti, ha implementato la produzione dei componenti per la lavorazione della terra, conquistando una posizione di indiscusso riferimento nel settore, anche in campo internazionale. In tempi più recenti, tra il 2005 e il 2006, a causa della saturazione degli spazi amministrativi, produttivi e di stoccaggio a Piadena, Bianchi Srl ha dislocato una seconda unità produttiva a Calvatone (CR).

❖ Attività

L'attività di Bianchi Srl si è progressivamente specializzata nel tempo e nel corso dei passaggi generazionali all'interno della produzione di componenti per macchine agricole, restringendo così alla componentistica il *core business* aziendale. Si tratta di molle *Flex-Pall*, rientranti nella categoria di molle atipiche, poiché prodotte con acciai a sezione piatta e quadrata per macchine agricole. Oltre alle *Flex-Pall*, disponibili con elevata ampiezza e profondità di gamma, il processo produttivo si articola anche nella produzione di *vomeri* o *zappette* (rappresentano le parti di usura della molla) e di *stiffe*, componenti da impiegare nel sistema di montaggio a molla sul telaio. L'intero processo produttivo si è orientato verso un livello di specializzazione e personalizzazione del prodotto finale così elevato da consentire alla Bianchi Srl di mantenere una posizione di leadership all'interno del proprio mercato di riferimento. La componentistica per macchine agricole è, infatti, un mercato di nicchia a livello mondiale ed il numero di operatori del settore all'interno dell'Unione Europea si è progressivamente ridotto nel tempo, per arrivare oggi ad essere 6 in tutta Europa.

La vendita avviene sia in maniera diretta sia indirettamente, servendosi di distributori che, operando sul territorio sia nazionale che internazionale, si rivolgono a piccoli costruttori di macchine agricole, riparatori e agricoltori.

Bianchi Srl esporta in oltre 30 Paesi, per lo più localizzati all'interno dell'Unione Europea e, con quote via via crescenti, anche in USA, Australia e Paesi dell'Est Europa, come Russia e Bielorussia.

❖ Strategia

Fattore critico di successo per la strategia di Bianchi Srl è la capacità acquisita nel tempo di offrire un prodotto altamente specializzato e personalizzato, in cui l'economicità produttiva fa da padrone. L'azienda è in grado di offrire prodotti caratterizzati da un elevato standard qualitativo, operando all'interno di un mercato di nicchia, in cui i materiali impiegati sono difficili da lavorare, la materia prima è a basso valore aggiunto e sono necessari, per mantenere un vantaggio competitivo sulla concorrenza, cospicui investimenti in tecnologie *ad hoc*. Le meticolose procedure standardizzate permettono un costante controllo della qualità ed ogni fornitura

di acciaio è certificata e viene verificata dai tecnici preposti, al fine di mettere a punto il trattamento termico più idoneo. Controlli di durezza e di correttezza dimensionale sono attivati durante tutta la fase produttiva. Vengono poi effettuati test di fatica a campione, nel pieno rispetto delle normative ISO. In particolare, le molle *Flex-Pall* subiscono anche un trattamento di *pallinatura*, durante il quale sono colpite da milioni di sfere di acciaio. Tutti i modelli a molla, infine, vengono pallinati e verniciati in nero con resine e polimerizzati in forno.

La performance recente e la crisi economica

L'effetto più visibile conseguente alla crisi economico-finanziaria del 2008 è rappresentato per Bianchi Srl dal crollo di quasi 22 punti percentuali del fatturato nel 2009, soprattutto in seguito alla riduzione degli ordinativi esteri, a fronte di una miglior resa del mercato interno. La politica di contenimento dei costi posta in essere dal management aziendale è apprezzabile dall'analisi del reddito operativo, in crescita nel 2009 di quasi 5 punti percentuali. Nonostante l'andamento oscillatorio dei prezzi delle materie prime, tra cui l'acciaio, dapprima in continua ascesa e poi in netta contrazione, Bianchi Srl è riuscita a raggiungere nel 2009 il miglior risultato d'esercizio della propria storia aziendale. L'utile pari ad oltre un milione di euro è infatti da imputare ad una oculata gestione non solo dei costi, come appena evidenziato, ma anche dei prezzi finali di vendita, calmierati con l'intento di moderare le fluttuazioni del mercato dell'acciaio. E' proseguita anche in questa fase post-crisi la politica di miglioramento continuo del processo produttivo, attraverso la realizzazione di investimenti tecnologici e impiantistici, favoriti anche dalla buona capitalizzazione dell'azienda.

Il 2010 si è configurato come anno di assestamento, in quanto gli effetti post-crisi si sono manifestati con particolare riferimento al settore della meccanizzazione agricola con un ritardo di 8/10 mesi. Attualmente, il dato trimestrale del buon andamento del portafoglio ordini e vendite, unitamente ad una riduzione del prezzo finale di vendita del prodotto, sono i primi segnali di una ripresa.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	29	8.059.704,00	-	13,76	9,08
<i>2008</i>	30	11.666.136,00	44,75	13,77	11,31
<i>2009</i>	26	9.106.229,00	-21,94	12,99	13,38
Media 2007-2009	28	9.610.689,67	12,98	13,51	11,26

BOX 7: VILLA SCAMBIATORI SRL



Denominazione sociale: Villa Scambiatori Srl

Ind.: Via Giovanni XXIII 2/4, 26020 Madignano (CR)

Tel.: 0373 / 659111

Fax: 0373 / 659144

E-mail: info@villascambiatori.com

Web: www.villascambiatori.com

❖ Breve storia dell'azienda

La storia di Villa Scambiatori risale al 1968, anno in cui vennero costruiti gli stabilimenti, sia operativi che amministrativi, a Madignano, piccolo centro della provincia di Cremona, distante solo 40 chilometri dal capoluogo lombardo. La superficie dell'intera struttura si estende per 18.000 mq e include macchinari per la saldatura e piani di montaggio. A questi si aggiungono anche ambienti dedicati alla pulitura del titanio, una vasca di immersione per il collaudo degli pneumatici, un bunker per l'utilizzo dei raggi X ed, infine, un'area per la verniciatura. La struttura dispone così di tutti gli impianti, macchinari e tecnologie per coprire, autonomamente ed al proprio interno, l'intera fase del processo produttivo, dalla progettazione, alla produzione e collaudo.

L'azienda ha conseguito, nel corso del tempo, la certificazione ISO 9001, a cui si affiancano anche altri importanti riconoscimenti internazionali, come ASME "U" e "U2"; SME "S".

❖ Attività

L'azienda ha per oggetto l'attività di progettazione e costruzione di apparecchiature ed impianti per l'industria chimica, petrolchimica e frigorifera, come scambiatori di calore, condensatori ed evaporatori. *Core business* aziendale è rappresentato, nello specifico, dal processo di saldatura, sviluppato e implementato da esperti ingegneri, costantemente seguiti e monitorati da un laboratorio indipendente, specializzato nel collaudo in ambito metallurgico. Vengono poi effettuati, tra gli altri, controlli idrostatici; collaudi magnetici; controlli di perdite di gas. Per il trattamento delle superfici la società si avvale di apposite aree separate e coperte in cui effettuare la sabbiatura e la verniciatura di lamine e superfici.

La segmentazione della gamma di prodotti non è particolarmente articolata e spazia da laminati e tubi per lo scambio di calore ai contenitori termici a bassa, media ed alta pressione; dalle colonne ai reattori e condensatori; dai generatori di vapore alle caldaie per il recupero di calore, caldaie a gas e Texas towers.

Villa Scambiatori si avvale, inoltre, non solo di un'ampia varietà di materie prime – di qualità elevata –, tra cui il carbonio, leghe di acciaio; acciai duplex e super duplex; nickel e leghe di rame; titanio ed altri materiali speciali, ma anche di software di nuova generazione, in grado di fornire un'analisi dettagliata sia di tipo lineare che continuo.

❖ Strategia

Elemento chiave della strategia di Villa Scambiatori Srl è rappresentato dall'attività di Ricerca e Sviluppo, verso la quale sono indirizzati cospicui investimenti. La filosofia aziendale, infatti, si fonda sul miglioramento continuo di prodotto e di processo al fine di garantire alla propria clientela il mantenimento di standard qualitativi elevati. Nel 2009, in particolare, la società ha indirizzato i propri sforzi nella prosecuzione dell'attività di studio, sviluppo e sperimentazione per l'implementazione di nuovi procedimenti di saldatura, nonché del nuovo sistema di saldatura orbitale tubo-piastra per saldature ad angolo e, infine, la sperimentazione di nuovi materiali ad alto spessore. Gli investimenti in tecnologia consentono, inoltre, l'acquisizione di importanti commesse, nonché di clienti ad elevato potere contrattuale presenti in mercati strategici, come quello europeo (Polonia, Olanda), canadese e del Medio Oriente. La politica di investimenti viene, infine, posta in essere, con l'obiettivo del continuo miglioramento qualitativo dei propri prodotti, attraverso la modernizzazione dei macchinari e la ricerca tecnologica, finalizzata anche al risparmio di materia prima sul prodotto stesso.

La società si impegna, inoltre, a certificare la qualità dei propri prodotti e dei servizi erogati, secondo le norme vigenti in materia.

La performance recente e la crisi economica

I risultati conseguiti da Villa Scambiatori Srl, in un periodo congiunturale particolarmente difficile per la crisi economica in corso, confermano la capacità della società, in netta controtendenza con l'andamento generale del mercato, di registrare un incremento pari a quasi 17 punti percentuali del fatturato rispetto all'anno prece-

dente. Tale differenziale positivo è da attribuire principalmente all'acquisizione di nuove commesse verso importanti gruppi Industriali operanti all'estero e rappresentati in Italia, quali Thyssen Krupp Uhde e la statunitense MEMC, leader mondiale nel settore produttivo industriale del silicio per applicazioni informatiche e pannelli fotovoltaici. L'incremento del fatturato e del risultato netto, nonché il miglioramento della gestione caratteristica, in termini di economicità, sono il risultato del processo di ottimizzazione dei costi, delle lavorazioni e del personale produttivo, mantenendo, tuttavia, un livello qualitativo elevato delle produzioni, attraverso la modernizzazione dei macchinari e la ricerca tecnologica. Il management ha ritenuto altresì importante procedere ad una politica di potenziamento degli investimenti – nuove attrezzature, ampliamento degli impianti, ristrutturazione degli immobili – il cui impatto economico-finanziario ricadrà, per la maggior parte, sulla gestione del 2010.

La *vision* aziendale prevede, nel breve termine, di accentuare le misure per il contenimento dei costi di struttura e per il miglioramento dell'efficienza produttiva già iniziate nel corso del 2009 e legate al completamento dei progetti di investimento. La società sta inoltre ponendo in essere azioni commerciali al fine di consolidare il fatturato, sia attraverso l'ampliamento della gamma di prodotti, sia per mezzo dello sviluppo dei rapporti commerciali in essere. Nel medio periodo, tra i fattori chiave in grado di determinare un calo fisiologico negli ordinativi, rientra la sospensione dei grandi progetti su scala mondiale nel campo dell'energia, a causa delle dinamiche globali di mercato che attualmente stanno interessando proprio il settore energetico.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	39	11.067.962,00	-	34,47	17,53
<i>2008</i>	42	8.955.954,00	-23,58	33,96	24,13
<i>2009</i>	44	10.441.441,00	16,59	29,25	22,55
Media 2007-2009	41	10.155.119,00	-5,66	32,56	21,40

11 - Le performance delle imprese del settore Metallurgico¹⁸

11.1 - La Metallurgia in Provincia di Cremona

Sulle base dei dati 2009 sono state censite, all'interno del settore della Metallurgia cremonese, 51 imprese, in larga parte di piccole dimensioni (31, pari al 60,8%). Nel campione sono presenti anche 1 microimpresa (2,0%), 15 imprese di medie dimensioni (29,4%) e 3 imprese con più di 250 dipendenti (5,9%).

Tra il 2005 e il 2009 il settore della Metallurgia è cresciuto di poco più del 10% in valore (*cfr.* tab. 11.1). La maggior crescita si è verificata nel 2007 – anno in cui, sul totale delle aziende censite, il fatturato di sole quattro di esse ha registrato un decremento o si è attestato su valori simili a quelli dell'anno precedente. La crescita a livello aggregato rallenta nel 2008 – anno in cui le performance delle singole imprese appaiono maggiormente disomogenee – e riprende nel 2009.

Il settore della Metallurgia è nel contempo protagonista di una crescita costante, negli anni oggetto di indagine, dei livelli occupazionali (+15,9% in cinque anni).

Tabella 11.1: Andamento generale del settore della Metallurgia. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	1.449.066.170	3.825	7,3%
2006	1.712.101.021	3.809	12,6%
2007	2.084.037.871	3.969	16,9%
2008	2.200.529.817	4.279	9,1%
2009	1.598.713.396	4.433	-4,7%
Δ 2009-2005	10,3%	15,9%	-

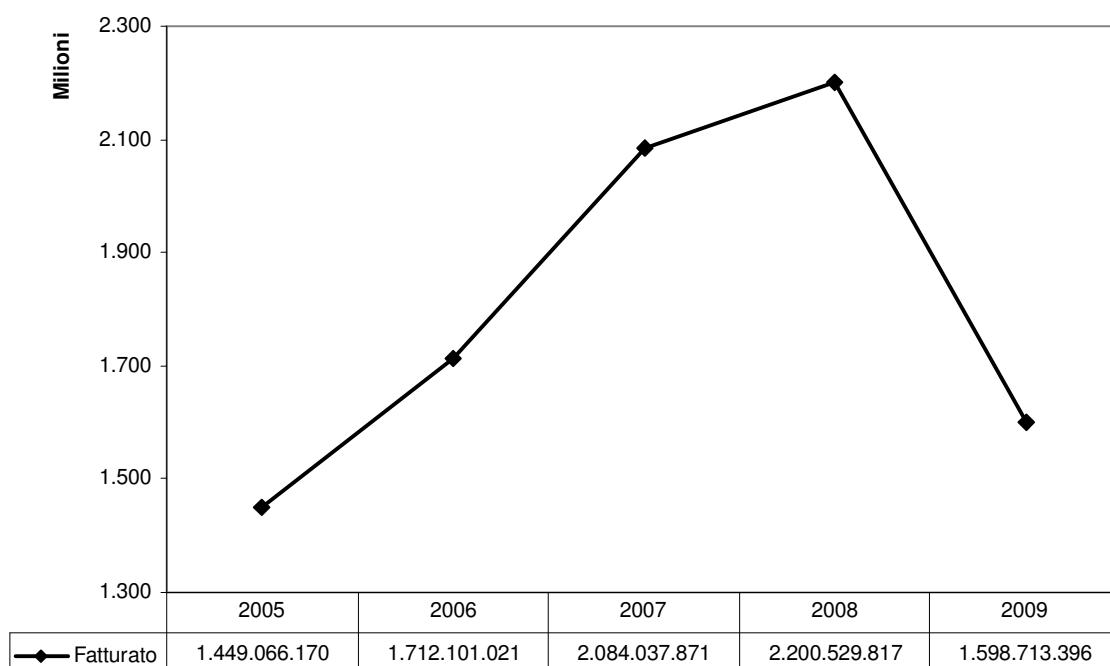
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Esaminati congiuntamente, i valori aggregati del fatturato e dei dipendenti mostrano andamenti disomogenei, potenzialmente attribuibili ad una riduzione della produttività per addetto, alla maggior obsolescenza dei macchinari o, a parità di volumi di vendita, alla flessione dei prezzi (*cfr.* fig. 11.1 e fig. 11.2).

La redditività di questo settore è in calo dal 2008; rispetto al ROI, la flessione del ROE nel 2009 appare più preoccupante (dal 9,1% nel 2008 al -4,7% l'anno successivo).

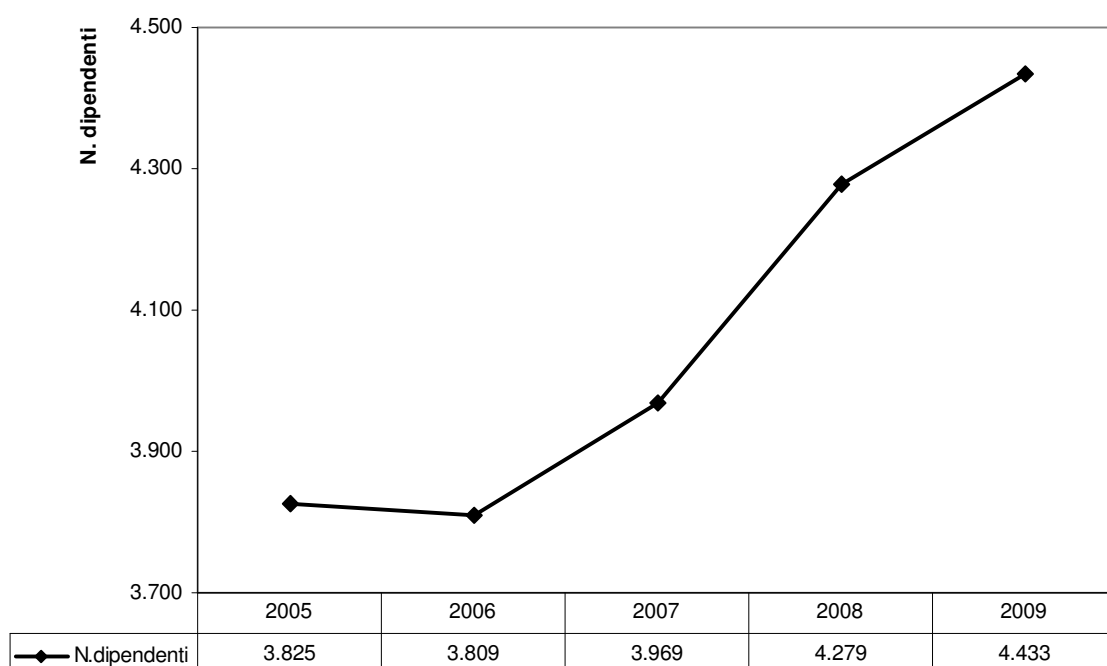
¹⁸ Per settore della Metallurgia si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 27.1 Siderurgia; 27.2 Fabbricazione di tubi; 27.3 Altre attività di prima trasformazione del ferro e dell'acciaio; 27.4 Produzione di metalli di base non ferrosi; 27.5 Fonderie; 28.1 Fabbricazione 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; 28.3 Fabbricazione di generatori di vapore, escluse le caldaie per il riscaldamento centrale ad acqua calda; 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 della Metallurgia. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 11.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Metallurgia. Anni 2005-2009



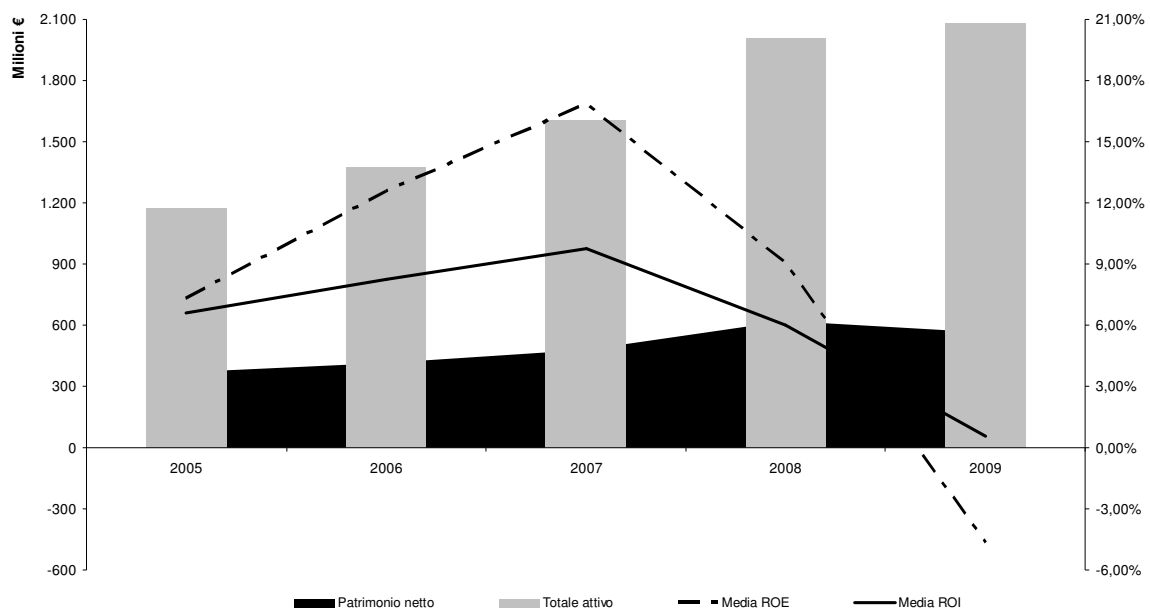
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

11.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

La redditività del settore in esame è in flessione dal 2008 (*cf.* fig. 11.3). Ciò si deve ad un peggioramento generalizzato delle performance delle imprese metallurgiche censite, piuttosto che alle difficoltà di solo alcune di esse. Le criticità – in parte legate al calo degli ordinativi, alla loro maggior volatilità e all’aumento della concorrenza internazionale – sembrano interessare tanto la gestione caratteristica, quanto quella non caratteristica – patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

Durante l’arco temporale oggetto d’indagine, il ROE passa da livelli soddisfacenti (7,3% nel 2005) a valori negativi (-4,7% nel 2009). L’andamento del ROI appare omogeneo, rispetto a quello del ROE, ma, rispetto a quest’ultimo, si attesta su livelli più contenuti, chiudendo il 2009 con un valore aggregato prossimo allo zero.

Figura 11.3: Andamento economico generale del settore della Metallurgia. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

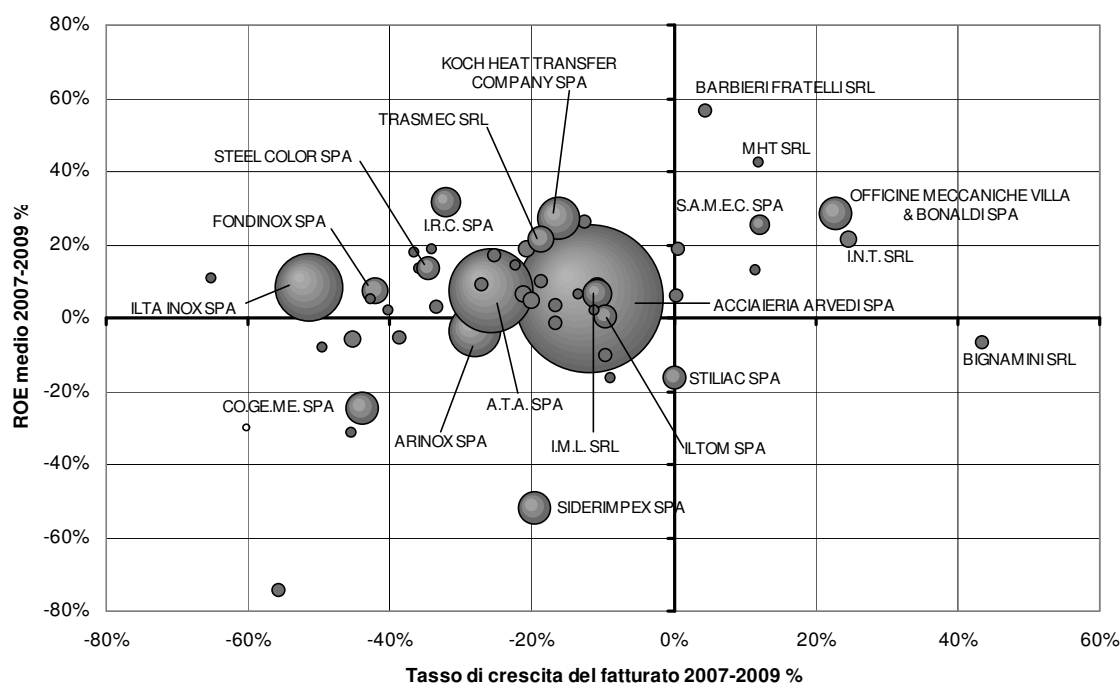
11.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il settore della Metallurgia, dopo aver superato i due miliardi di ricavi aggregati nel 2007 e 2008, nel 2009 ha subito una battuta d'arresto: il fatturato di settore si è infatti contratto di più del 20%, attestandosi attorno al miliardo e mezzo (*cfr.* fig. 11.1). Il comparto rimane comunque, subito dopo l'alimentare, il più ricco del territorio in termini di giro d'affari. Nella Metallurgia sono largamente prevalenti le imprese di micro-piccole dimensioni.

La figura 11.4 rappresenta la distribuzione delle aziende nella matrice in relazione al tasso di crescita del fatturato e alla redditività del capitale proprio. Con riferimento alla prima grandezza, la maggior parte delle imprese ha subito una contrazione del fatturato: solo 10 aziende su 51 hanno registrato un incremento delle vendite.

La situazione appare migliore per quanto riguarda la redditività: sebbene essa sia calata nel triennio, il settore, superando di poco il 6%, risulta quarto in termini di ROE medio tra tutti i comparti dell'Industria manifatturiera. Questo risultato positivo è riscontrabile anche nelle performance delle singole aziende: solo 14 evidenziano una redditività non soddisfacente. La maggior parte delle imprese del campione si attesta su un intervallo valoriale compreso tra +0% e +30% circa.

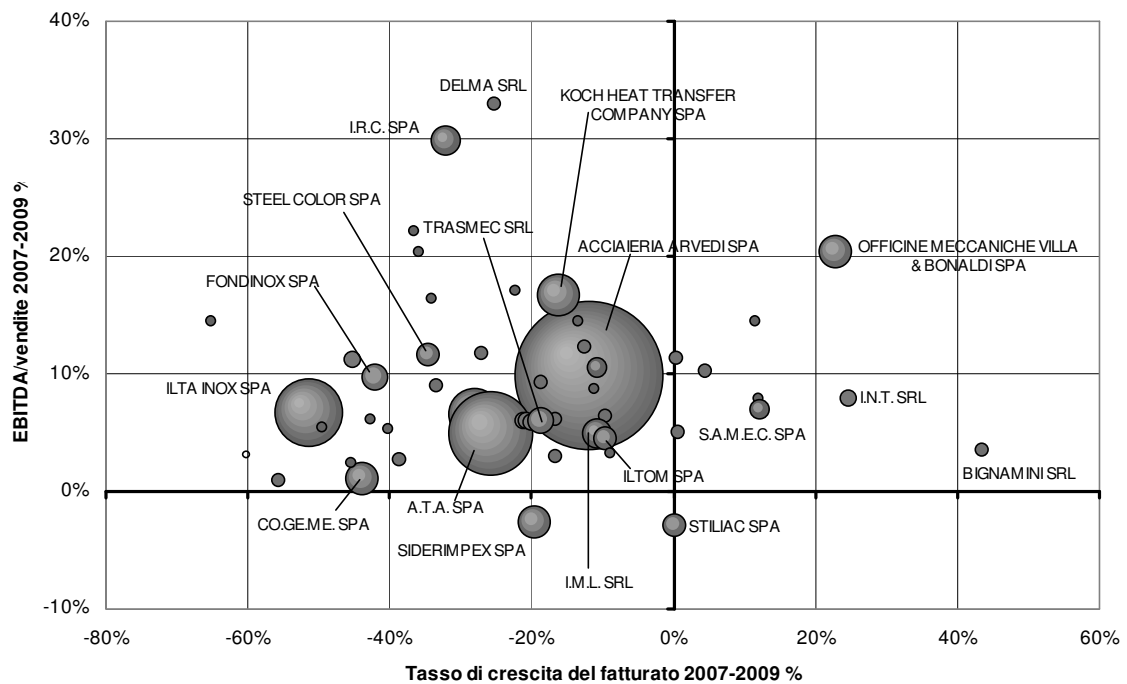
Figura 11.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

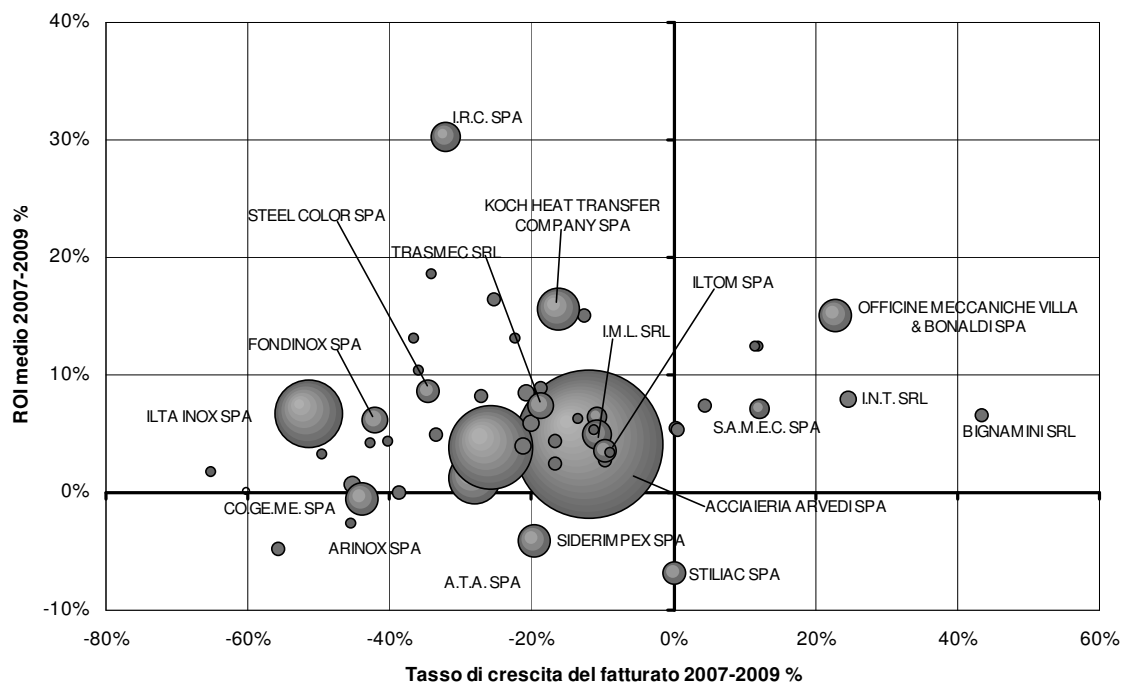
Anche dal punto di vista della redditività lorda delle vendite, rappresentata graficamente dalla figura 11.5, la distribuzione del campione appare notevolmente frammentata. Le imprese si collocano entro un intervallo percentuale molto ampio, che in taluni casi si presenta di poco inferiore allo zero, in altri supera il 30%.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

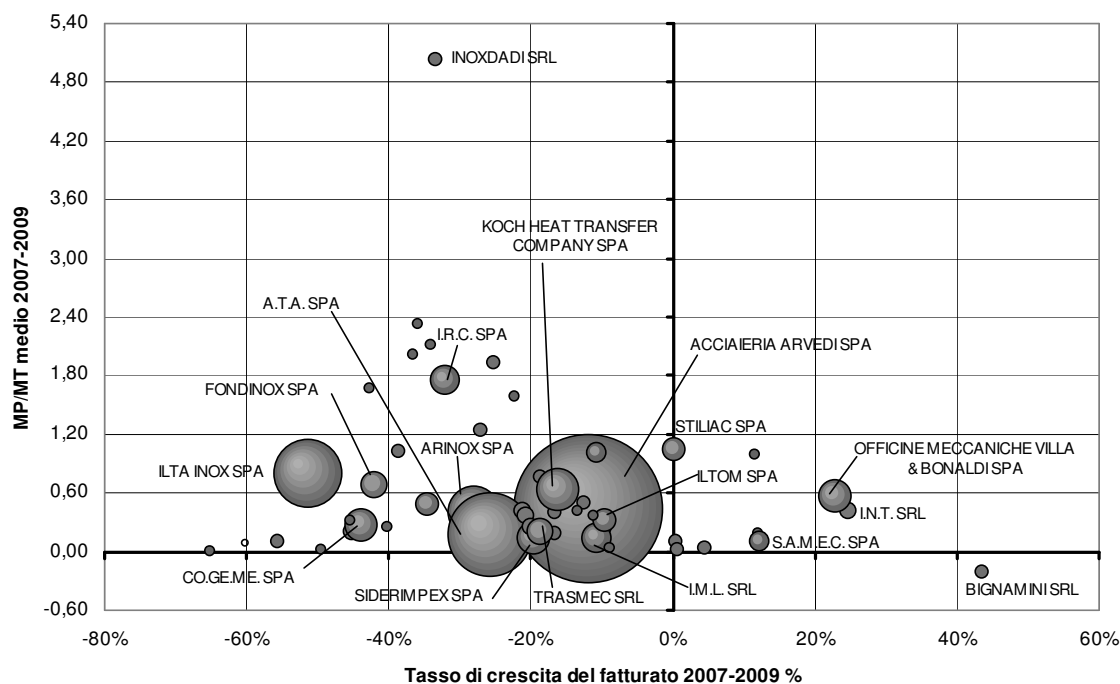
Figura 11.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La disposizione delle imprese nella matrice relativa alla redditività del capitale investito (*cf.* fig. 11.6) ricalca in modo molto simile la precedente matrice raffigurante la redditività delle vendite. La redditività del *core business* aziendale, espressa dall'indicatore ROI, nella maggior parte delle imprese si attesta su livelli superiori allo zero. Solo 6 imprese hanno delle difficoltà a remunerare il capitale investito in azienda in quanto non riescono a produrre un reddito operativo positivo.

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

Il grado di indipendenza da terze economie non sembra aver avuto alcuna influenza sul tasso di crescita del fatturato nel triennio 2007-2009. Le imprese del settore della Metallurgia appaiono mediamente indebitate, collocandosi su tassi di indebitamento generalmente compresi tra 0,1 e 1.

Dal gruppo principale di aziende si distaccano, come è possibile rilevare dalla figura 11.7, talune imprese caratterizzate da un significativo ricorso all'autofinanziamento: tutte queste ultime realizzano tuttavia un decremento del proprio giro d'affari piuttosto significativo, compreso tra -20% e -40%.

Mentre le piccole e medie imprese del settore mostrano gradi di indebitamento molto eterogenei, tutte e tre le grandi aziende della Metallurgia sembrano ricorrere in modo significativo a terze economie.

11.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 11.2, 11.3 e 11.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 11.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Metallurgia per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	ACCIAIERIA ARVEDI SPA	749.673.893	656.257.887
2	ARVEDI TUBI ACCIAIO SPA	273.090.178	217.954.674
3	ILTA INOX SPA	215.541.329	136.349.458
4	ARINOX SPA	99.311.521	80.083.974
5	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY SRL	59.889.500	55.502.437

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 11.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Metallurgia per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	BIGNAMINI SRL	43,45%	5.479.906
2	I.N.T. SRL	24,66%	8.032.807
3	OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI SPA	22,71%	35.329.162
4	S.A.M.E.C. SPA - COSTRUZIONI MECCANICHE	12,16%	13.261.508
5	MHT SRL ENVIROTERM TECHNOLOGIES	11,93%	4.336.491

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 11.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Metallurgia per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	BARBIERI FRATELLI SRL	3,5-5	10-49	56,69%	7,36%
2	MHT SRL ENVIROTERM TECHNOLOGIES	3,5-5	1-9	42,46%	12,41%
3	INDUSTRIA RACCORDERIE CORTEMAGGIORE I.R.C. SPA	>25	10-49	31,62%	30,21%
4	OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI SPA	>25	50-249	28,60%	15,07%
5	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY SRL	>25	50-249	27,20%	15,68%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi congiunta degli indicatori proposti dalle precedenti tabelle e del grafico sulla redditività dei mezzi propri di figura 11.4 porta ad evidenziare le imprese protagoniste di una crescita percentuale positiva, sia in termini di ROE che di fatturato. Tra queste si segnala la società Officine Meccaniche Villa & Bonaldi Spa, da oltre 100 anni significativa presenza all'interno del tessuto manifatturiero cremonese. La sua storia, organizzazione e strategia sono oggetto di approfondimento nel successivo *focus* (cfr. box 8).

BOX 8: OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI SPA

Denominazione sociale: Villa & Bonaldi Spa

Ind.: Via Soncino 19, 26010 Ricengo (CR)

Tel.: 0373 / 244424

Fax: 0373 / 244430

E-mail: sales@villabonaldi.com

Web: www.villabonaldi.com

❖ **Breve storia dell'azienda**

Villa & Bonaldi Spa è stata fondata da Ambrogio Villa e dai cognati Achille e Domenico Bonaldi nel 1906 e la sua storia aziendale è ricca di fatti rilevanti e di importanti cambiamenti. Nata inizialmente come officina meccanica per la produzione di attrezzature destinate alla refrigerazione per scopi alimentari – generatori da ghiaccio, serpentine per frigoriferi, valvole, flangie – con la denominazione *A. Villa e F.lli Bonaldi*, la società, in seguito all'uscita dalla compagine dei fratelli Bonaldi, viene posta in liquidazione e dalla stessa nascono le *Officine meccaniche Villa & Bonaldi Snc* della famiglia Villa e la *D. Bonaldi e C. Spa* dei Bonaldi. Mentre quest'ultima, dopo essersi sviluppata acquistando nel 1958 la licenza di fabbricazione e vendita del servofreno *Hydrovac* dalla società americana Bendix, fa oggi parte, dopo una serie di passaggi proprietari, del gruppo multinazionale Bosch, *Villa & Bonaldi Snc*, al contrario, si caratterizza come naturale prosecuzione dell'attività originaria, avendo continuato nel settore della refrigerazione, anche dopo lo scioglimento della società *Officine meccaniche Villa & Bonaldi Snc* nel 1939. E' solo a partire dal secondo dopoguerra che inizia per l'azienda una vera e propria parabola ascendente e, nel 1956, viene chiamata ad effettuare l'impianto di refrigerazione del Palaghiaccio di Cortina d'Ampezzo, in occasione delle Olimpiadi invernali. Da quell'episodio l'attività d'impresa si amplia verso il settore del condizionamento, con la produzione di scambiatori di calore a fascio tubiero e reattori tubolari, di peso medio ed elevato, per l'industria pesante. Attualmente, la superficie coperta è di 7.400 mq, mentre la sede produttiva è pari a 2.700 mq.

❖ **Attività**

L'azienda, da oltre un secolo, concentra il proprio *core business* nella progettazione e fabbricazione di strutture metalliche e di parti delle stesse, volte allo scambio termico e destinate alle industrie del gas, di raffinazione petrolifera, produzioni chimiche e petrolchimiche. A partire da semilavorati, come piastre e pezzi forgiati, provenienti da fornitori esperti e selezionati, si producono laminati e tubi, attraverso due differenti metodologie di lavorazione: espansione e saldatura. Mentre, nel primo caso, la forza è controllata elettronicamente e la taratura è costantemente monitorata, nel secondo, invece, si procede, sia manualmente, sia elettronicamente.

La segmentazione della gamma di prodotti appare poco articolata, ma si avvale di tecnologie innovative ed avanzate, soprattutto per quel che concerne le caratteristiche tecniche del prodotto, contribuendo, così, a soddisfare in maniera personalizzata le specifiche dei clienti, attraverso prodotti altamente affidabili e competitivi. L'area progettuale di Villa & Bonaldi Spa, infatti, si avvale di supporti software altamente specializzati, secondo gli standard internazionali vigenti in materia, e tale aspetto, unitamente ad uno staff meccanico d'avanguardia, dotato di elevate competenze tecniche, garantisce la qualità dell'offerta. Qualità, peraltro, evidente, dall'ampia varietà delle materie prime impiegate, come dimostrato dall'utilizzo di carbonio, acciaio inossidabile, acciai duplex, titanio e zirconio.

Nel 2009 l'azienda ha ottenuto la qualifica ISO 18001 in materia di sicurezza, obiettivo considerato fondamentale per garantire un ambiente adeguato ai lavoratori, ma anche un importante biglietto da visita per la società. A tale certificazione sono altresì da aggiungersi anche la ISO 9001; l'ASME "U" e "U2"; SME "S"; e *Safety Quality License* da parte del Ministero del Lavoro della Repubblica Popolare Cinese.

❖ **Strategia**

Elemento chiave della strategia di Villa & Bonaldi Spa è rappresentato dall'attività di Ricerca e Sviluppo, verso la quale sono indirizzati cospicui investimenti. La filosofia aziendale, infatti, si fonda sul miglioramento continuo di prodotto e di processo al fine di garantire alla propria clientela un elevato livello di qualità. Gli investimenti in tecnologia, necessaria alla fabbricazione di apparecchi di nicchia, consentono l'acquisizione di importanti commesse, per le quali la concorrenza credibile è minore, nonché di clienti ad elevato potere contrattuale presenti in mercati strategici, come quello statunitense e quello arabo. Agli investimenti tecnologici – costruzione nel 2007 della nuova campata del capannone dedicata alla "cabina titanio"; messa in funzione di un impianto di calandratura per alti e medi spessori – si affianca l'investimento, iniziato nel 2006, per l'acquisizione di un terreno, con sbocco sul mare, a Porto Marghera, su cui realizzare un nuovo stabilimento. Questo risponde alla necessità di poter produrre apparecchiature che non possono essere trasportate fino al porto cremonese o che diventano difficilmente trasportabili nel periodo in cui il fiume Po non è navigabile.

Anche la formazione professionale dei dipendenti e dello staff tecnico è diventata un elemento di garanzia

circa le competenze dei collaboratori, oltre ad essere lo strumento atto a garantire il possesso di queste anche da parte della futura forza lavoro dell'azienda.

La performance recente e la crisi economica

La contrazione di quasi 20 punti percentuali del valore della produzione 2009 rispetto all'anno precedente è la dimostrazione di come la congiuntura di mercato sfavorevole, effetto della crisi economica mondiale, sia stata percepita dall'azienda in maniera importante. Si è infatti registrato un notevole calo delle richieste. Nonostante il contesto macro di riferimento, il 2009 ha comunque portato risultati economici decisamente soddisfacenti, sostanzialmente dovuti ai seguenti fattori:

- andamento favorevole dei prezzi dei materiali impiegati;
- ampliamento del portafoglio clienti;
- evoluzione tecnologica nell'ultimo biennio;
- l'acquisto della maggior parte delle commesse durante un momento economico più felice, per entrare, solo in un secondo momento, nella fase operativa quando, per effetto della crisi, i materiali hanno attraversato una fase di consistente riduzione di prezzo.

Per il 2010 la situazione di mercato generale impone una grande attenzione nella preparazione delle offerte, il cui obiettivo deve essere la massima competitività.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	104	28.791.288,00	-	18,82	8,56
<i>2008</i>	107	37.418.338,00	29,96	35,42	14,80
<i>2009</i>	112	35.329.162,00	-5,58	28,24	21,75
Media 2007-2009	107	33.846.262,67	22,71	27,49	15,03

12 - Le performance delle imprese del settore dei Minerali¹⁹

12.1 - I Minerali in Provincia di Cremona

Appartengono al settore dei Minerali 10 delle 229 imprese complessivamente censite in questa edizione dell'Osservatorio. 2 di esse sono microimprese (20,0%), 3 sono di piccole dimensioni (30,0%) e 5 appartengono alla classe dimensionale fino a 250 dipendenti (medie imprese; sono il 50,0%).

Tra il 2005 e il 2009 il settore dei Minerali è protagonista di una caduta, in valore, del 5,9%, tra le più significative fra quelle rilevate (*cfr.* tab. 12.1). L'andamento del fatturato aggregato appare discontinuo: esso subisce un vistoso calo nel 2007, imputabile ai minori ricavi delle vendite delle quattro imprese di maggiori dimensioni (Casitalia Spa, Edilkamin Spa, Fornaci Laterizi Danesi Spa e S.I.P.C. Srl) (*cfr.* fig. 12.1). Due di esse recuperano l'anno successivo, favorendo una nuova crescita del fatturato totale, che, tuttavia, si contrae nuovamente nel 2009. In quest'anno, tutte le imprese del settore, con l'eccezione della sola Casitalia Spa, totalizzano ricavi delle vendite inferiori, rispetto all'anno precedente. L'andamento del numero dei dipendenti è comparabile a quello del fatturato aggregato: tuttavia, a differenza di quest'ultimo, esso non scende mai al di sotto del suo valore nel 2005, mostrando per questo una variazione finale positiva (+3,2%, *cfr.* tab. 12.1).

Tabella 12.1: Andamento generale del settore dei Minerali. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	197.669.480	697	11,0%
2006	245.683.296	757	11,0%
2007	212.880.071	730	7,4%
2008	225.708.797	754	2,0%
2009	186.034.133	719	1,5%
Δ 2009-2005	-5,9%	3,2%	-

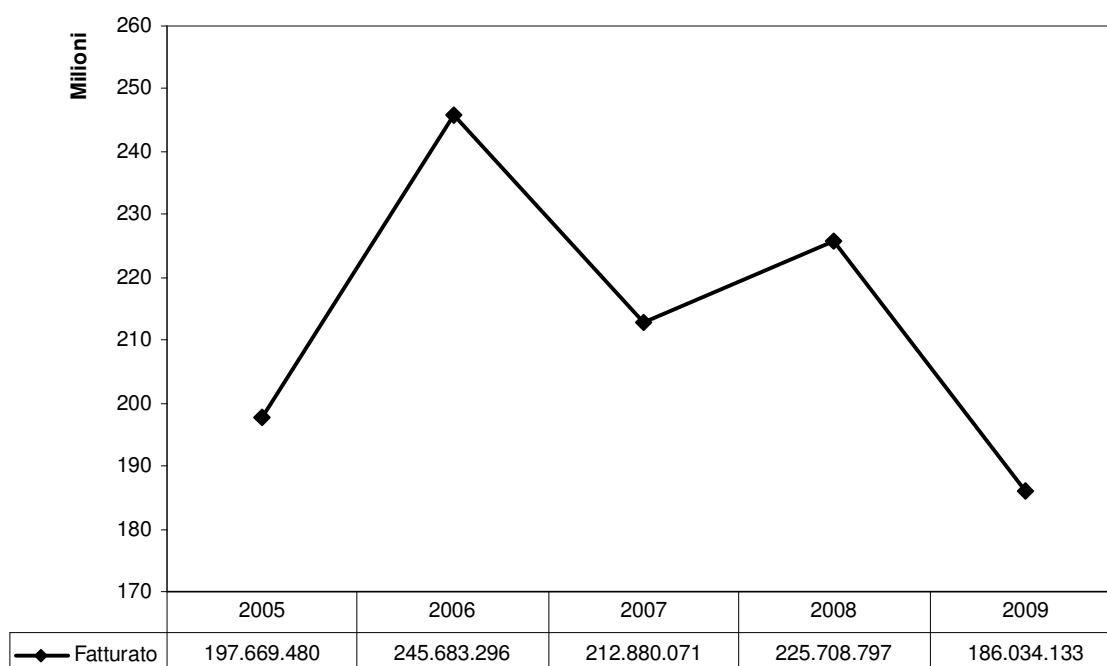
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi congiunta del fatturato e del numero dei dipendenti (*cfr.* fig. 12.1 e fig. 12.2) rivela dunque la similarità dei rispettivi *trend*, ma, considerando l'intero arco temporale di osservazione, le due variabili registrano variazioni complessive di segno opposto: -5,9% per il fatturato aggregato e +3,2% per quanto riguarda il numero degli addetti. Questi dati inducono ad ipotizzare l'esistenza di fenomeni legati ad una minor produttività degli addetti o al calo dei prezzi di vendita.

L'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) del settore dei Minerali ha perso oltre 9 punti percentuali nell'arco del quinquennio esaminato. La sua discesa, costante a partire dal 2006, diviene meno pronunciata durante l'ultimo anno di rilevazione, al termine del quale il suo valore si attesta a quota 1,5%.

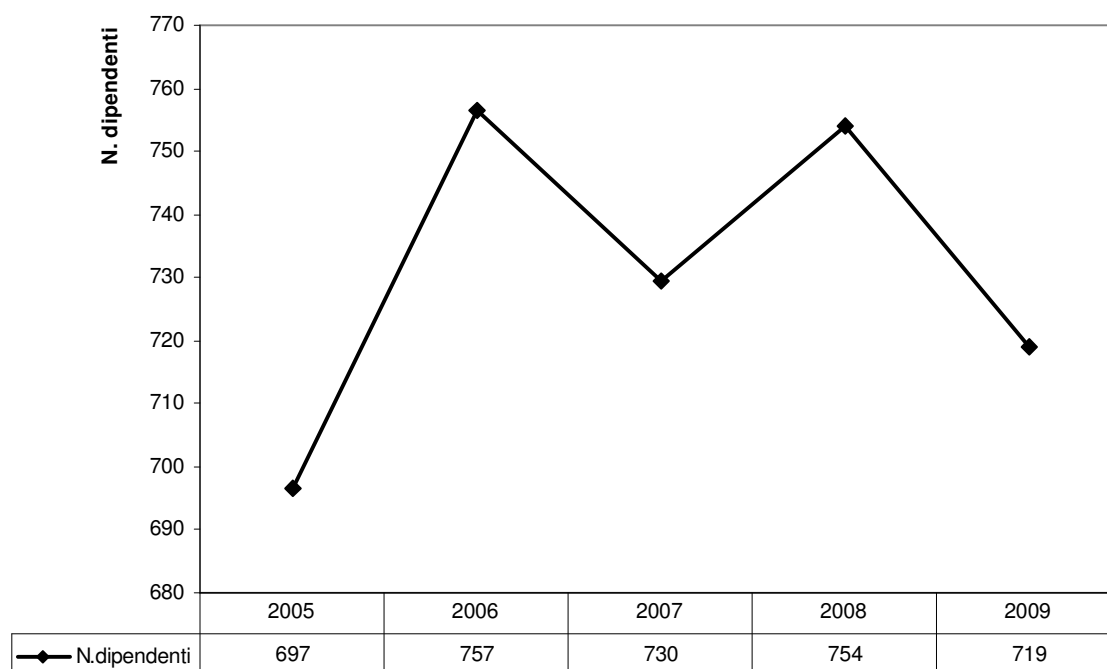
¹⁹ Per settore dei Minerali si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 26.1 Fabbricazione di vetro e di prodotti in vetro; 26.2 Fabbricazione di prodotti ceramici non refrattari, non destinati all'edilizia e di prodotti ceramici refrattari; 26.3 Fabbricazione di piastrelle in ceramica per pavimenti e rivestimenti; 26.4 Fabbricazione di mattoni, tegole ed altri prodotti per l'edilizia in terracotta; 26.6 Fabbricazione di prodotti in calcestruzzo, cemento o gesso; 26.7 Taglio, modellatura e finitura di pietre ornamentali per l'edilizia; 26.8 Fabbricazione di altri prodotti in minerali non metalliferi.

Figura 12.1: Andamento generale del fatturato del settore dei Minerali. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 12.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dei Minerali. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

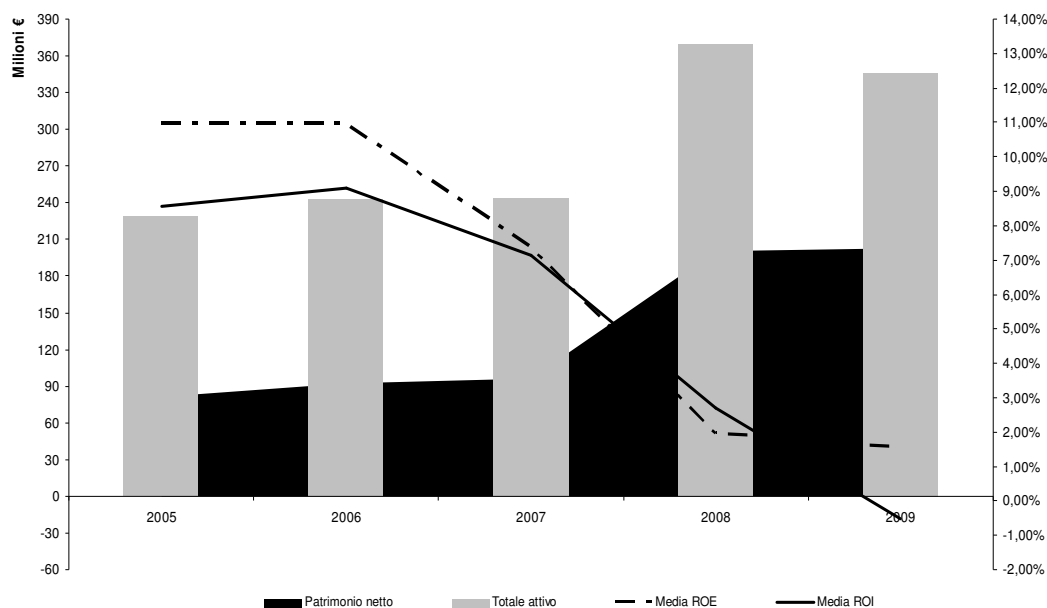
12.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Tanto il ROE quanto il ROI aggregati del settore declinano costantemente a partire dal 2006 (*cfr.* fig. 12.3). La caduta del primo è prossima ad arrestarsi nel 2009 mentre, in quello stesso anno, l'indice di redditività degli investimenti diviene, per la prima volta, negativo.

L'andamento di questi indici tra il 2005 e il 2009 è del tutto analogo a quello delle rispettive grandezze aggregate poste al numeratore. Infatti, tanto l'utile aggregato, quanto il reddito operativo di settore decrescono a partire dal 2006; il primo arresta la sua caduta nel 2009, mentre il secondo subisce, proprio in quell'anno, il calo più significativo, passando da 10 milioni di euro circa a -1 milione di euro. In quell'anno peggiora in effetti il risultato della gestione caratteristica di tutte le imprese del settore censite nell'Osservatorio – in particolare, quello di S.I.P.C. Srl.

Il 2008 si segnala per un forte incremento del totale attivo e del patrimonio netto aggregati, che si deve ad operazioni di rivalutazione di immobili effettuate da alcune imprese di medie dimensioni (Casitalia Spa, Edilkamin Spa, Fornaci Laterizi Danesi Spa e Mg Prefabbricati Srl) in accordo con le vigenti disposizioni di legge. Il totale attivo, a differenza del patrimonio netto aggregato, declina l'anno successivo.

Figura 12.3: Andamento economico generale del settore dei Minerali. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

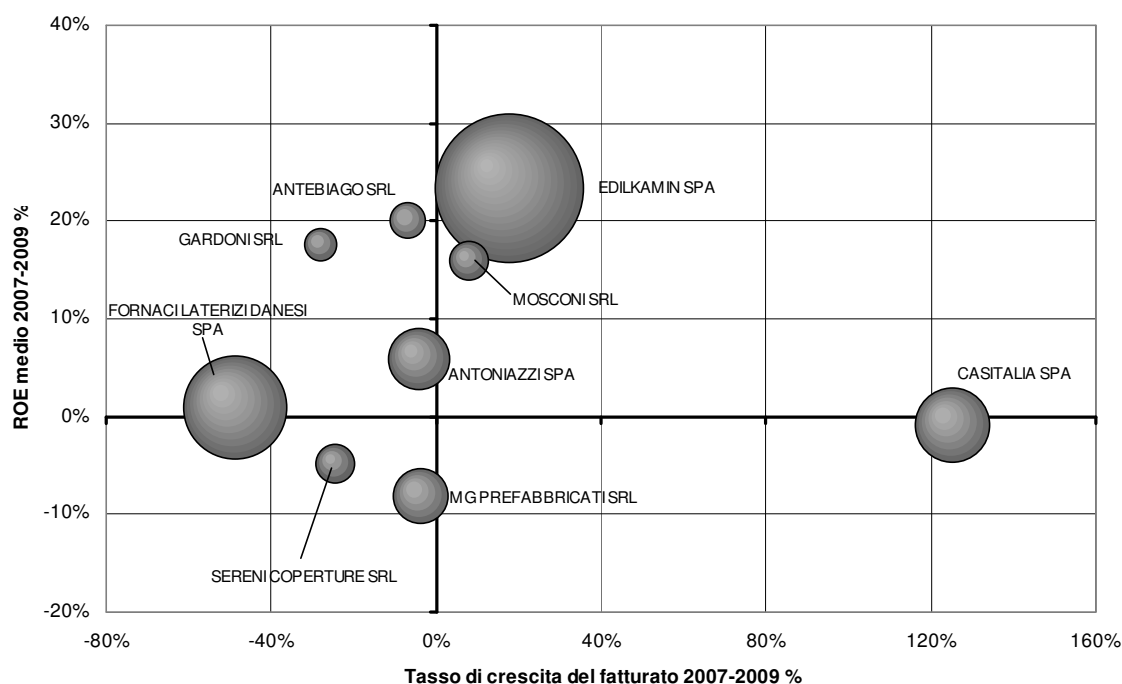
12.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Nel triennio 2007-2009 il settore dei Minerali, a fronte di una contrazione delle vendite pari a -12,61%, è riuscito a mantenere un livello medio di redditività del capitale proprio positivo e di poco inferiore al 3%.

Le imprese si distribuiscono nel grafico di figura 12.4 in modo piuttosto frammentato: per quanto riguarda il tasso di crescita del fatturato, le imprese si posizionano lungo una scala valoriale molto ampia - da -48% a +125%; più contenuto è, invece, l'intervallo di redditività globale delle aziende, compreso tra -8% e +23%.

Sono soltanto due le imprese del settore caratterizzate da valori positivi per entrambi gli indicatori (Edilkamin Spa e Mosconi Srl); tutte le altre aziende facenti parte del campione presentano valori negativi per almeno una grandezza.

Figura 12.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)²⁰



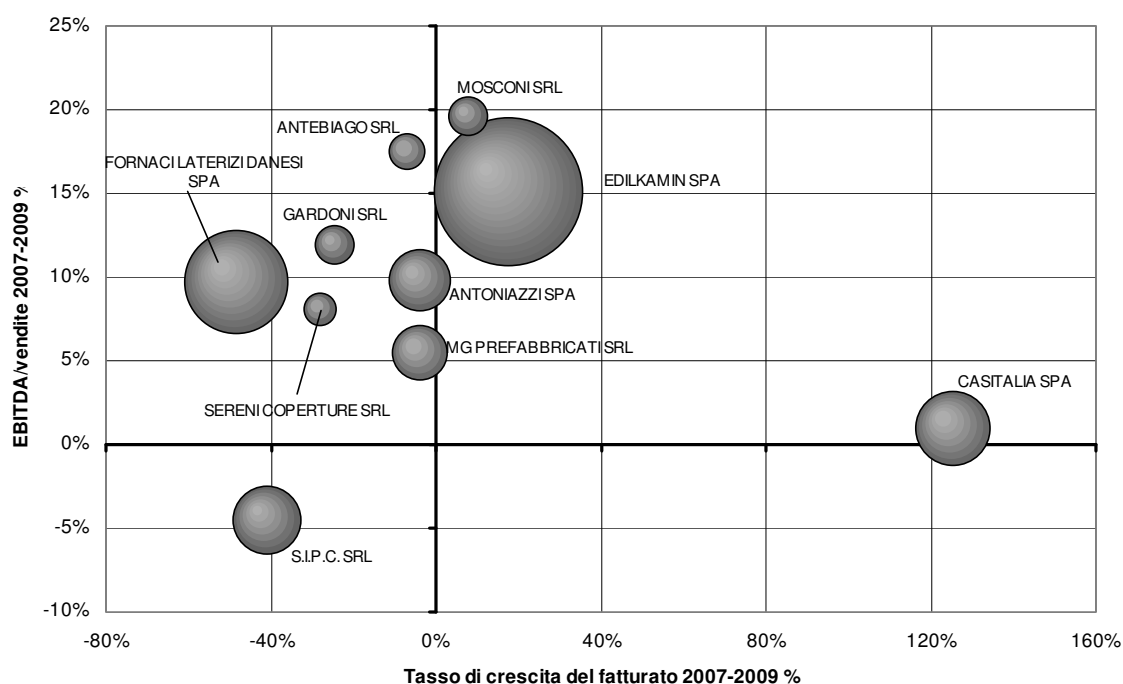
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Proseguendo nell'analisi di redditività delle imprese del campione, il grafico 12.5 rappresenta la redditività lorda delle vendite. Il comparto dei Minerali, in linea generale, si mostra relativamente efficiente, con un rapporto EBITDA/Vendite tra i più alti dell'intera Manifattura cremonese, con un valore di circa il 9%. In considerazione di quanto appena descritto, è possibile osservare come le imprese del campione si inseriscano entro una scala percentuale di redditività abbastanza ampia, compresa tra un minimo di +0% ed un massimo di +20%.

Soltanto un'azienda del settore dei Minerali si attesta su livelli reddituali leggermente negativi.

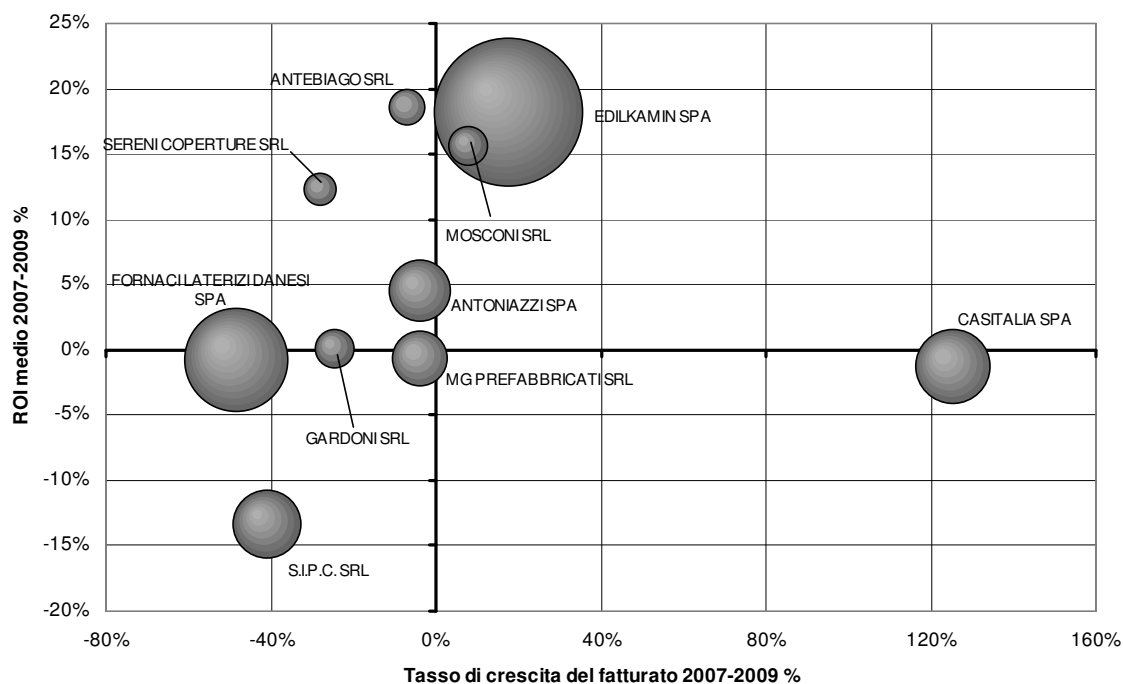
²⁰ È stata estromessa dal grafico una media azienda del settore il cui indice di redditività del capitale proprio (197,35%) non era significativo in quanto rapporto di due grandezze negative (utile e patrimonio netto).

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

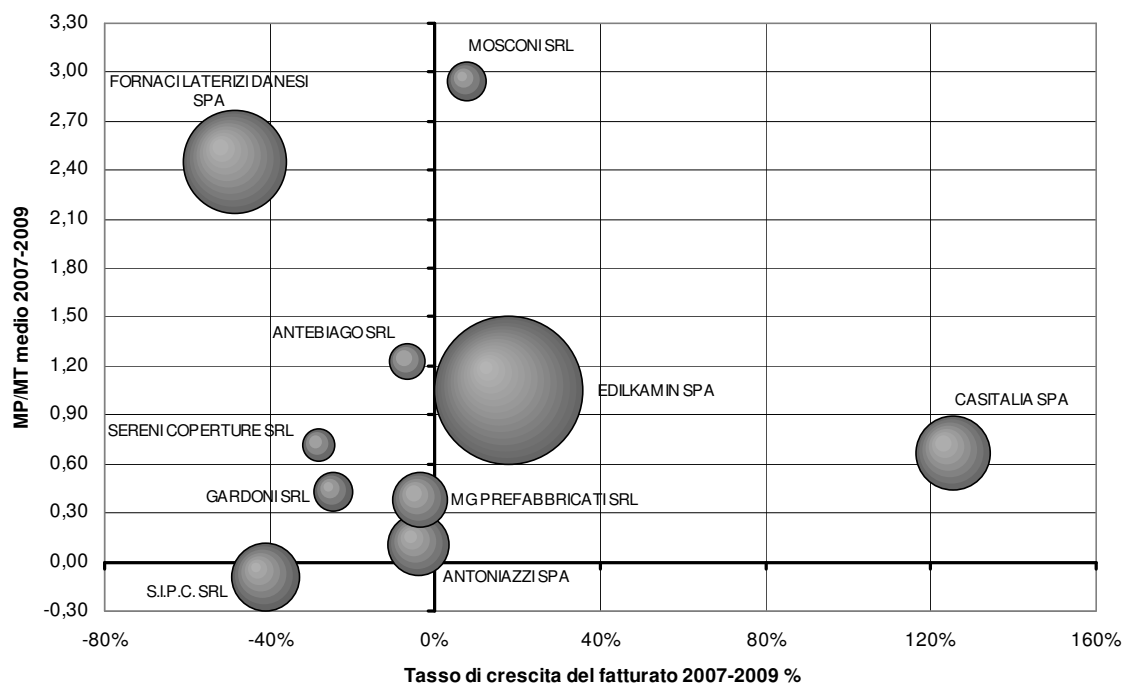
Figura 12.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il settore dei Minerali mostra un livello medio di remunerazione del capitale investito tra i più bassi dell'intera Manifattura cremonese, attorno al 2,67%. Analizzando il grafico di figura 12.6 è possibile rilevare la disomogeneità nel posizionamento delle imprese censite: esse si posizionano lungo un intervallo che oscilla dal -13% al +19%.

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

Anche per quanto riguarda il grado di indebitamento da terze economie (*cfr.* fig. 12.7), le imprese del settore presentano valori tra loro molto diversi, lasciando ipotizzare strategie finanziarie differenti. La maggior parte delle imprese dipende da terze economie, due imprese ricorrono in egual misura sia ai mezzi propri che ai mezzi di terzi, altre due aziende, infine, ricorrono prevalentemente all'autofinanziamento.

12.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 12.2, 12.3 e 12.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 12.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore dei Minerali per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	EDILKAMIN SPA	74.810.492	74.653.415
2	FORNACI LATERIZI DANESI SPA	51.699.494	35.513.479
3	S.I.P.C. SOCIETA' ITALIANA PREFABBRICATI DI CEMENTO SOLAI VARESE SRL	22.049.977	15.664.976
4	CASITALIA SPA	14.546.287	18.834.130
5	ANTONIAZZI SPA	13.086.748	12.543.207

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 12.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore dei Minerali per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	CASITALIA SPA	125,18%	16.440.828
2	EDILKAMIN SPA	17,62%	86.309.911
3	MOSCONI SRL	7,85%	6.086.631
4	MG PREFABBRICATI SRL	-3,75%	12.452.570
5	ANTONIAZZI SPA	-4,03%	13.647.122

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 12.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore Minerali per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007/2009
1	EDILKAMIN SPA	>25	50-249	23,36%	18,23%
2	ANTEBIAGO SRL	3,5-5	1-9	20,13%	18,58%
3	GARDONI SRL	3,5-5	1-9	17,52%	12,35%
4	MOSCONI SRL	3,5-5	10-49	15,90%	15,66%
5	ANTONIAZZI SPA	5-15	50-249	5,91%	4,48%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Sulla base dei dati illustrati dalle precedenti tabelle e del grafico sulla redditività del capitale proprio, si possono distinguere imprese contrassegnate da performance significative, soprattutto in termini di crescita del ROE e del fatturato. Tra queste emerge Mosconi Srl, azienda familiare di Annico, specializzata nella produzione di mattoni isolanti. E' questa società la protagonista del successivo *focus* di approfondimento (cfr. box 9).

BOX 9: MOSCONI SRL**Denominazione sociale:** Mosconi Srl**Ind.:** Via Villa Fornace 4, 26021 Annicco (CR)**Tel.:** 0374 / 79020**Fax:** 0374 / 79101**E-mail:** info@mosconi.com**Web:** www.mosconi.it❖ **Breve storia dell'azienda**

Mosconi Srl è una società familiare, fondata nel 1951 dalla famiglia Mosconi ad Annicco, località della provincia di Cremona e distante 25 km dal capoluogo lombardo, ed operante nel comparto dei laterizi isolanti. Attualmente, lo stabilimento produttivo e gli uffici amministrativi si estendono su una superficie di oltre 30.000 mq, di cui 10.000 coperti.

❖ **Attività**

Il *core business* aziendale è rappresentato dalla produzione di mattoni isolanti, chiamati ISOLMOS, in grado di combinare l'eccellente potere isolante della perlite espansa con la stabilità dei materiali ceramici. La famiglia Mosconi nel tempo ha saputo sviluppare un singolare processo produttivo, raggiungendo con successo i più elevati standard qualitativi e di efficienza produttiva all'interno del proprio settore, divenendo, così, una delle aziende di maggiori dimensioni e tecnologicamente all'avanguardia nel campo.

I mattoni impiegati sono ottenuti da un mix di argille altamente selezionate e dalla perlite espansa, trattate lungo tutte le fasi del processo produttivo in conformità agli standard di qualità aziendali. I mattoni sono pressati a stampo direttamente nel loro formato finale, poi essiccati e cotti a 900 °C. Il reparto finitura, infine, consente di poter produrre ogni tipo di forma speciale e di mattone lavorato. La buona resa del prodotto finale è altresì garantita dall'impiego di materie prime di eccellenza, regolarmente testate ed analizzate chimicamente dai laboratori Mosconi, prima di essere impiegate all'interno del processo produttivo, a sua volta sottoposto a rigidi controlli, al fine di garantire la conformità tra il prodotto finito e le specifiche iniziali. Dal 1992 la qualità dei mattoni Mosconi è dimostrata dal conseguimento della certificazione ISO 9001, aggiornata poi nel corso del 2003.

La gamma dei prodotti non si presenta particolarmente articolata ed include tre tipologie di mattoni isolanti, tutti sottoposti ad una cottura a 900 °C:

- ISOLMOS 450: mattoni altamente isolanti, caratterizzati da una bassa densità;
- ISOLMOS 550: mattoni con una maggiore resistenza meccanica;
- ISOLMOS AW-500: resistenti alla criolite.

Tutte le linee sono caratterizzate dal rispetto di peculiarità che contraddistinguono i prodotti Mosconi: eccellenti proprietà isolanti; elevata resistenza meccanica; stabilità strutturale e dimensionale; minimo scorrimento in compressione; leggerezza del prodotto finito.

❖ **Strategia**

L'esperienza acquisita nel tempo e le buone referenze vantate dalla società, guadagnate anche grazie ai nuovi prodotti ed ai nuovi clienti acquisiti, hanno permesso a Mosconi di consolidare ulteriormente la sua posizione commerciale e di migliorare la sua visibilità in alcuni mercati strategici, aumentandone, così, la quota di mercato. Grazie, infatti, al buon rapporto qualità-prezzo percepito dal cliente finale, i mattoni Mosconi sono venduti in tutti i 5 continenti, come dimostrato dalla quota di esportazioni pari al 75% delle vendite totali effettuate. L'azienda, per le vendite oltre confine nazionale, si avvale di una rete efficiente di distributori che, acquistando direttamente dall'azienda di Annicco, rivendono il materiale ad altri settori, tra cui quello della ceramica, il siderurgico, il comparto dei minerali, le centrali elettriche, il vetro, il cemento, il chimico e petrolchimico, il riscaldamento domestico e, infine, quello delle protezioni antincendio.

Particolare attenzione da parte del management Mosconi è rivolta ad aggiornare e mantenere in buona efficienza gli impianti produttivi, migliorando non solo le condizioni di lavoro dei propri dipendenti, ma anche la qualità del prodotto.

La performance recente e la crisi economica

Il considerevole incremento di fatturato e volumi di vendita di Mosconi Srl tra il 2007 e il 2008, per effetto di alcuni ordini di entità significativa, unitamente alle richieste dei mercati tradizionali, ha permesso di pianificare in modo ottimale la produzione e di massimizzare, pertanto, l'efficienza globale. Nonostante tali premesse incoraggianti, l'anno 2009 è caratterizzato per Mosconi Srl da un calo dei ricavi e delle quantità vendute, tornati ai livelli del 2007, per effetto della crisi economica mondiale. Dopo un avvio molto sostenuto, legato al completamento di importanti progetti industriali iniziati nel corso dei precedenti anni, anche il mercato degli isolanti è stato bruscamente frenato dalla congiuntura economico-finanziaria negativa. La mancanza di liqui-

dità ha frenato, infatti, la quasi totalità dei nuovi progetti, in particolare nel settore dell'alluminio primario, mentre il calo dei consumi ha indotto molte aziende a ridurre la propria capacità produttiva, nonché a una contrazione degli stock di magazzino, sia da parte dei clienti che dei rivenditori. Nonostante lo scenario ricco di difficoltà, Mosconi Srl è riuscita a raccogliere un discreto portafoglio ordini, soprattutto all'interno di quei settori che permettevano ancora margini di crescita per l'azienda stessa. Contemporaneamente, la società si è mossa attivamente per il contenimento dei costi – a fronte dello straordinario aumento del prezzo dell'energia – sfruttando al meglio le opportunità di riduzione di quelli relativi a materiali e servizi, salvaguardando gli investimenti necessari per mantenere in piena efficienza tutti gli impianti.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	32	4.949.956,00	-	15,86	15,06
<i>2008</i>	32	6.086.631,00	22,96	17,29	15,56
<i>2009</i>	32	5.338.471,00	-12,29	14,16	16,18
Media 2007-2009	32	5.458.352,67	7,85	15,92	15,60

13 - Le performance delle imprese del settore dei Mobili e Altre industrie manifatturiere²¹

13.1 - I Mobili in Provincia di Cremona

Le imprese cremonesi censite nel settore dei Mobili e Altre industrie manifatturiere (d'ora in avanti solo settore dei Mobili) sono 5. La maggior parte di esse – 3, pari al 60,0% del campione – presenta un numero di dipendenti compreso tra le 50 e le 250 unità (medie imprese); le restanti 2 sono imprese di piccole dimensioni (40,0%).

E' nel settore dei Mobili che si verifica il secondo maggior calo del fatturato tra il 2005 e il 2009 (il dato peggiore appartiene al settore della Produzione di mezzi di trasporto). Tale riduzione, pari al 21,0%, si è concretata durante l'ultimo biennio di rilevazione, indotta dalla crisi economica e dal conseguente calo degli ordini (*cfr.* tab. 13.1). L'andamento del fatturato delle cinque imprese appare allineato nel segno delle variazioni, meno per quanto riguarda la loro entità: una di queste imprese infatti, Veryflon Srl, ha subito un forte calo del fatturato nel 2008, che ha condizionato negativamente il dato aggregato.

Anche dal punto di vista occupazionale i dati delle cinque imprese esaminate appaiono in accordo tra loro. Il calo del numero dei dipendenti nel 2006 si deve soprattutto a due aziende di medie dimensioni. Il recupero, l'anno successivo, riflette un aumento generalizzato delle assunzioni, proprio come, nei successivi due anni, la contrazione del numero dei collaboratori riguarda quattro delle cinque imprese sotto osservazione. La variazione complessiva del numero dei dipendenti dal 2005 al 2009 costituisce il dato peggiore dell'intero campione (-18,9% nell'arco del quinquennio considerato).

Tabella 13.1: Andamento generale del settore dei Mobili. Anni 2005 -2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	42.774.450	286	32,1%
2006	47.080.132	274	11,0%
2007	48.409.944	287	43,6%
2008	40.350.686	268	26,3%
2009	33.788.273	232	18,8%
Δ 2009-2005	-21,0%	-18,9%	-

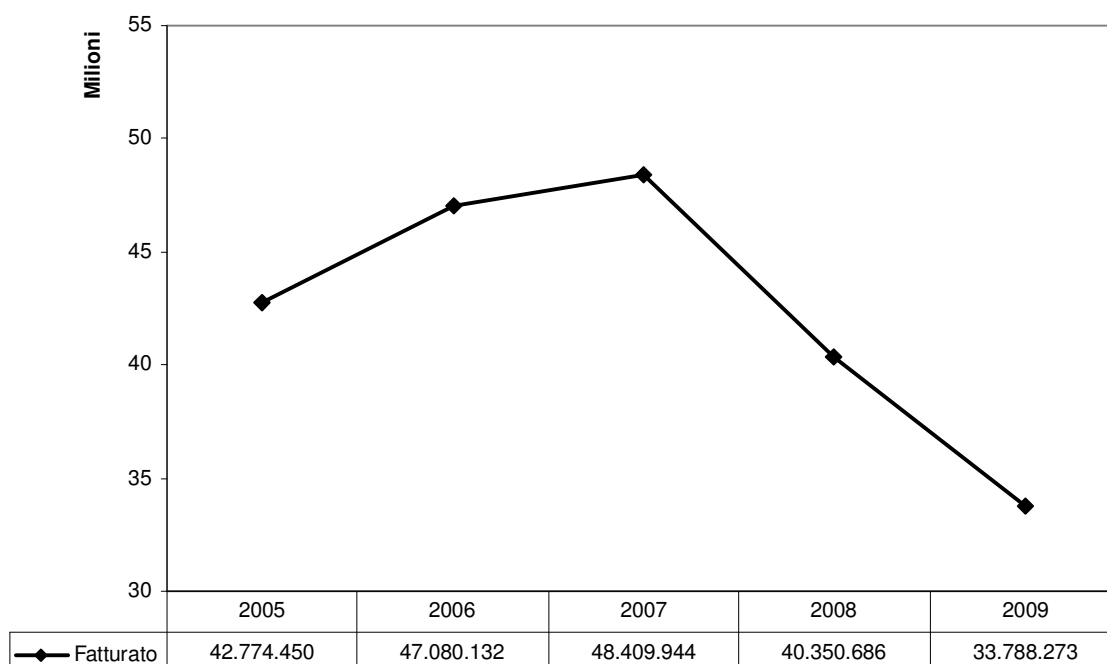
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Le variabili fatturato e numero di dipendenti registrano, nel corso dell'intero periodo di osservazione, un'omogenea variazione negativa, pari, rispettivamente, a -21,0% e -18,9% (*cfr.* fig. 13.1 e fig. 13.2). Osservando l'evoluzione in ciascun anno, invece, si rilevano trend differenti per le due variabili, che possono essere imputati a vari fenomeni: la variazione della produttività per addetto, la maggior o minor automazione dei processi produttivi o, a parità di volumi di vendita, le decisioni relative al prezzo finale dei prodotti.

Nonostante l'andamento di queste due grandezze aggregate, il settore dei Mobili si attesta su livelli di redditività dei mezzi propri generalmente elevati, chiudendo il 2009 con il dato record rispetto all'intero campione di imprese manifatturiere (+18,8%, *cfr.* tab. 13.1).

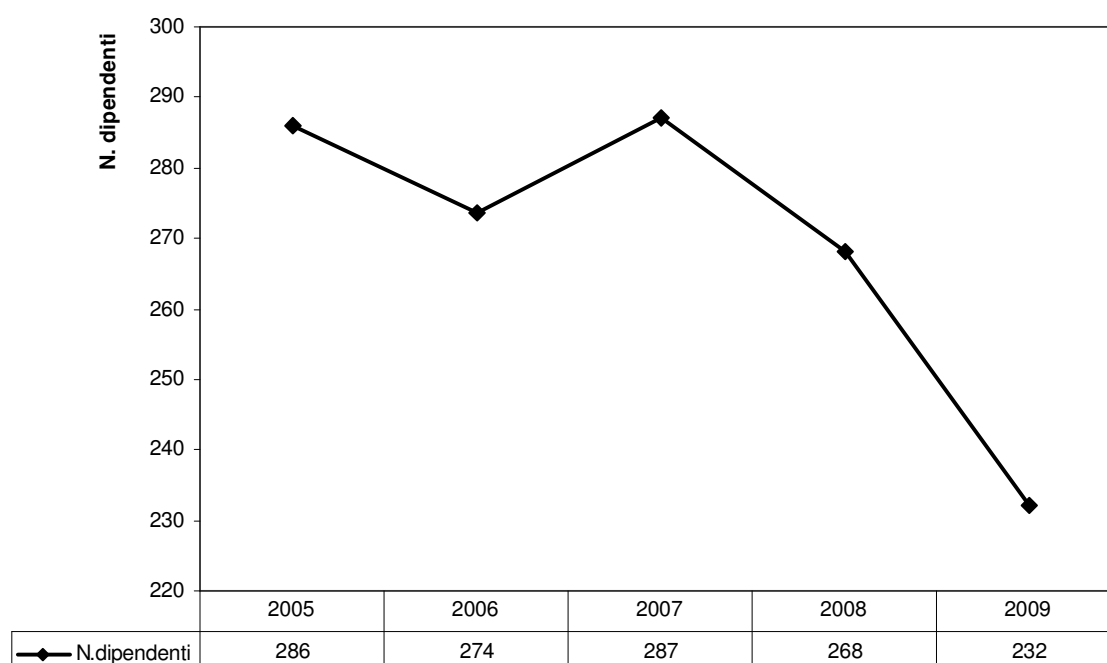
²¹ Per settore dei Mobili e Altre industrie manifatturiere si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 36.1 Fabbricazione di mobili; 36.2 Gioielleria e oreficeria; 36.3 Fabbricazione di strumenti musicali; 36.4 Fabbricazione di articoli sportivi; 36.5 Fabbricazione di giochi e giocattoli; 36.6 Altre industrie manifatturiere.

Figura 13.1: Andamento generale del fatturato del settore dei Mobili. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 13.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dei Mobili. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

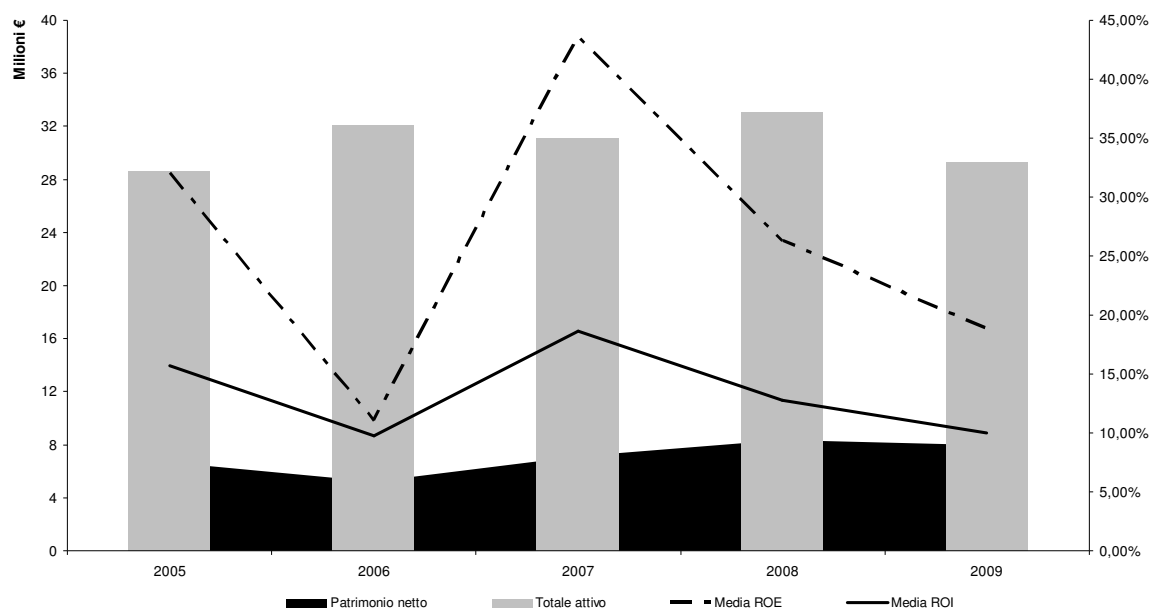
13.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Nel 2005, proprio come nel 2009, il settore dei Mobili ha conseguito il valore più elevato degli indici di redditività dei mezzi propri (ROE) e degli investimenti (ROI) sull'intera Industria manifatturiera cremonese (*cf.* fig. 13.3).

L'andamento dei due indicatori aggregati, discontinuo tra il 2005 ed il 2009, appare condizionato in misura significativa dalle vicende di una singola impresa – Veryflon Srl. Nel 2006, anno in cui essa ha riportato un forte perdita, tale da indurne la proprietà a chiederne la liquidazione – procedura poi revocata –, entrambi gli indici raggiungono il valore minimo. Si risolvono l'anno successivo, quando le performance di tutte le imprese del campione migliorano – e Veryflon sana la sua perdita. Dal 2008 il ROE ed il ROI seguono trend decrescenti, imputabili in modo generalizzato alle performance in calo di tutte le imprese oggetto di indagine.

La considerazione congiunta dell'andamento di questi due indici – omogeneo in tutti gli anni di osservazione – induce ad individuarne le cause, tanto negli esiti della gestione caratteristica che in quelli della gestione non caratteristica.

Figura 13.3: Andamento economico generale del settore dei Mobili. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

13.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

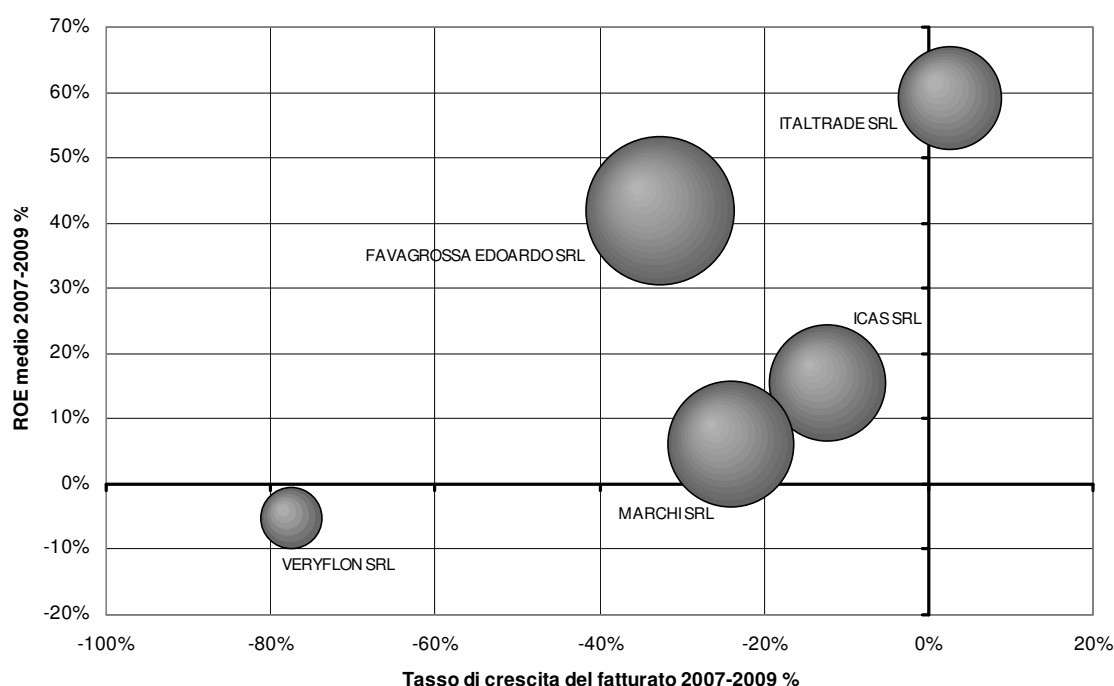
Il settore dei Mobili è uno dei più piccoli di tutto la Manifattura cremonese, sia per numero di imprese attive, che per giro d'affari complessivo; inoltre, non ricomprendendo solo produttori di articoli per l'arredamento, si compone di aziende tra loro diverse per attività produttiva. A questa eterogeneità di fondo delle imprese censite è imputabile, con ogni probabilità, l'andamento disomogeneo delle performance delle stesse.

Il grafico 13.4 evidenzia le performance del settore dei Mobili rispetto alla crescita del fatturato e alla redditività del capitale proprio. Il settore in oggetto si colloca nelle ultime posizioni della classifica generale dell'Industria manifatturiera per tasso di crescita del fatturato, registrando una contrazione delle vendite tra il 2007 e il 2009 di circa 30 punti percentuali. Le imprese del campione si posizionano entro un intervallo molto ampio, compreso tra il -80% ed il +2% circa.

Il comparto risulta invece primo in assoluto per quel che riguarda il livello di redditività dei mezzi propri, con un valore medio dell'indice ROE di poco inferiore al 30%. Così come per il tasso di crescita del fatturato anche per il ROE i valori assunti dalle singole imprese sono molto eterogenei, distribuendosi in un intervallo compreso tra -5% e +60%.

L'azienda che si attesta su livelli più elevati di redditività dei mezzi propri (ROE medio circa 60%) è, allo stesso tempo, l'unica impresa del settore che, nel periodo in esame, è riuscita, seppur di poco, ad incrementare il proprio giro d'affari (Italtrade Srl).

Figura 13.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

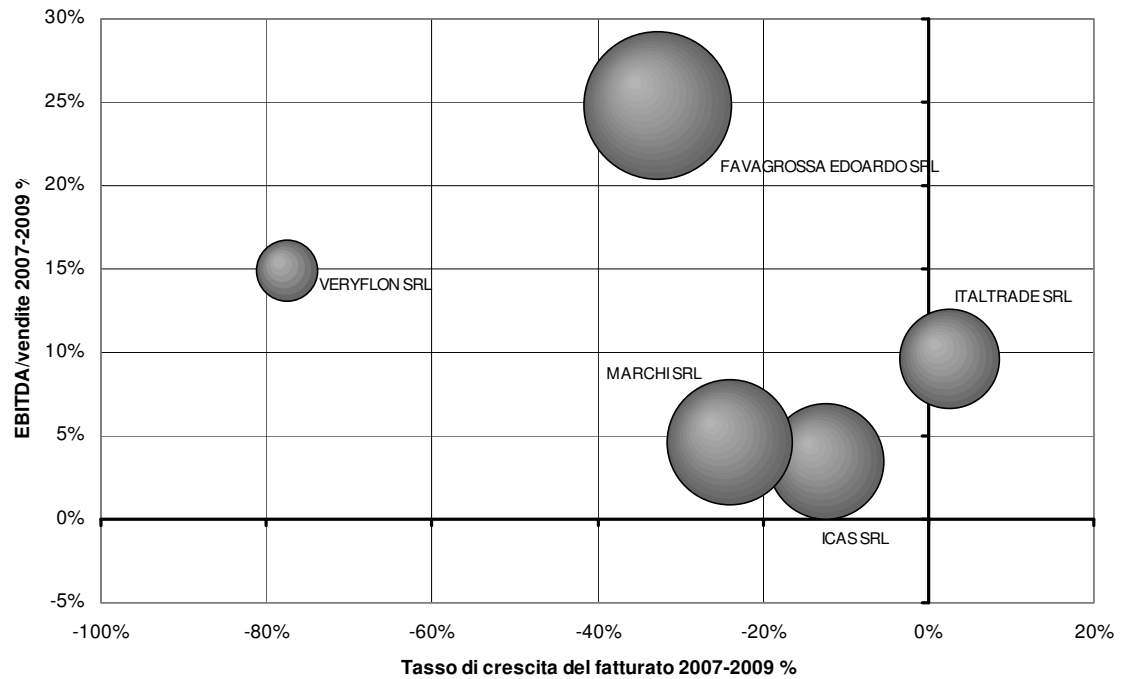


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Anche per quanto riguarda la redditività lorda delle vendite, espressa graficamente dalla figura 13.5, il comparto dei Mobili si dimostra in assoluto il più efficiente (+12,58%).

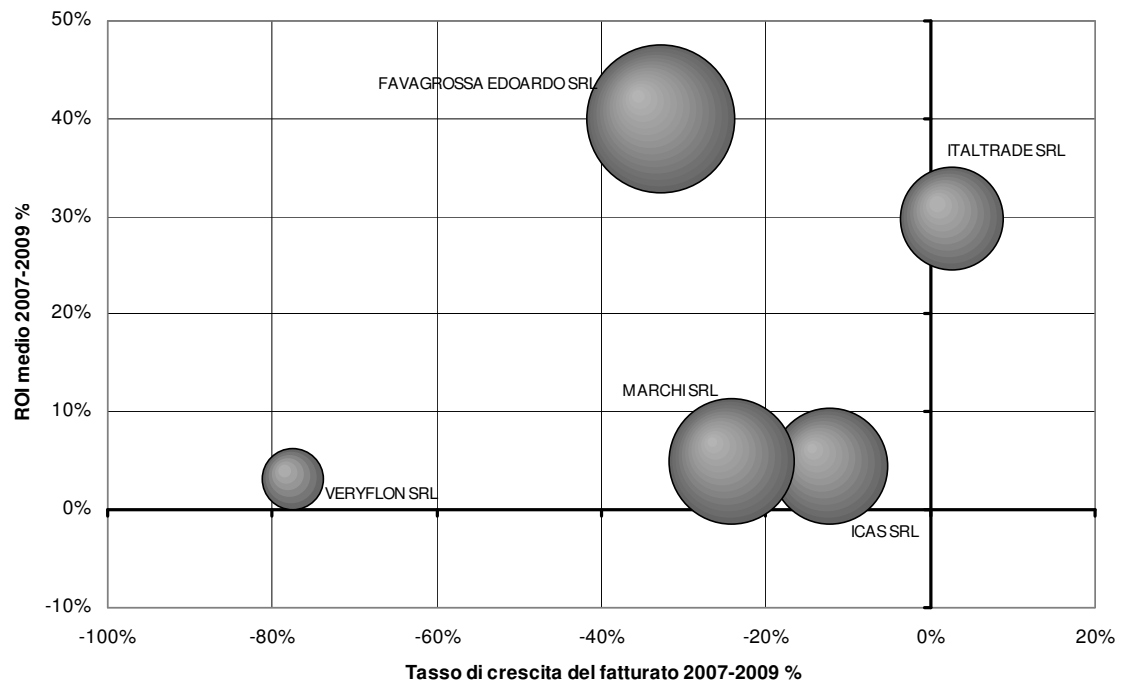
Rispetto al grafico precedente (relativo al ROE), le imprese si posizionano entro un intervallo più circoscritto, compreso tra +3% e +24%. Il comparto, dunque, si attesta su livelli soddisfacenti di redditività lorda delle vendite, sebbene il volume d'affari aggregato si sia fortemente contratto nell'ultimo triennio.

Figura 13.5: Matrice di posizionamento della redditività lorda delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 13.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

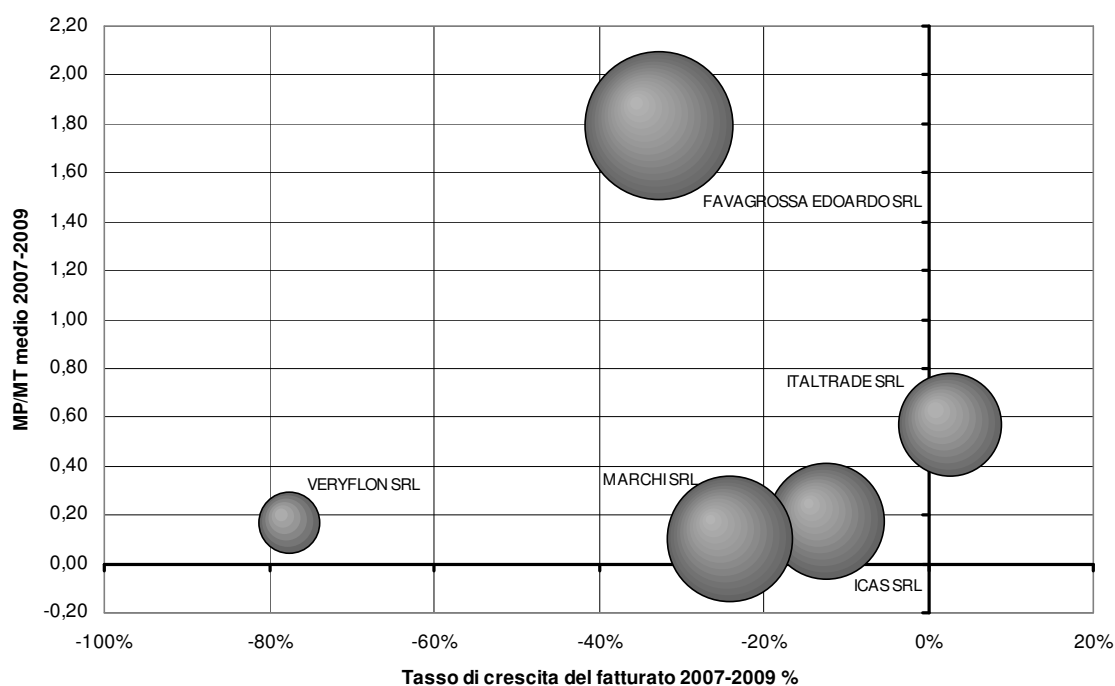


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'indicatore ROI medio, rappresentativo della redditività del capitale investito, conferma le ottime performance del settore per quanto riguarda gli indicatori di redditività: esso, infatti, in termini aggregati, si attesta su un livello pari quasi al 14%.

Dall'osservazione puntuale del grafico 13.6, le imprese si distribuiscono su due differenti livelli di remunerazione degli investimenti: un primo gruppo registra un ROI medio attorno al 4%, le restanti due imprese invece presentano un'ottima redditività operativa, compresa tra +30% e +40%.

Figura 13.7: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Conclude l'analisi degli indici di bilancio la figura 13.7 relativa al grado di indipendenza da terze economie. Dal punto di vista del ricorso ai capitali di prestito, il comparto in esame manifesta un alto grado di dipendenza da terze economie, con valori, nella quasi totalità dei casi, inferiori a 0,6. Soltanto un'impresa (Favagrossa Edoardo Srl) sembra privilegiare l'autofinanziamento.

13.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 13.2, 13.3 e 13.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle stesse aziende per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle aziende ordinata per performance reddituali, così come espresse dagli indici ROE e ROI.

Tabella 13.2: Classifica delle cinque aziende del settore dei Mobili per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	FAVAGROSSA EDOARDO SRL	13.021.290	10.224.199
2	MARCHI SRL	9.649.998	8.343.765
3	ICAS SRL	7.967.457	7.316.159
4	ITALTRADE SRL	6.159.367	6.121.584
5	VERYFLON SRL	4.051.524	1.782.566

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 13.3: Classifica delle cinque aziende del settore dei Mobili per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	ITALTRADE SRL	2,62%	6.121.584
2	ICAS SRL	-12,33%	7.316.159
3	MARCHI SRL	-24,07%	8.343.765
4	FAVAGROSSA EDOARDO SRL	-32,70%	10.224.199
5	VERYFLON SRL	-77,49%	1.782.566

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 13.4: Classifica delle cinque aziende del settore dei Mobili per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	ITALTRADE SRL	5-15	10-49	59,14%	29,86%
2	FAVAGROSSA EDOARDO SRL	5-15	50-249	41,93%	39,92%
4	ICAS SRL	5-15	10-49	15,41%	4,54%
5	MARCHI SRL	5-15	50-249	6,20%	4,93%
3	VERYFLON SRL	5-15	50-249	-5,16%	3,09%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

I dati proposti da queste tabelle – come pure il grafico sulla redditività del capitale proprio di figura 13.4 – permettono l'identificazione, tra le imprese di questo settore, di quelle protagoniste di performance significative, in termini, particolarmente, di crescita del ROE e del fatturato. Tra queste si segnala Italtrade Srl, che da quasi trent'anni confeziona e distribuisce delizie alimentari dal suo stabilimento sito in Spinadesco. Ad essa quindi si dedica un *focus* di approfondimento nelle pagine successive (cfr. box 10).

BOX 10: ITALTRADE SRL



Denominazione sociale: Italtrade Srl

Ind.: Viale Marconi 27, 26020 Spinadesco (CR)

Tel.: 0372 / 491591 - 492110

Fax: 0372 / 447014

E-mail: info@italtrade.com

Web: www.italtradesrl.com

❖ Breve storia dell'azienda

La storia di Italtrade risale al 1984, quando l'azienda inizia la propria attività di *import-export* di prodotti alimentari a Spinadesco, in provincia di Cremona. Dopo pochi anni, per le società del portafoglio Italtrade viene avviata la produzione di confezioni regalo alimentari per il Natale e, a partire dalla fine degli anni '80, viene strutturata aziendaliamente la produzione delle stesse, continuando ad acquisire presso terzi i generi alimentari di qualità. L'azienda ha così modo, grazie all'acquisizione di nuove strutture e di nuovi capannoni per la logistica, di crescere esponenzialmente nel corso del tempo, fino ad arrivare oggi a produrre centinaia di migliaia di confezioni all'anno.

❖ Attività

L'ubicazione territoriale di Italtrade, in grado di favorire l'interazione della società con altre realtà locali operanti nel settore alimentare e specializzate nella produzione di prodotti tipici per il Natale, ha agevolato il passaggio della società dall'attività di import-export di generi alimentari alla produzione vera e propria di confezioni regalo, permettendole così di consolidarsi a livello nazionale tra le aziende leader nel settore.

Attualmente Italtrade opera sul mercato con due marchi differenti: **MAGICHE DELIZIE** e **SENTIERI DEL GUSTO**. Tale scelta è determinata dalla volontà aziendale di sottolineare l'approccio con cui ha sempre lavorato e per cui è apprezzata presso fornitori e clienti, non solo per la qualità del prodotto commercializzato, ma anche per il servizio erogato.

L'ampiezza e profondità della gamma dei prodotti offerti variano a seconda del marchio di riferimento: limitata nel caso di **Magiche Delizie** e più ampia per **Sentieri del Gusto**. In particolare:

Magiche Delizie

- Natale (da 5 a 25 articoli)

- Pasqua (da 2 a 11 articoli)

Sentieri del Gusto:

- Ricorrenze (*Pasqua golosa; Pasqua Deluxe; Natale per tutti; Dolce Natale; Bianco Natale; Donato; Luxe; Deluxe; Superluxe; Le eccellenze*);

- Regionali (*Liguria; Umbria; Toscana; Veneto; Piemonte; Lombardia; Sicilia*);

- Ore liete (*Dolce risveglio; Happy Hour; Gourmand; Una serata tra amici; Superior*);

- Bio (*Biologico*);

- Shopper (*Shopper bunny; Appetitoso; Stuzzicante; Squisito; Delicato*);

Il riconoscimento sul mercato di Italtrade è altresì dimostrato dai partner di eccellenza con cui opera. In particolare, si ricordano *Amaretti Virginia; Apicoltura Bolzoni & Negroni; Antinori; Antonio Amato; Babbì; Biffi; Caffè Vergnano; Bonomo & Giglio; Lavazza; Lindt; Maina; Melegatti; Moët & Chandon; Negroni; Milani; e Paluani*.

❖ Strategia

Punto chiave della strategia aziendale di Italtrade è rappresentato dalla capacità di diversificare i propri canali di vendita, mantenendo sempre alti gli standard di qualità dei propri prodotti, della manodopera impiegata e l'efficienza del servizio di logistica utilizzato. Quest'ultimo, in particolare, è in grado di garantire le consegne anche sino a pochi giorni prima di Natale. Oltre al canale di vendita tradizionale, Italtrade ha saputo sviluppare nel tempo la modalità dell'e-commerce attraverso il marchio **Sentieri del Gusto**. Tale scelta è stata supportata da un'attenta analisi condotta sulle tendenze messe in mostra dai golosi, in termini di acquisto, per quanto riguarda le linee del gusto. Il catalogo e-commerce diventa, così, un punto di riferimento per appassionati e addetti ai lavori, sia con offerte relative ai pacchi dono per le festività più importanti, sia con una scelta di proposte alimentari continuative, costantemente arricchite da ricerche *on field*.

Comune denominatore per entrambe le modalità di vendita è l'offerta di prodotti di assoluta eccellenza, forniti da realtà produttive con dimensioni artigianali o da aziende medio-piccole, in cui convivono ricercatezza della materia prima, buon gusto, impegno ed attenzione nella cura di ogni singola confezione. A ciò si aggiunge

l'orientamento dell'azienda verso scelte eco-sostenibili e il rispetto dell'ambiente.

La performance recente e la crisi economica

E' nel settore dei Mobili e Altre industrie manifatturiere che, in provincia di Cremona, si verifica la performance peggiore, dopo il comparto della Produzione di mezzi di trasporto, con una contrazione del fatturato pari a -21,0% nel periodo 2005-2009, ma con particolare flessione nell'ultimo biennio (-30,2%) a causa della profonda riduzione degli ordinativi, indotta dalla recente crisi economico-finanziaria. Italttrade risente della flessione registrata a livello aggregato dalla grandezza fatturato, sebbene le aziende cremonesi operanti in tale settore siano piuttosto eterogenee per tipologia di attività svolta. Flessione, per l'azienda in esame, in parte dovuta anche alla particolare nicchia in cui la stessa opera, relativa alla produzione di cesti e strenne natalizie.

Alla contrazione dei ricavi si affianca anche una politica di contenimento dei costi, che si riducono di quasi 8 punti percentuali, il doppio rispetto alla riduzione del fatturato. Conseguentemente, anche il reddito operativo risente delle contrazioni fin qui analizzate, pur mantenendosi tra i più alti del settore con oltre 360.000 euro. Italttrade si attesta su livelli di ROI e ROE molto soddisfacenti in tutti gli anni oggetto di indagine.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	25	5.965.278,00	-	80,46	43,43
<i>2008</i>	27	6.391.238,00	7,14	56,17	26,35
<i>2009</i>	27	6.121.584,00	-4,22	40,33	21,63
Media 2007-2009	26	6.159.366,67	2,62	59,05	30,47

14 - Le performance delle imprese del settore Petrolifero²²

14.1 - Il Petrolio in Provincia di Cremona

Complessivamente vengono censite, all'interno del settore petrolifero cremonese, 4 imprese. Fra esse vi sono 1 piccola impresa (25,0%), 2 imprese di medie dimensioni (50,0%) e 1 grande impresa (25,0%).

Tra il 2005 e il 2009 il settore petrolifero cremonese è cresciuto, in valore, del 2,0% (cfr. tab. 14.1). Su questo dato pesa il brusco calo dei ricavi delle vendite verificatosi nell'ultimo anno di osservazione (-22,6% su base annua): limitando le rilevazioni al quadriennio 2005-2008, infatti, la crescita del fatturato aggregato ammonterebbe al 31,9%. In particolare, al balzo dei ricavi delle vendite nel 2008 hanno contribuito un'impresa di medie dimensioni e quella di grandi dimensioni.

La variazione del numero dei dipendenti si attesta a quota -0,2% durante l'arco temporale considerato. Questa sostanziale stabilità cela una crescita di 4 unità nel 2006 e di 9 unità nel 2008, pressoché interamente riassorbite negli anni successivi.

Tabella 14.1: Andamento generale del settore petrolifero. Anni 2005-2009

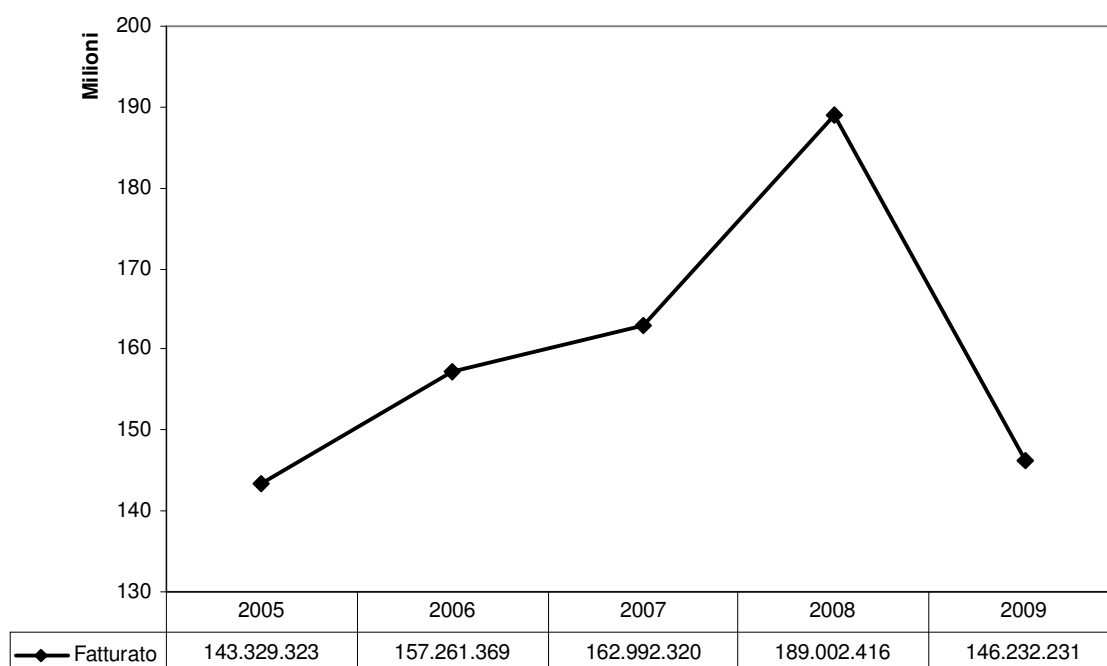
Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	143.329.323	449	1,7%
2006	157.261.369	453	-0,1%
2007	162.992.320	445	0,7%
2008	189.002.416	454	-1,1%
2009	146.232.231	448	-1,6%
Δ 2009-2005	2,0%	-0,2%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, per il settore petrolifero nel 2009 si rileva un indice ROE aggregato pari a -1,6%. Tra il 2005 e il 2009 per il ROE medio di settore si è peraltro registrato un trend decrescente (da +1,7% nel 2005 a -1,6% nel 2009, cfr. tab. 14.1).

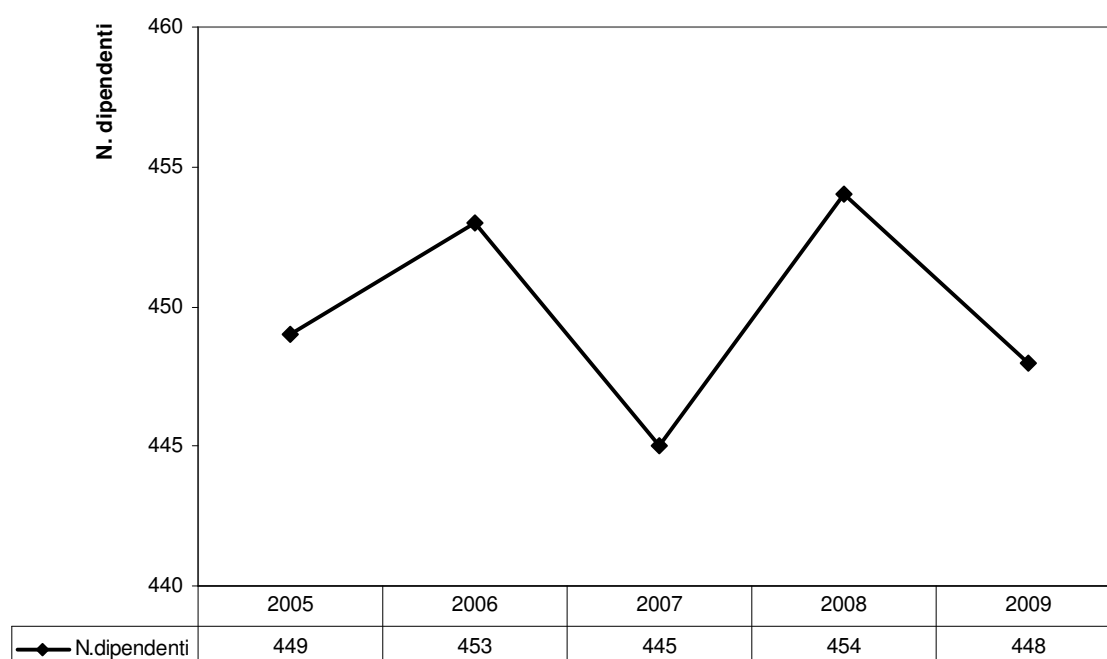
²² Per settore petrolifero si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 23.1 Fabbricazione di prodotti in cokeria; 23.2 Fabbricazione di prodotti petroliferi raffinati; 23.3 Trattamento dei combustibili nucleari.

Figura 14.1: Andamento generale del fatturato del settore petrolifero. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 14.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore petrolifero. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

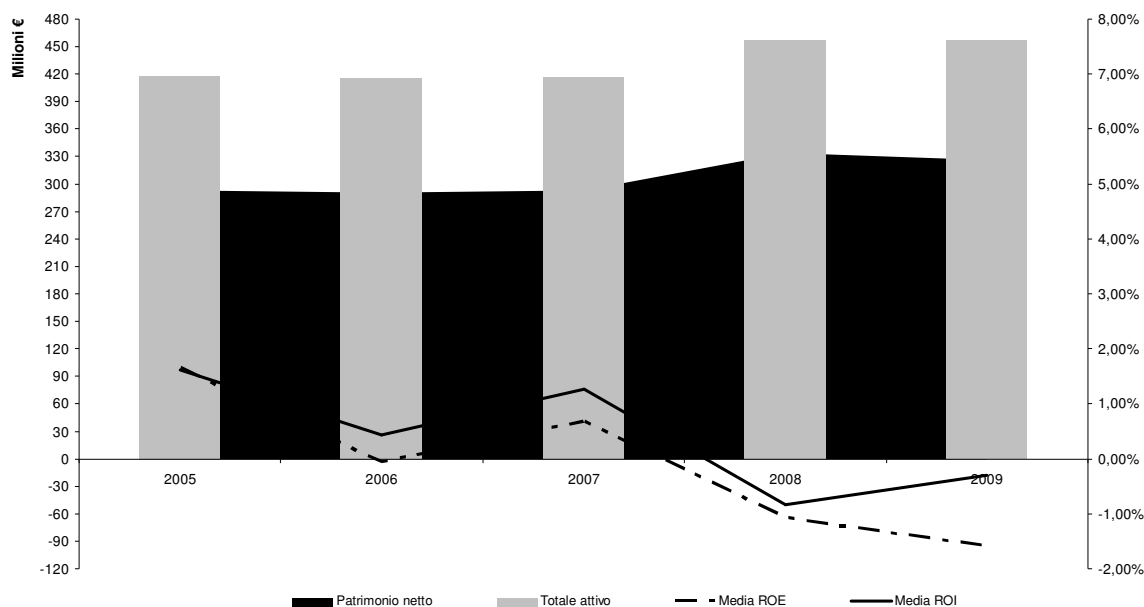
14.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Il grafico seguente (*cfr.* fig. 14.3) restituisce l'immagine di un settore – quello petrolifero cremonese – fortemente capitalizzato, ma scarsamente performante sotto il profilo reddituale.

Mentre il fatturato aggregato mostra una crescita stabile – almeno fino al 2008 – e il numero dei dipendenti subisce solo lievi scostamenti, le variazioni di taluni altri indicatori esibiscono una maggiore discontinuità. Sia l'indice di redditività dei mezzi propri (ROE), sia quello relativo agli investimenti (ROI) sono in calo tra il 2005 e il 2009. Tuttavia quest'ultimo, durante l'ultimo anno di osservazione, appare in lieve ripresa – passando da -0,8% nel 2008 a -0,3% –; il ROE, invece, diminuisce ulteriormente – da -1,1% a -1,6%. Al recupero del ROE nel 2009 non ha giovato nemmeno il calo del patrimonio netto aggregato (questo ha riguardato tutte e quattro le imprese censite, ma in particolar modo quelle di minori dimensioni). L'andamento in parte divergente dei due indici, specie nell'ultimo anno, lascia intendere che il risultato della gestione non caratteristica – finanziaria, patrimoniale e straordinaria – vi abbia contribuito in misura sensibile.

Nell'ultimo anno di osservazione si sono quindi palesate le conseguenze, a livello aggregato e individuale, della forte incertezza che circonda il settore petrolifero. Essa è legata ai fenomeni speculativi di cui è spesso oggetto la principale materia prima, il petrolio, all'andamento altalenante dei consumi e a decisioni unilaterali dei principali Paesi produttori del greggio.

Figura 14.3: Andamento economico generale del settore petrolifero. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

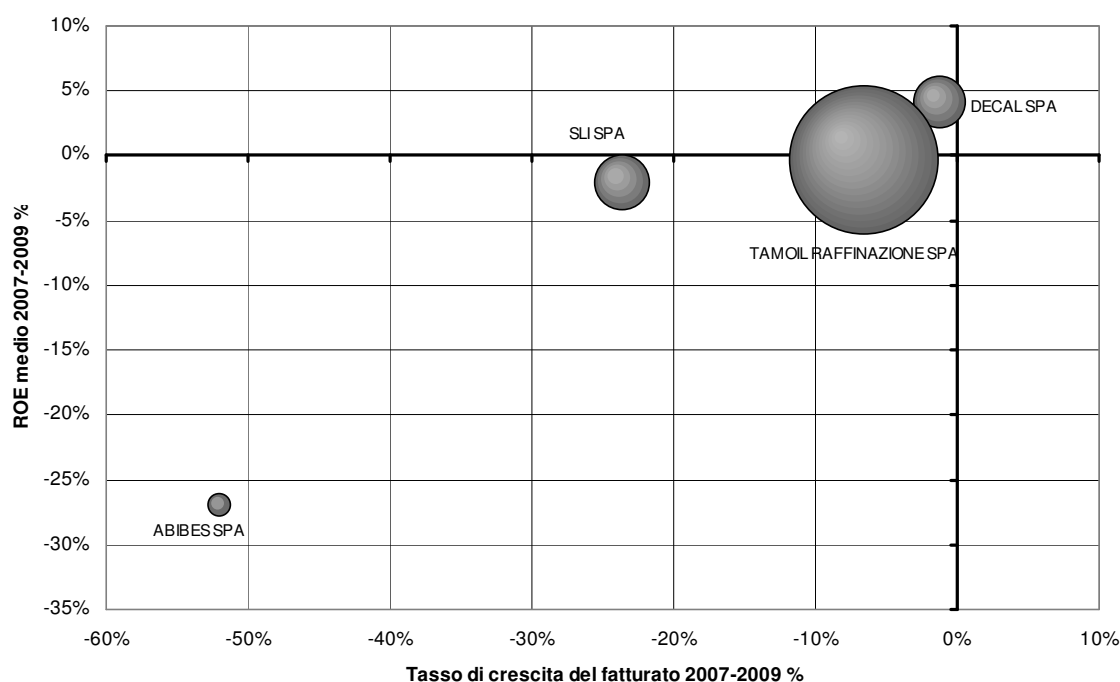
14.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Le performance delle imprese del settore petrolifero, dal punto di vista del tasso di crescita del fatturato, sono leggermente negative. Il settore petrolifero si colloca, insieme ad altri tre settori dell'economia cremonese, nella fascia di variazione negativa del tasso di crescita del fatturato compresa tra 0% e -10%. I tassi di crescita del fatturato delle quattro aziende in questione si distribuiscono lungo una scala valoriale ampia, compresa tra -52% e -1%.

Il grafico riportato nella figura 14.4 mette in relazione la variazione del fatturato delle singole società con la capacità delle stesse di impiegare efficacemente i capitali propri investiti in azienda.

In generale, il comparto realizza un valore di ROE medio leggermente negativo, di poco inferiore allo 0%, tra i più bassi dell'intera Manifattura cremonese. Le imprese del settore si collocano all'interno di una scala di redditività compresa tra un minimo di -26% ed un massimo di +4% circa. Come per la variazione del fatturato, anche per l'indice di redditività del capitale proprio il valore registrato dall'azienda che ha riscontrato maggiori difficoltà nel triennio 2007-2009 non influisce particolarmente sul risultato medio del settore, a causa delle sue piccole dimensioni in termini di giro d'affari.

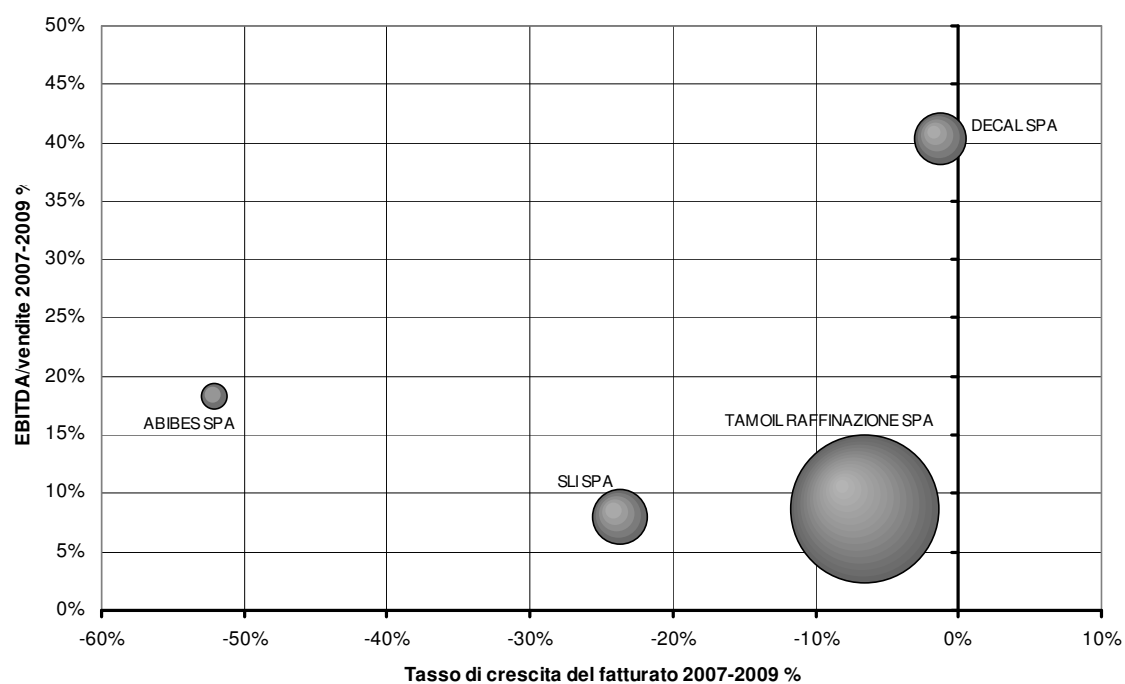
Figura 14.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

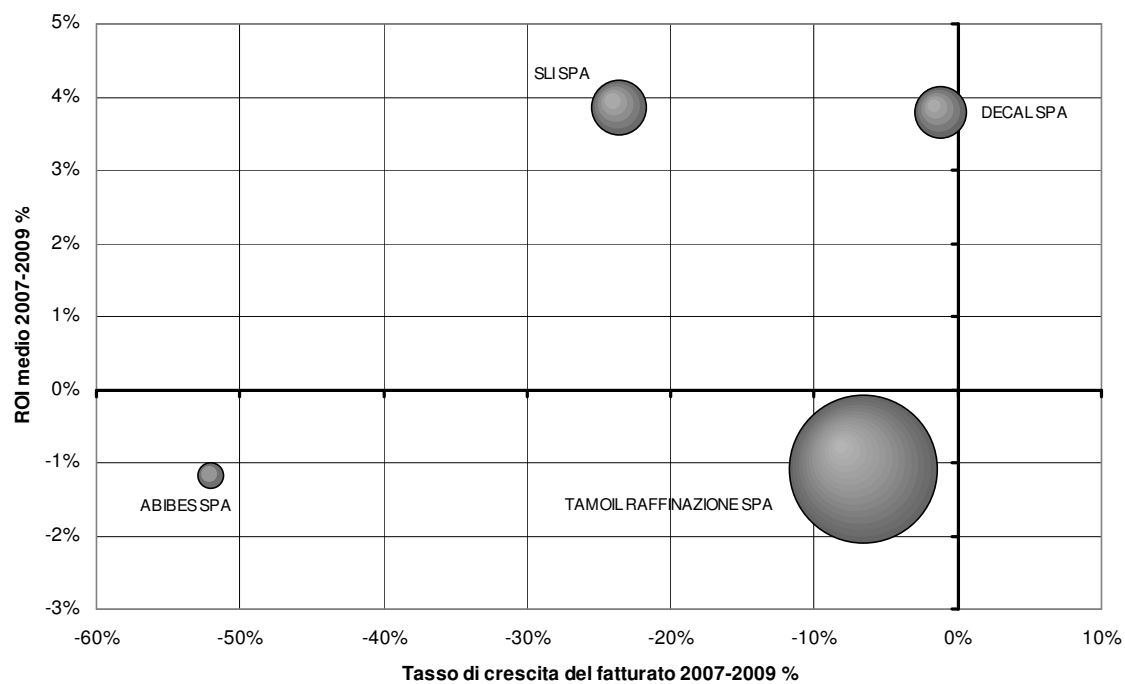
Dal punto di vista della redditività lorda delle vendite, espressa graficamente dalla figura 14.5, il comparto petrolifero si dimostra piuttosto efficiente, registrando un livello di redditività tra i più alti dell'intera Industria cremonese (11,68%). Entrando nello specifico, le imprese del campione si posizionano lungo una scala di EBITDA/Vendite ampia, dal +8% al +40%. L'incidenza di ammortamenti, svalutazioni e oneri finanziari, in un settore come quello petrolifero, è evidentemente elevata.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

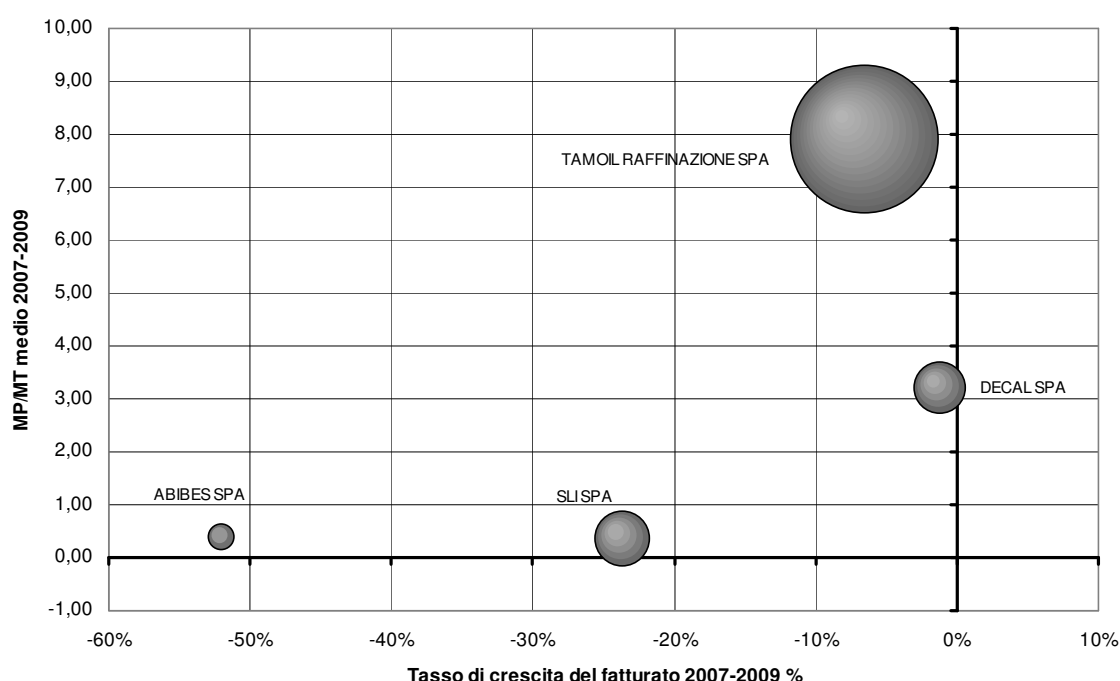


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'indicatore ROI medio, rappresentativo della redditività del *core business* aziendale, smentisce quanto appena sostenuto per la redditività lorda delle vendite. Esso infatti, in termini generali, si attesta attorno allo 0%, risultando il valore più basso di tutti i settori della Manifattura cremonese. Questo risultato suggerisce uno squilibrio tra reddito prodotto e capitale impiegato per generarlo: a fronte di ingenti investimenti necessari per il normale svolgimento dell'attività - il petrolifero, pur essendo composto da sole quattro imprese, è uno dei comparti con i più alti livelli di capitale investito -, i redditi operativi generati si sono contratti probabilmente a causa della crisi in corso e delle oscillazioni del prezzo della materia prima grezza.

Dall'osservazione puntuale della figura 14.6, solo due aziende realizzano discreti livelli di remunerazione degli investimenti (attorno al +4%), che tuttavia vengono controbilanciati negativamente dalla scarsa redditività del *core business* dell'impresa di maggiori dimensioni.

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

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 in tutti i casi superiori allo zero e, nel caso di Tamoil Raffinazione Spa, pari ad 8.

Dall'osservazione del grafico emerge anche che le imprese più capitalizzate sono quelle che hanno registrato una minor contrazione del fatturato.

14.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 14.2, 14.3 e 14.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle quattro aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle quattro aziende per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle stesse aziende in termini di performance reddituali, così come espresse dagli indici ROE e ROI.

Tabella 14.2: Classifica delle quattro aziende del settore petrolifero per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	TAMOIL RAFFINAZIONE SPA	121.547.240	112.319.125
2	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI SPA	24.437.830	16.214.057
3	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE- SPA	14.746.749	14.389.792
4	ABIBES SPA	5.343.837	3.309.257

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 14.3: Classifica delle quattro aziende del settore petrolifero per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE- SPA	-1,22%	14.389.792,00
2	TAMOIL RAFFINAZIONE SPA	-6,62%	112.319.125,00
3	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI SPA	-23,65%	16.214.057,00
4	ABIBES SPA	-52,08%	3.309.257,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 14.4: Classifica delle quattro aziende del settore petrolifero per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-SPA	5-15	50-249	4,18%	3,80%
2	TAMOIL RAFFINAZIONE SPA	>25	>250	-0,36%	-1,08%
3	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI SPA	15-25	50-249	-2,10%	3,85%
4	ABIBES SPA	5-15	10-49	-26,97%	-1,17%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando i dati delle tabelle e confrontandoli con la matrice ROE/Crescita del fatturato, DECAL Depositi Costieri Calliope Spa è l'unica impresa a registrare un valore di ROE medio positivo nel triennio esaminato e quella la cui crescita ha subito la minore battuta d'arresto. Poiché l'azienda in questione è già stata analizzata nella precedente edizione dell'Osservatorio - in considerazione anche delle più recenti notizie riguardanti la società Tamoil Raffinazione Spa -, si decide di approfondire il caso della Società Internazionale Lubrificanti Spa (*cfr.* box 11).

BOX 11: SOCIETÀ INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI SPA

Denominazione sociale: Società Internazionale Lubrificanti Spa

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

Tel.: 0143 / 677767

E-mail: info@slilubrificants.com

Web: www.slilubrificants.com

❖ **Breve storia dell'azienda**

Società Internazionale Lubrificanti Spa – in forma abbreviata SLI Spa –, acquisita nel 1996 da Decal Spa, che oggi ne è l'azionista di maggioranza, rappresenta oggi il più grande produttore italiano di lubrificanti per conto terzi. È proprio attraverso tale operazione di *acquisition* che la società capogruppo – leader internazionale nei servizi logistici, specialmente nello stoccaggio di prodotti petrolchimici e petroliferi per conto terzi – ha potuto ulteriormente espandere la propria gamma di servizi, includendovi la miscelazione di lubrificanti ed ulteriori opzioni per il confezionamento dei composti.

Lo stabilimento produttivo e gli uffici amministrativi di SLI Spa sono situati a Vignole Borbera (AL), sfruttando, così, i vantaggi derivanti da una posizione geografica particolarmente favorevole dal punto di vista logistico. Il complesso, infatti, dista solo 40 km dal porto di Genova e un paio di chilometri dall'uscita dell'autostrada A7 Milano-Genova.

Attualmente l'area coperta dell'impianto di SLI raggiunge quasi i 90.000 mq, di cui oltre 40.000 dedicati esclusivamente all'attività di stoccaggio.

❖ **Attività**

SLI è specializzata nella miscelazione, riempimento e stoccaggio di oli lubrificanti per la linea autotrazione e per applicazioni industriali; la società, inoltre, collabora con le principali compagnie petrolifere, sia italiane che straniere, per la produzione di oli lubrificanti a loro marchio. La sua posizione indiscussa di leader nel comparto è dimostrata dall'ampia capacità di stoccaggio, dal ricorso ad una produzione automatizzata, ma flessibile, dall'impiego di tecnologie all'avanguardia, nonché dai rigorosi sistemi di controllo qualità.

La compagnia offre servizi integrati in quattro aree fondamentali:

1) *Commercio di materie prime:* SLI acquista materie prime sia per la produzione interna sia per la vendita sul mercato e, grazie alla sua rete di contatti nazionali ed internazionali, è in grado di vendere le stesse a prezzi altamente competitivi. I prezzi sono normalmente negoziati con il cliente finale sulla base delle quotazioni ICIS LOR.

2) *Miscelazione:* i prodotti vengono blendati secondo le specifiche formulazioni individuali di ciascun cliente, tenendo presente le specifiche di tempo da questi richieste. Il processo di miscelazione, completamente automatizzato, permette a SLI di blendare una vasta gamma di prodotti, tra cui oli motore; oli industriali; prodotti speciali.

3) *Riempimento:* SLI dispone di ben 11 linee di riempimento totalmente automatizzate, garantendo, così, un'ampia scelta di formati, dai flaconi da 250 ml, fino agli imballi metallici da 1 l, alle cisterne da 1.000 l. In particolare, fondamentale è il controllo di qualità nel settore riempimento piccoli imballi: SLI si avvale di un sistema di peso automatico presente sulle linee di riempimento. Ogni anomalia, sia nel peso che nell'aspetto esterno del *packaging*, è immediatamente segnalata e il pezzo difettoso è automaticamente eliminato.

Anche il processo di etichettatura degli imballi è automatico: le etichette frontali e posteriori vengono poi controllate dal personale preposto, prima che gli imballi siano chiusi nei cartoni.

4) *Stoccaggio:* è uno dei servizi principali dell'attività di SLI ed è rivolto, sia ad oli lubrificanti che a prodotti simili, sempre appartenenti alla linea autotrazione. L'azienda è in grado, così, di stoccare oli base e additivi; prodotti finiti sfusi; prodotti confezionati.

Ciascuno dei servizi fin qui elencati può essere offerto al cliente in maniera altamente personalizzata, rispetto alle esigenze dello stesso, sia in termini di specifiche di prodotto individuali, disponibilità produttive, programmazione della produzione, capacità di stoccaggio e tempi di consegna.

L'offerta di SLI si presenta articolata in un'ampia e profonda gamma, come di seguito riportato:

1) Oli industriali: oli idraulici; oli per macchine industriali; oli per ingranaggi e trasmissioni; oli per compressori ad aria; oli per compressori frigoriferi; oli diatermici; oli idraulici; oli isolanti; grassi per applicazioni industriali;

2) Oli motore: oli per veicoli passeggeri a benzina e diesel; oli per veicoli commerciali a benzina e diesel; oli multifunzione per l'agricoltura; oli per motocicli e fuoribordo; oli per motori a quattro tempi;

3) Prodotti speciali: antigelo e liquido freni.

SLI vanta la certificazione ISO 9002 e la più recente UNI EN ISO 9001:2000: pertanto, tutte le operazioni, dall'acquisto di materie prime alla spedizione dei prodotti, sono condotte secondo rigorosi standard qualitativi.

vi.

❖ **Strategia**

Il vantaggio competitivo di SLI è dato dalla perfetta integrazione delle unità produttive, logistiche e commerciali. A ciò si aggiunge la flessibilità del processo produttivo, che, pur essendo altamente automatizzato, permette di processare ordinativi diversi, dai piccoli ordini di 4.000 pezzi, fino a alla produzione di 13.000 pezzi l'ora; la presenza di un efficiente laboratorio per il controllo della qualità – parte fondamentale del processo produttivo di SLI – attraverso cui viene costantemente monitorata ciascuna fase della lavorazione, impiegando apparecchiature tecnologicamente avanzate; le risorse umane, costituite da professionisti e specialisti, costantemente impegnati nello sviluppo della conoscenza tecnica e del *know how* specifico; l'impiego di tecnologie all'avanguardia; l'attenzione alla personalizzazione dell'offerta, nonché la presenza di prezzi altamente competitivi.

La performance recente e la crisi economica

Il settore petrolifero è stato pesantemente colpito dalla crisi economico-finanziaria, i cui effetti si sono manifestati attraverso la massiccia contrazione dei consumi. Nel 2009 il calo del fatturato di SLI è determinato dai minori volumi di produzione, in particolare riconducibili alla mancata commessa di vendita di lattine di olio lubrificante destinate al mercato libico. L'attenzione al contenimento dei costi, ridottisi di quasi 50 punti percentuali tra il 2008 ed il 2009, ha consentito però alla società di mantenersi lungo un andamento equilibrato, come dimostrato dal margine operativo lordo, ancora positivo, nonostante la crescita degli ammortamenti dovuti alla rivalutazione degli immobili. La perdita di esercizio è da imputare, sia ad un evento di carattere straordinario, riconducibile all'istituzione di un fondo tassato per far fronte ai crediti ritenuti difficilmente esigibili, nonché ai problemi che l'azienda ha dovuto fronteggiare a causa dell'insolvenza di alcuni clienti.

Le prospettive future delineano il proseguimento dell'attività di lavorazione per conto terzi, mantenendo i principali contratti in essere. Il management di SLI prevede, inoltre, di potenziare parallelamente le trattative con i clienti abituali per quanto riguarda il confezionamento dell'antigelo, a completamento, così, delle attività produttive abituali.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2007	58	21.237.545,00	-	-7,25	3,65
2008	64	35.861.887,00	68,86	2,81	6,77
2009	58	16.214.057,00	-54,79	-5,26	1,07
Media 2007-2009	60	24.437.829,67	-23,65	-3,23	3,83

15 - Le performance delle imprese del settore della Plastica²³

15.1 - La Plastica in Provincia di Cremona

Nel settore della Plastica cremonese sono state censite 15 imprese: 11 di piccole dimensioni (pari al 73,3% del sottocampione), 3 di medie dimensioni (20,0%) e 1 grande impresa (6,7%).

E' ascrivibile al settore della Plastica il miglior risultato dell'intero comparto manifatturiero in termini di aumento del fatturato (+23,8% in cinque anni, *cfr.* tab. 15.1). La crescita del fatturato del settore della Plastica si arresta solo nel 2009: non tutte le imprese censite, tuttavia, registrano, durante l'ultimo anno di rilevazione, un calo dei ricavi delle vendite.

Durante lo stesso arco temporale, il numero dei dipendenti è calato del 5,4% (*cfr.* tab. 15.1): si tratta del terzo peggior dato nel settore manifatturiero. Il calo del numero dei dipendenti è iniziato nel 2008 ed è proseguito l'anno successivo: esso risulta influenzato dalle politiche attuate dalla maggiore impresa del sottocampione per migliorare la propria produttività.

Tabella 15.1: Andamento generale del settore della Plastica. Anni 2005 -2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	115.269.093	679	-11,6%
2006	140.601.342	683	-5,3%
2007	152.738.817	691	-1,2%
2008	159.312.046	668	2,0%
2009	142.712.195	642	2,3%
Δ 2009-2005	23,8%	-5,4%	-

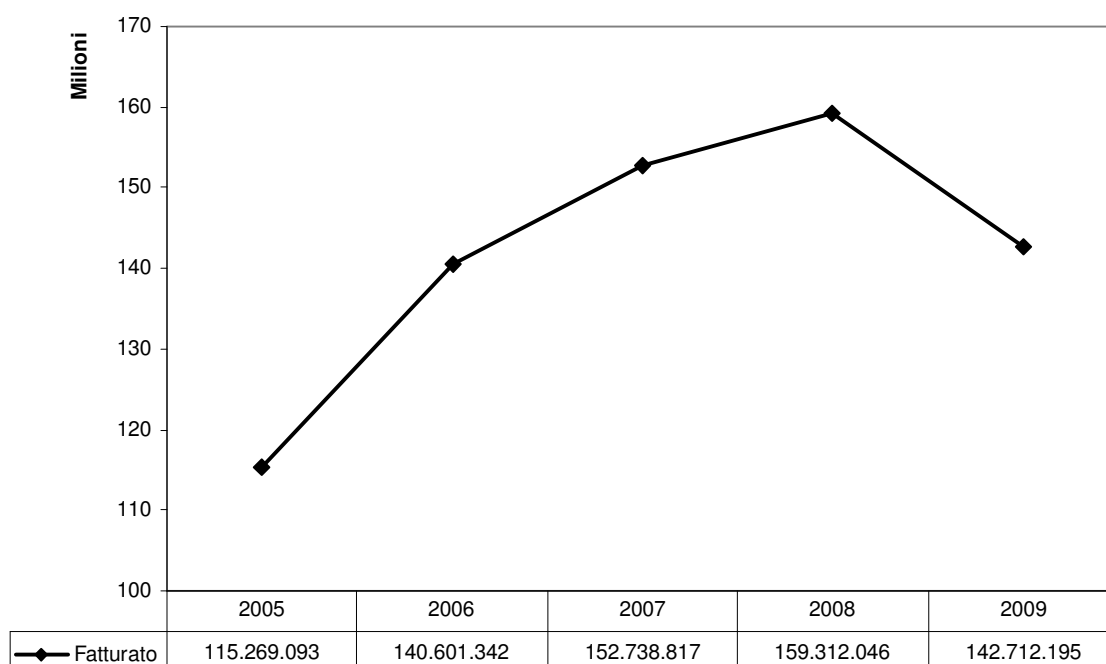
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi congiunta degli andamenti del fatturato e dei dipendenti del settore della Plastica induce ad ipotizzare l'esistenza di fenomeni legati al miglioramento della produttività per addetto, alla maggior automazione dei processi produttivi o, a parità di volumi di vendita, all'aumento dei prezzi (*cfr.* fig. 15.1 e fig. 15.2).

Nel 2009 il ROE medio del settore si attesta a quota 2,3%. Al di là del valore assoluto dell'indice, è possibile notare il suo costante progresso a partire dal 2005 (-11,6%). Il settore della Plastica è il solo, insieme a quello alimentare e della Carta/Editoria, in cui il dato sulla redditività dei mezzi propri non è peggiorato tra il 2008 e il 2009.

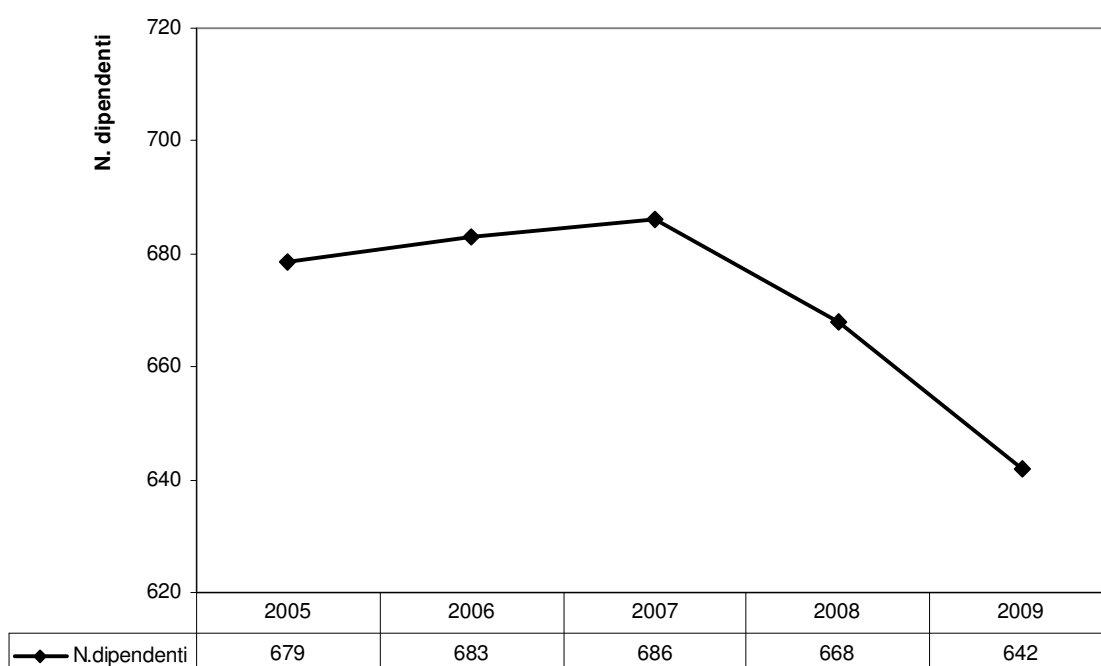
²³ Per settore della Plastica si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 25.1 Fabbricazione di articoli in gomma; 25.2 Fabbricazione di articoli in materie plastiche.

Figura 15.1: Andamento generale del fatturato del settore della Plastica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 15.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Plastica. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

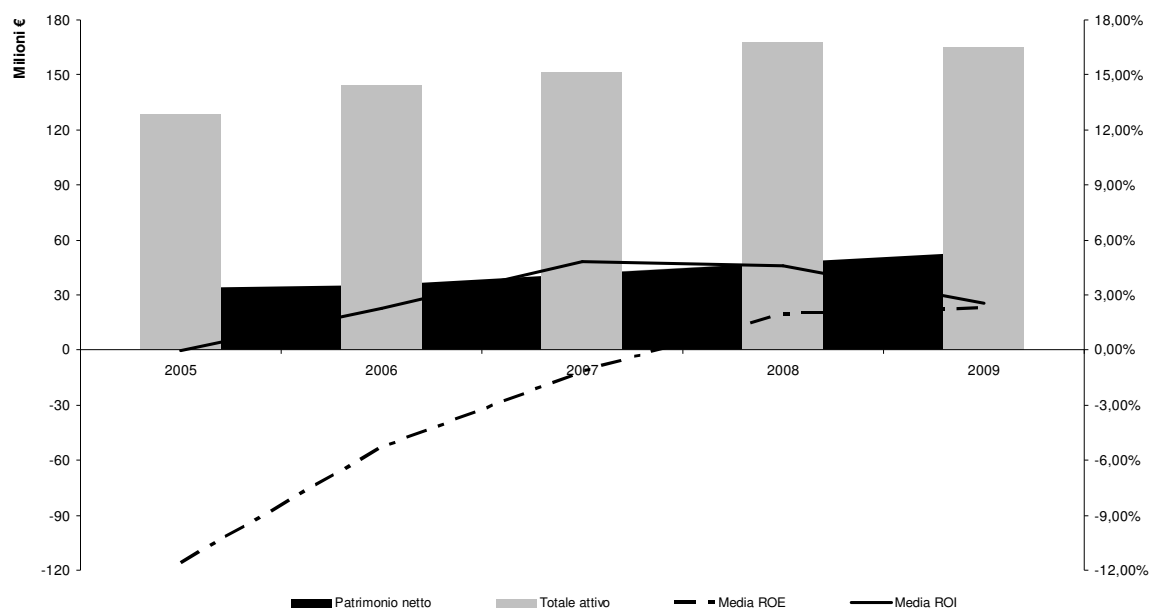
15.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Dal 2005 al 2009 – fino al 2008, nel caso del ROI – l'indice di redditività dei mezzi propri e quello degli investimenti hanno registrato una crescita ininterrotta (*cfr.* fig. 15.3). Partendo il ROE da un valore ampiamente negativo nel 2005, è soprattutto al miglioramento dei risultati della gestione non caratteristica che si deve il recupero di una discreta redditività da parte del settore in esame.

L'inversione di tendenza del ROI, nel 2009, è imputabile in parte alla diminuzione del totale attivo, ma anche al calo della redditività operativa, principalmente di quattro delle quindici aziende censite. Nel 2009 continuano invece a crescere l'utile aggregato e il patrimonio netto.

Malgrado quindi la parziale difformità delle variazioni annuali degli indicatori delle singole imprese, si può affermare che, a livello aggregato, il settore della Plastica cremonese ha risentito meno di altri, sul mercato nazionale e su quello estero, delle conseguenze della crisi economica mondiale.

Figura 15.3: Andamento economico generale del settore della Plastica. Anni 2005-2009



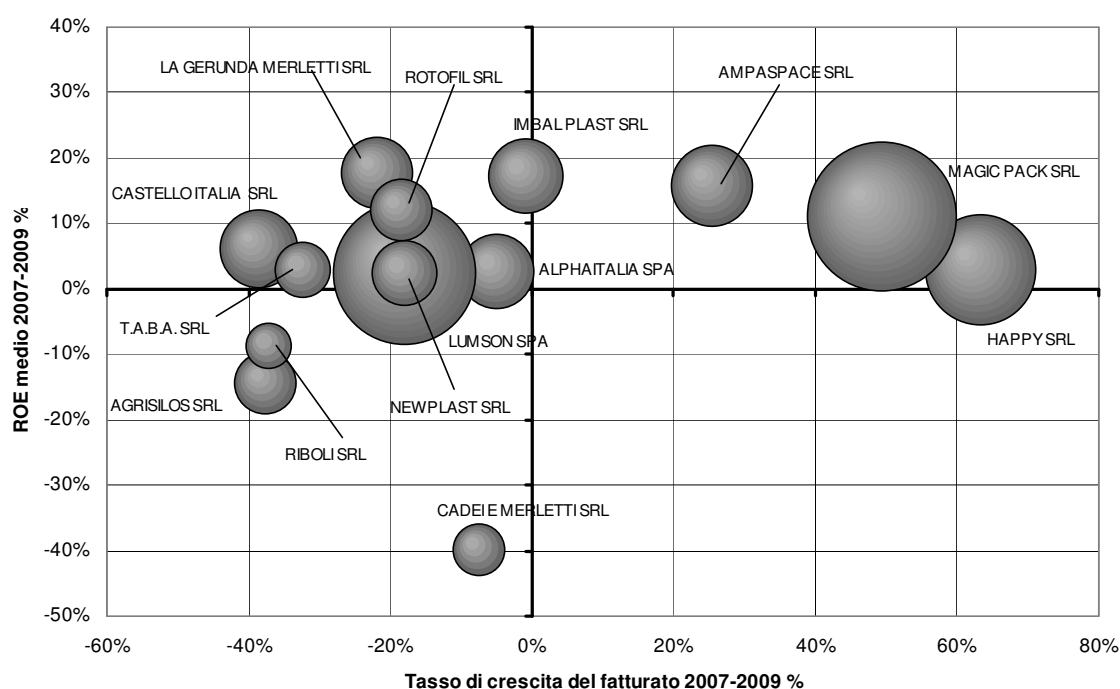
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

15.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Nel periodo analizzato, il settore della Plastica è uno dei comparti ad avere risentito in misura minore della contrazione delle vendite, con una variazione negativa media del fatturato pari a -6,56%. All'interno del settore le performance delle imprese sono piuttosto disomogenee, passando da -38% a +63%.

Dal punto di vista della redditività del capitale proprio, espressa graficamente dalla figura 15.4, il settore evidenzia invece performance medie di poco superiori allo zero, pari a circa l'1%. Dall'analisi puntuale del grafico, si evince come la maggior parte del campione, concentrato entro livelli di ROE medio compresi tra il +2% e il +18%, registri una discreta remunerazione dei capitali apportati dalla compagine societaria. Sono solo tre le aziende la cui gestione aziendale, nel suo complesso, risulta non performante: due di queste, dopo aver registrato il valore minimo di utile nel 2008, nell'anno successivo hanno prontamente recuperato redditività, migliorando il valore dell'indice.

Figura 15.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)²⁴

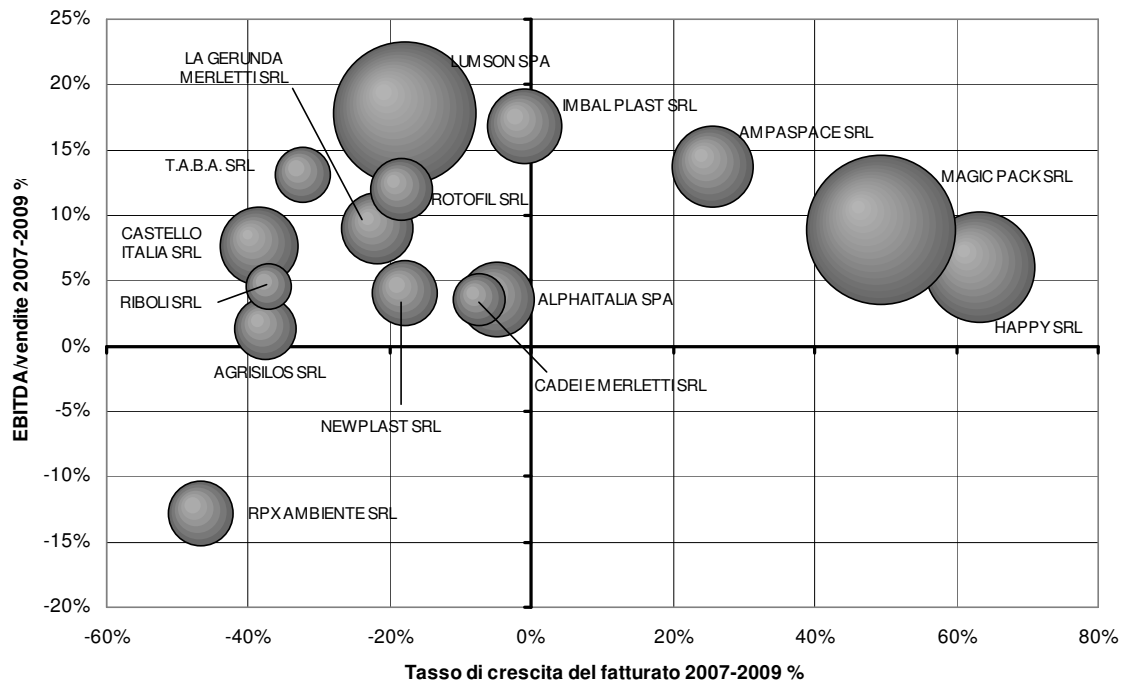


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La redditività delle vendite, al netto di ammortamenti e svalutazioni, il cui indicatore di riferimento è costituito dal rapporto EBITDA/Vendite, appare nel complesso soddisfacente, collocandosi su livelli superiori al +8%. La distribuzione del campione all'interno della figura 15.5 mostra una concentrazione di imprese entro tassi di redditività compresi tra il +2% ed il +18%, mentre una sola impresa facente parte del sottocampione si attesta su livelli reddituali negativi.

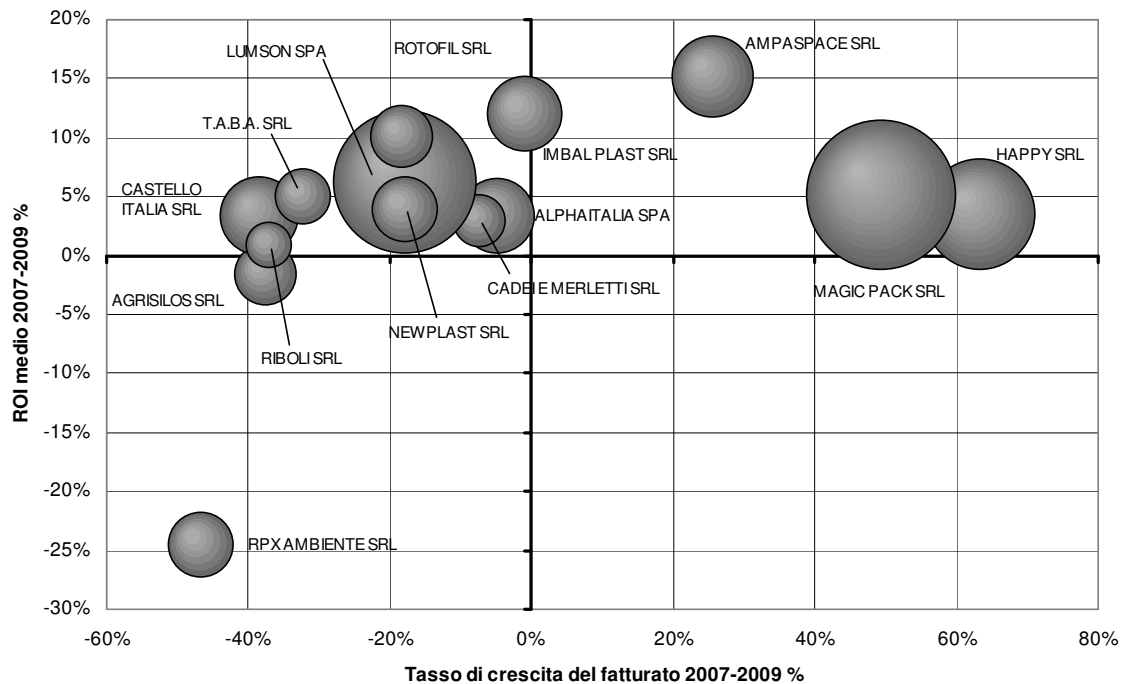
²⁴ È stata estromessa dal grafico una piccola azienda del settore il cui indice di redditività del capitale proprio (946,16%) non era significativo in quanto rapporto di due grandezze negative (utile e patrimonio netto).

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

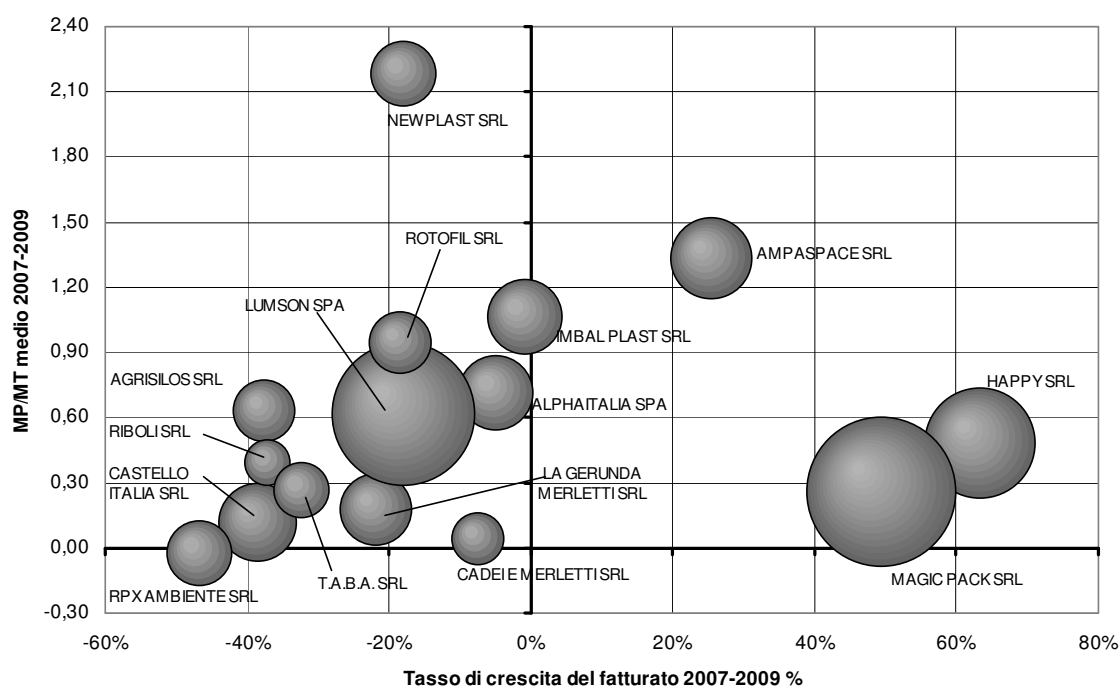


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La figura 15.6 rappresenta 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 principalmente entro valori di ROI medio compresi tra il +2% ed il +10%, che fanno ipotizzare una discreta gestione delle risorse con cui, non solo far fronte agli impegni finanziari contratti, ma anche dare origine ad un positivo risultato di esercizio. Solo un'azienda presenta un rapporto negativo tra reddito operativo e capitale investito.

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

Completa il quadro inerente il settore della Plastica l'analisi relativa alla solidità patrimoniale (*cfr.* fig. 15.7). Le imprese censite 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 2.

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. Le due imprese a più elevato tasso di incremento del fatturato, inoltre, registrano livelli di indebitamento relativamente elevati, a conferma dell'impiego di capitali di prestito per sostenere lo sviluppo del giro d'affari.

15.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 15.2, 15.3 e 15.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 15.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Plastica per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	LUMSON SPA	31.509.718	27.030.109
2	MAGIC PACK SRL	24.338.025	29.427.095
3	HAPPY SRL	12.085.646	15.818.737
4	CASTELLO ITALIA SRL	11.348.832	8.141.065
5	RPX AMBIENTE SRL	9.452.650	5.739.720

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 15.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Plastica per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	HAPPY SRL	63,31%	15.818.737
2	MAGIC PACK SRL	49,33%	29.427.095
3	AMPASPACE SRL	25,50%	8.617.141
4	IMBAL PLAST SRL	-0,88%	7.366.627
5	ALPHAITALIA SPA	-4,92%	7.551.643

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 15.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Plastica per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
2	LA GERUNDA MERLETTI SRL	5-15	10-49	17,71%	5,99%
1	IMBAL PLAST SRL	5-15	10-49	17,27%	12,03%
3	AMPASPACE SRL	5-15	10-49	15,82%	15,25%
4	ROTOFIL SRL	5-15	10-49	11,95%	10,16%
5	MAGIC PACK SRL	15-25	50-249	11,06%	5,19%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

BOX 12: AMPASPACE SRL



PPG Industries

Denominazione sociale: Ampaspace Srl**Ind.:** Via Delle Tre Venezie 10, 26010 Casaletto Vaprio (CR)**Tel.:** 0373 / 272 011**Fax:** 0373 / 272 116**E-mail:** costi@ppg.com**Web:** www.ppg.com❖ **Breve storia dell'azienda**

Ampaspace Srl fa parte del più ampio Gruppo PPG, con sede in Pennsylvania – Stati Uniti. E' dal 1883 che la compagnia opera con successo nei settori della manifattura, dei trasporti, dei beni di consumo e dell'edilizia, in oltre 60 Paesi sparsi per il mondo.

Le aree strategiche d'affari sono le seguenti:

- Performance Coatings;
- Industrial Coatings;
- Architectural Coatings (EMEA);
- Optical and Speciality materials;
- Commodity Chemicals;
- Glass.

PPG Group è fornitore mondiale di vernici, rivestimenti, prodotti ottici, materiali speciali, prodotti chimici, vetro e fibre di vetro e, in particolare, l'area *Coatings*, in cui rientra anche l'attività svolta da Ampaspace, si occupa di fornire rivestimenti speciali che trovano applicazione nei comparti più disparati, come quello dell'aeronautica, degli imballi, degli elettrodomestici, dei pavimenti, delle autovetture, dei ponti e, infine, degli edifici e stabili.

❖ **Attività**

Lo stabilimento italiano di Casaletto Vaprio opera con successo all'interno dell'area *Performance Coatings* – divisione *Aerospace*. In particolare, l'attività svolta è la produzione di sigillanti; rivestimenti; prodotti chimici per la manutenzione di aeromobili; corazze trasparenti; lucidi e sistemi applicativi in grado di fornire apparecchiature originali ed altamente specializzate per la manutenzione di velivoli commerciali, regionali e militari e, più in generale, per il comparto aereo nel suo complesso. I servizi erogati sono, inoltre, comprensivi della gestione di sostanze chimiche.

L'area geografica entro cui opera l'azienda ubicata in provincia di Cremona è l'Unione Europea (Francia, Spagna, Paesi Bassi, Belgio, Lussemburgo, Germania e Regno Unito), gli Stati Uniti e la Svizzera.

❖ **Strategia**

Ampaspace Srl, seguendo le linee guida del Gruppo di appartenenza, focalizza la propria attività d'impresa sulla centralità di valori chiave, quali la correttezza e la trasparenza, a cui si affianca la cura verso l'innovazione continua e la ricerca della qualità. Ciò rende possibile lo sviluppo e l'implementazione di prodotti con un elevato grado di specializzazione, all'interno di un processo produttivo efficiente e capace di potenziare continuamente la propria offerta in un mercato in continua espansione e a forte vocazione internazionale. L'azienda, al fine di divenire ancora più efficiente, ha proseguito nello sviluppo di *Business Improvement Processes* (BIP), i cui effetti si sono manifestati attraverso la riduzione di alcune inefficienze legate al processo produttivo dell'azienda.

La chiave del successo di Ampaspace risiede, inoltre, nella sua capacità di fornire beni ed erogare servizi di elevato valore ai propri clienti, le cui attese e richieste di personalizzazione vengono soddisfatte con successo. A completamento di ciò, l'azienda è particolarmente attenta anche a garantire un'assistenza tecnica e un servizio post vendita particolarmente efficace.

Coltivare la fiducia dei consumatori finali e vendere i propri prodotti sulla base dei meriti intrinseci sono due componenti fondamentali dell'approccio di Ampaspace.

La performance recente e la crisi economica

Se nel corso del 2008 le vendite ed il profitto di Ampaspace sono aumentati, rispettivamente, del 21% e del 557%, per effetto della crescita dei programmi esistenti, del continuo aumento degli ordini da parte dei maggiori clienti, degli incrementi di prezzo, nonché delle maggiorazioni del prezzo di vendita su alcuni particolari prodotti richiesti urgentemente dalla clientela, la situazione, pur rimanendo positiva, si caratterizza, nell'anno successivo, per una riduzione consistente delle percentuali di crescita. In particolare, l'incremento del fatturato è stato del 3,7%, mentre l'utile netto è diminuito di quasi 3 punti percentuali. I mercati statunitense e cana-

dese, da un lato, e quello europeo, dall'altro, nel 2009 rappresentano, rispettivamente, il 42% e il 58%: la lieve contrazione dell'utile rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuta alle spese legali relative all'ottenimento e procedurizzazione delle vendite di particolari forniture militari, secondo quanto disposto dalla Legislazione Italiana per gli Armamenti. Dall'analisi dettagliata del conto economico si evince inoltre che l'esercizio 2009 ha visto un consolidamento nei volumi di vendita, in particolare relativamente ai *cabin windows* e laminati, contrariamente a quanto accaduto per gli altri trasparenti da impiegare nell'aeronautica.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	30	6.866.195,00	-	4,37	7,71
<i>2008</i>	39	8.310.492,00	21,03	22,32	20,15
<i>2009</i>	38	8.617.141,00	3,69	17,80	17,23
Media 2007-2009	36	7.931.276,00	25,50	14,83	15,03

16 - Le performance delle imprese del settore Tessile²⁵

16.1 - Il Tessile in Provincia di Cremona

Le imprese del settore tessile censite nella presente edizione dell'Osservatorio sono 7. Fra esse vi sono 1 microimpresa (14,3%), 2 piccole imprese (28,6%) e 4 imprese di medie dimensioni (57,1%).

Tra il 2005 e il 2009 il fatturato del settore tessile cremonese è cresciuto del 3,6%; tuttavia, la tabella 16.1 mostra come questo dato sintetizzi un biennio di forte crescita (2006–2007), seguito da un paio d'anni di risultati più moderati (2008 e 2009). A determinare questi ultimi sono state le performance in calo delle società Sicrem Spa – la più grande del settore – e Europea Spa.

Il settore tessile si colloca al terzo posto, tra quelli esaminati, per entità del calo degli addetti (-2,7% in cinque anni; al primo posto si trova il comparto dei Mobili, seguito dalla Plastica). Dopo la lieve flessione del 2006 (-6 unità), il numero degli addetti era risalito sino a toccare quota 447 nel 2008. L'anno successivo il brusco calo (-32 unità) si deve principalmente ai provvedimenti intrapresi dalla società Calzificio Aurora Srl, che ha ridotto a meno della metà il numero dei propri collaboratori.

Tabella 16.1: Andamento generale del settore tessile. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	126.532.875	427	2,6%
2006	144.310.849	421	0,9%
2007	157.567.553	430	7,4%
2008	141.902.144	447	-1,6%
2009	131.129.655	415	-7,0%
Δ 2009-2005	3,6%	-2,7%	-

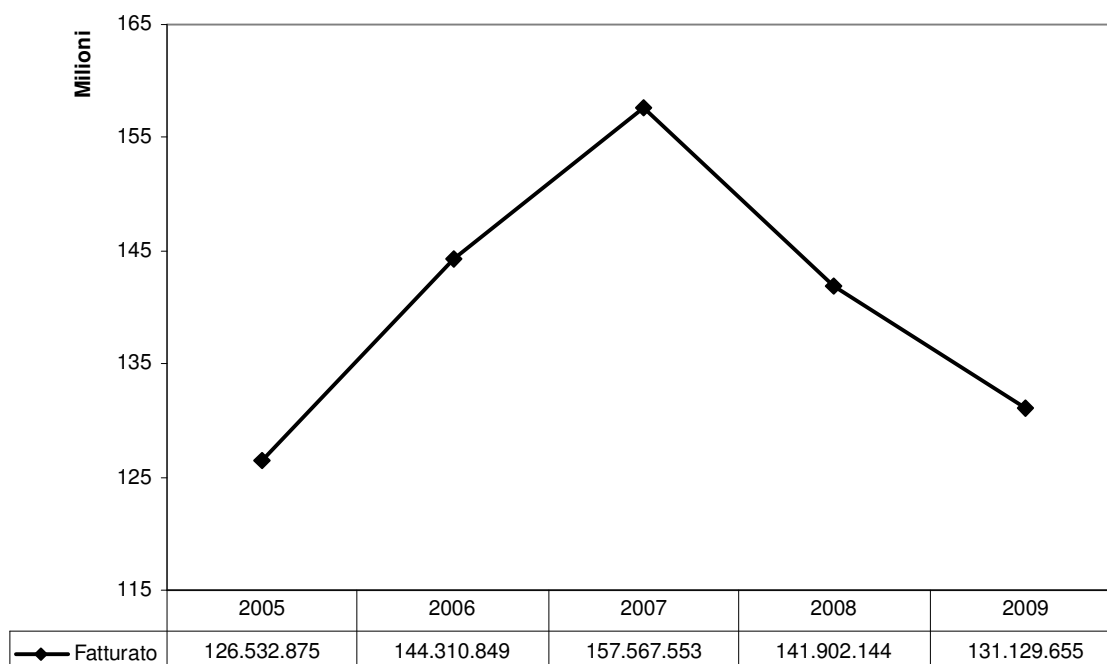
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Sia a livello di singole aziende, che a livello aggregato, l'andamento del fatturato e del numero degli addetti presentano un andamento asincrono. Tale fenomeno può essere imputabile a molteplici fattori – tra cui la maggior automazione dei processi produttivi, l'incremento della produttività per addetto o dei prezzi di vendita, a parità di volumi, e l'influenza di avvenimenti eccezionali riguardanti le singole imprese (*cfr.* fig. 16.1 e fig. 16.2).

Il settore tessile fa segnare, nell'arco del quinquennio considerato, il peggior risultato, in termini di andamento dell'indice medio di redditività (ROE): a partire dal valore positivo del 2005 (+2,6%) e dopo aver raggiunto il valore massimo nel 2007 (+7,4%), esso è infatti diminuito, sino a divenire ampiamente negativo (-7,0%). Si tratta di uno dei segnali più evidenti delle difficoltà in cui versa il settore tessile a livello nazionale, e anche provinciale cremonese. L'intensa concorrenza portata dalle economie emergenti è uno dei fattori che contribuisce a spiegarne l'attuale crisi.

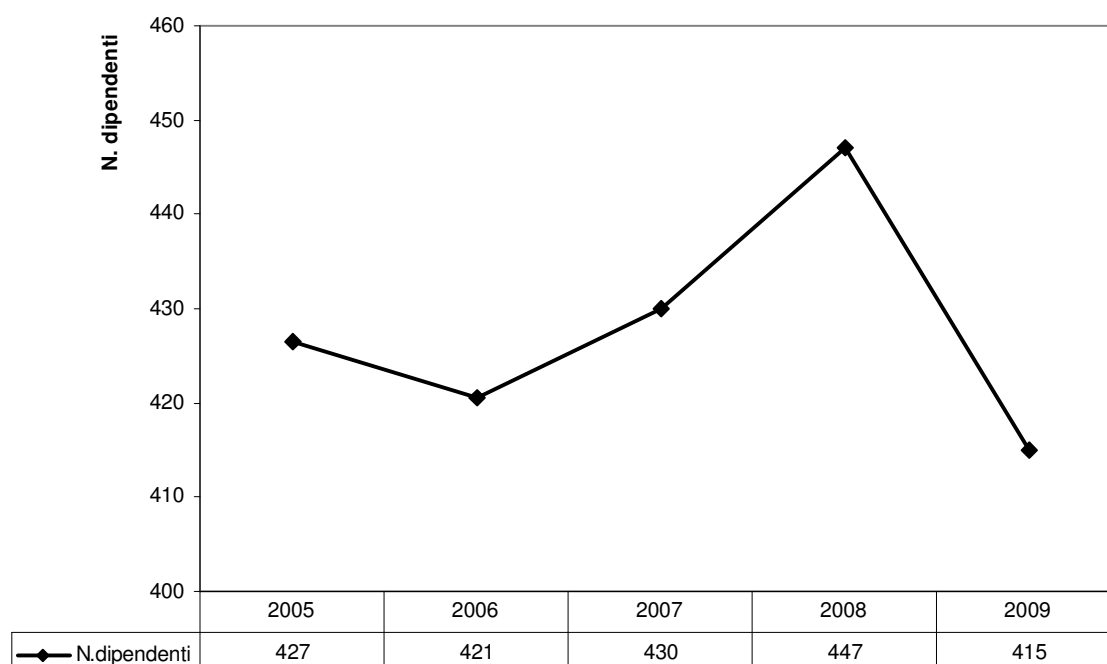
²⁵ Per settore tessile si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 17.1 Preparazione e filatura di fibre tessili; 17.2 Tessitura; 17.3 Finissaggio dei tessuti; 17.4 Confezionamento di articoli tessili, esclusi gli articoli di vestiario; 17.5 Altre industrie tessili; 17.6 Fabbricazione di tessuti a maglia; 17.7 Fabbricazione di articoli di maglieria; 18.1 Confezione di vestiario in pelle; 18.2 Confezione di vestiario in tessuto ed accessori; 18.3 Preparazione e tintura di pellicce; confezione di articoli in pelliccia; 19.1 Preparazione e concia del cuoio; 19.2 Fabbricazione di articoli da viaggio, borse, marocchineria e selleria; 19.3 Fabbricazione di calzature.

Figura 16.1: Andamento generale del fatturato del settore tessile. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 16.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore tessile. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

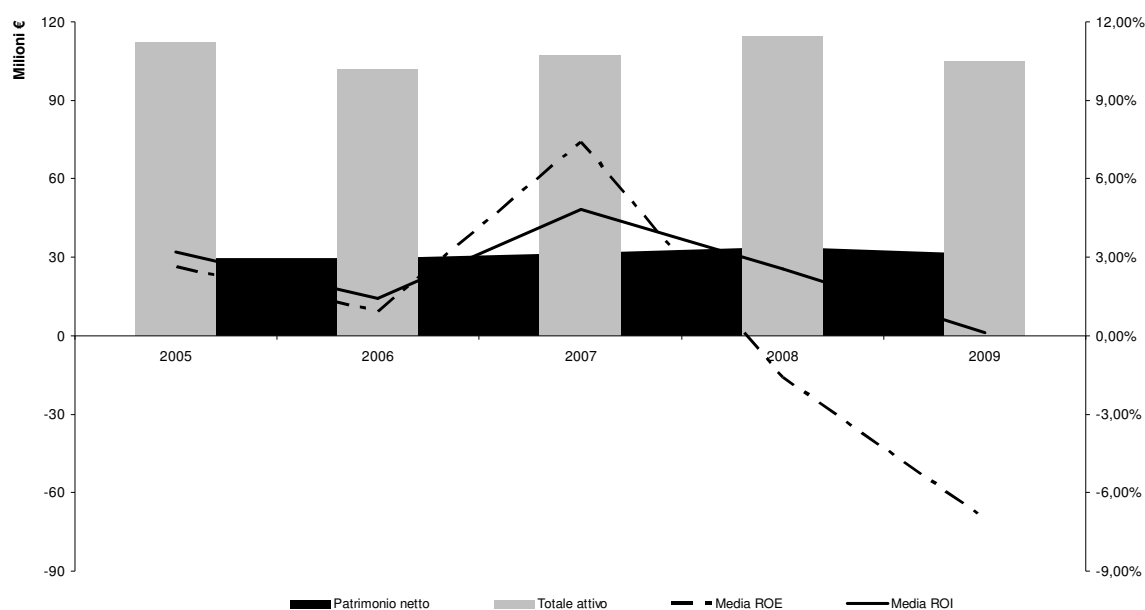
16.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Nell'arco del quinquennio considerato, il ROE, il ROI, il patrimonio netto e il totale attivo del settore tessile cremonese presentano andamenti disomogenei (*cfr.* fig. 16.3). Di tutte queste grandezze si nota il calo del 2006 – in particolare, il ROE e ROI si riducono a circa un terzo del loro valore nel 2005 – e il successivo recupero nel 2007.

Per il ROE e il ROI la crescita si arresta a partire dal 2008. La caduta appare più marcata nel caso dell'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) e, in effetti, complice l'aggravarsi delle perdite conseguite da Sicrem Spa nel 2008 e nel 2009, il risultato economico complessivo del settore tessile diviene negativo da allora. Invece, il reddito operativo totale delle sette imprese, pur contraendosi, si attesta su valori positivi (ROI = 2,5% nel 2008; 0,1% nel 2009). Ciò lascia intendere che, ad influenzare l'andamento divergente degli indici di redditività del settore tessile, siano stati, in particolare, gli esiti della gestione non caratteristica – cioè finanziaria, patrimoniale e straordinaria.

Da notare come il settore tessile sia, insieme a quello relativo alla Produzione di mezzi di trasporto, il solo in cui l'ammontare degli investimenti complessivi – il totale attivo – è calato nell'arco del quinquennio in esame (-6,7%).

Figura 16.3: Andamento economico generale del settore tessile. Anni 2005-2009



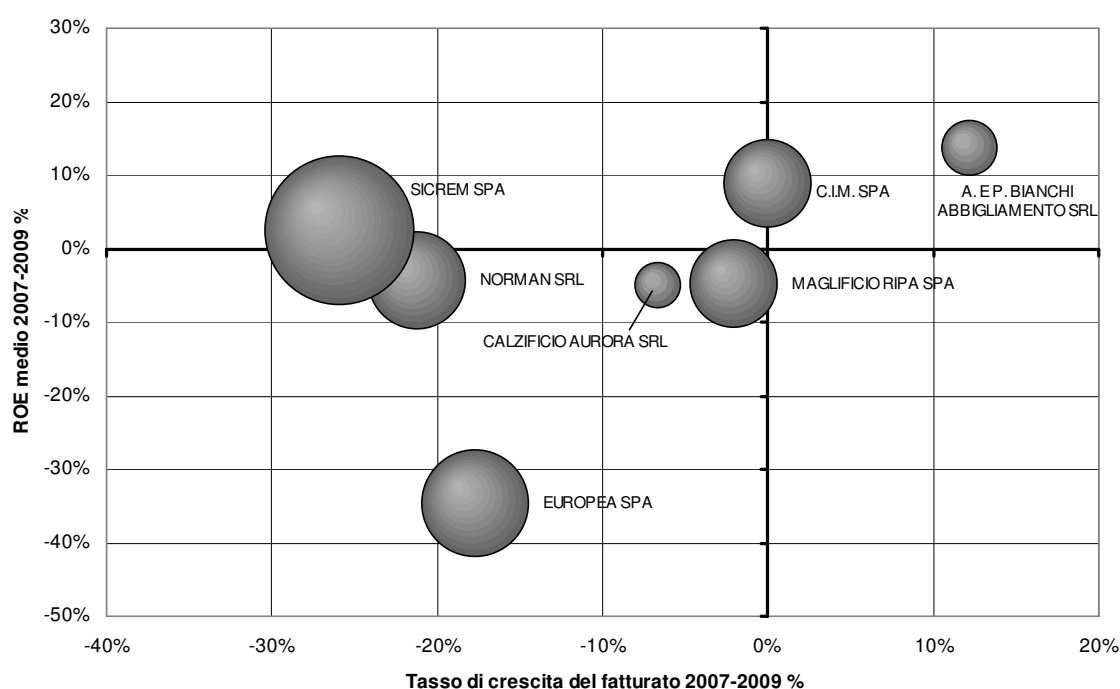
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

16.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Nel triennio 2007-2009 quasi tutte le aziende operanti nel settore tessile mostrano tassi di crescita del fatturato negativi compresi tra -2% e -25%. Solo un'azienda – l'unica microimpresa del settore in termini di dimensione dell'organico – presenta un tasso di crescita positivo attorno al 12% (*cfr.* fig. 16.4). Nel complesso il comparto registra una diminuzione del fatturato pari a -16,78%, collocandosi nella fascia intermedia (tra -10% e -20%) dei settori con tassi di crescita negativi.

Anche sotto il profilo della redditività del capitale proprio il settore non è particolarmente performante, con un valore aggregato leggermente negativo (-0,4%). L'indice è influenzato significativamente da una media impresa che nel triennio ha registrato perdite in aumento. Fatta eccezione per quest'ultima, i livelli di ROE delle altre imprese risultano compresi tra -4% e +13%.

Figura 16.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)

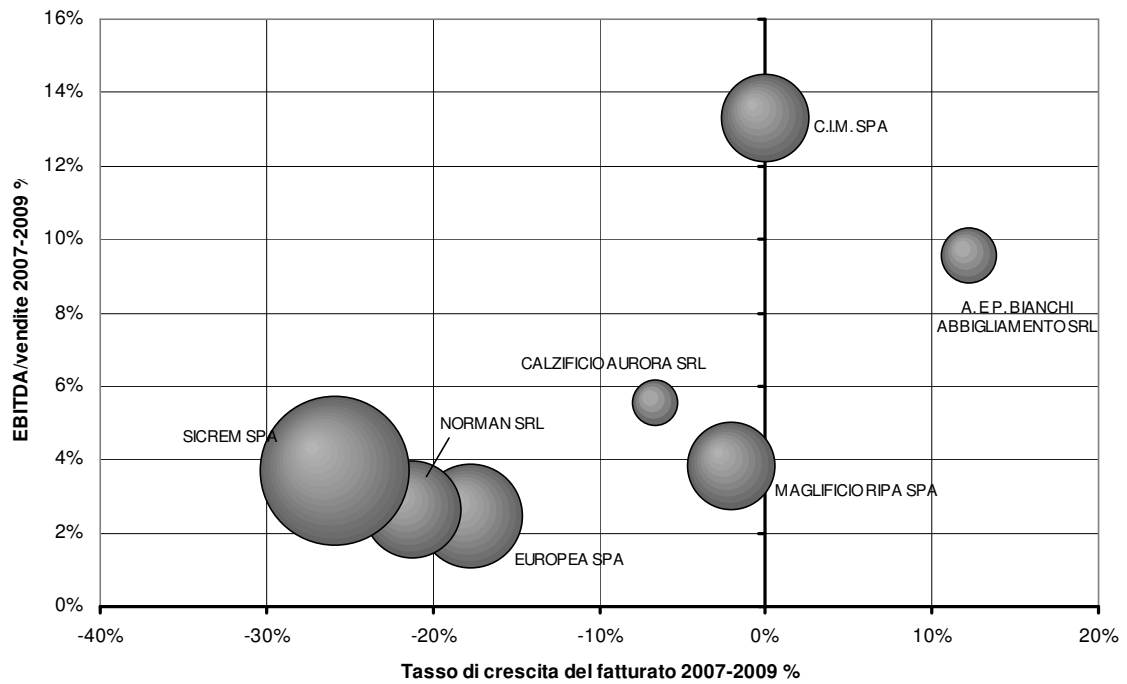


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Sotto il profilo della redditività lorda delle vendite, le imprese del comparto tessile si attestano su un rapporto EBITDA/Vendite medio di circa il 4,7%, tra i più bassi dell'intera Manifattura cremonese.

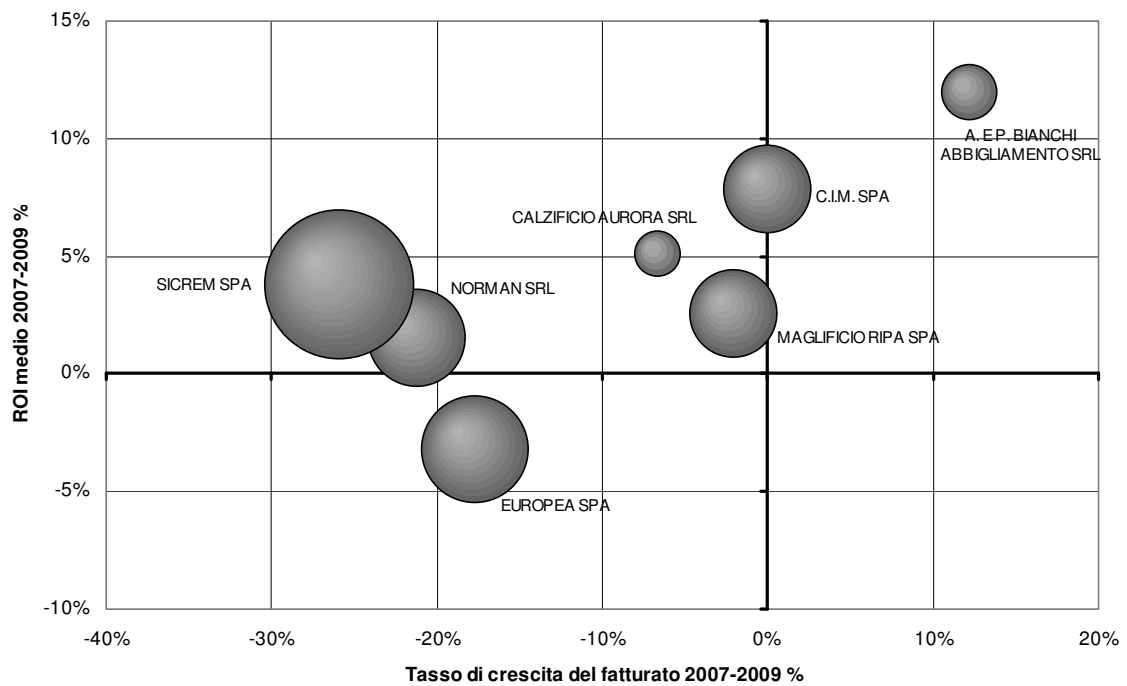
La maggior parte delle società ha un valore dell'indicatore EBITDA/Vendite compreso tra +2,5% e +5,5%. Solamente due aziende si distinguono per la discreta redditività dei flussi economici generati dalle vendite dei loro prodotti (*cfr.* fig. 16.5): esse sono anche le uniche ad aver incrementato il proprio giro d'affari in questo triennio di globale recessione.

Figura 16.5: Matrice di posizionamento della redditività lorda delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 16.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

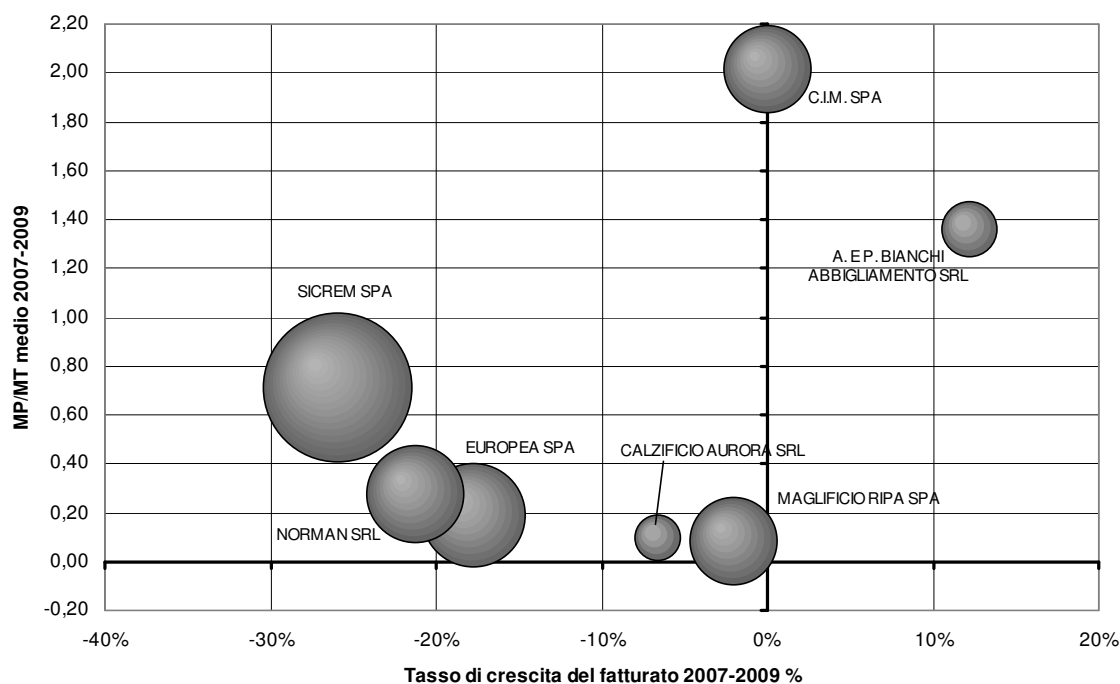


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per quanto riguarda la redditività del capitale investito, il comparto tessile registra un valore del ROI medio aggregato di circa il +2,5%, tra i più bassi dell'intera Manifattura.

Le imprese tessili risultano molto disperse all'interno del piano cartesiano (*cfr.* fig. 16.6), manifestando una relazione di proporzionalità (linea di tendenza) tra tasso di crescita del fatturato ed efficienza nell'impiego del capitale investito in azienda. Le imprese più remunerative sotto il profilo degli investimenti sono anche quelle che, durante l'arco temporale di riferimento, hanno saputo accrescere la propria quota di ricavi o, meglio, la cui contrazione delle vendite è risultata più contenuta.

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

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 0,7.

Le imprese che, nel corso del periodo esaminato, sono riuscite a crescere o, comunque, a mantenere stabili le proprie vendite sono le uniche il cui valore dell'indicatore MP/MT è superiore a 1, ovvero sono quelle che godono di una maggiore autonomia patrimoniale.

16.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 16.2, 16.3 e 16.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 16.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore tessile per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	SICREM SPA	52.914.758	46.316.516
2	EUROPEA SPA	25.935.205	23.193.814
3	NORMAN SRL	22.804.426	19.438.860
4	MAGLIFICIO RIPA SPA	16.111.888	16.063.471
5	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO SPA	15.961.969	15.616.114

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 16.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore tessile per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	A. E P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO SRL	12,23%	6.224.384
2	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO SPA	0,01%	15.616.114
3	MAGLIFICIO RIPA SPA	-2,05%	16.063.471
4	CALZIFICIO AURORA SRL	-6,66%	4.276.496
5	EUROPEA SPA	-17,77%	23.193.814

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 16.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore tessile per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	A. E P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO SRL	5-15	1-9	13,73%	12,00%
2	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO SPA	15-25	50-249	8,94%	7,87%
3	SICREM SPA	>25	50-249	2,43%	3,77%
4	NORMAN SRL	15-25	50-249	-4,32%	1,56%
5	MAGLIFICIO RIPA SPA	15-25	50-249	-4,65%	2,59%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi delle precedenti tabelle e della matrice ROE/Crescita del fatturato porta ad individuare due sole imprese caratterizzate da una significativa crescita percentuale, sia in termini di ROE medio che di fatturato. Tra queste, emerge A. e P. Bianchi Abbigliamento Uomo Srl in quanto azienda *best performer* del settore tessile, ma, stante la mancanza di informazioni sufficienti relative a tale azienda, il successivo *focus* di approfondimento viene dedicato alla società C.I.M. Cardificio Italiano Spa (*cfr.* box 13).

BOX 13: CARDIFICIO ITALIANO SPA**CARDIFICIO ITALIANO SPA**

"Cotone idrofilo - Pannolini per bambini e per adulti - Assorbenti igienici - Cottonstick..."

Denominazione sociale: C.I.M. Cardificio Italiano Spa**Ind.:** S.S. 415 Paullese Km 27, 26010 Vaiano Cremasco (CR)**Tel.:** 0373 / 791453**Fax:** 0373 / 791457**E-mail:** cim@cardificioitaliano.it**Web:** www.cardificioitaliano.it❖ **Breve storia dell'azienda**

Cardificio Italiano Spa (CIM Spa) rappresenta attualmente la più grande e completa realtà industriale del territorio operante nel settore igienico-sanitario. L'azienda nasce nel 1968 come produttrice di articoli in cotone idrofilo, ma a partire dal 1980 il raddoppio dimensionale dell'azienda, unitamente all'ampliamento delle linee produttive, consentono alla stessa di proporsi ai maggiori clienti della Grande Distribuzione Organizzata (GDO) come valida alternativa di qualità ai prodotti leader nei vari settori merceologici.

Attualmente la struttura produttiva si estende su una superficie totale di 25.000 mq, di cui 15.000 coperti, svolgendo al proprio interno tutte le fasi del processo produttivo per quanto riguarda il cotone idrofilo – attività per cui è specializzata – , dal candeggio con acqua ossigenata al suo confezionamento.

❖ **Attività**

L'azienda opera nel settore della produzione per conto terzi di assorbenti igienici femminili, pannolini per bambini e adulti, bastoncini cotonati e cotone idrofilo e lo sbocco dei propri prodotti sul mercato avviene principalmente attraverso la Grande Distribuzione Organizzata.

Ad una produzione altamente differenziata del cotone idrofilo, i cui ambiti di riferimento sono il sanitario, il cosmetico e il domestico, si affiancano moderni centri per la produzione di:

- Pannolini mutandina per bambini e adulti;
- Pannolini tradizionali per adulti;
- Assorbenti igienici di vari tipi e formati;
- Bastoncini cotonati.

In particolare, CIM Spa può vantare una produzione qualificata di tutte le referenze di cotone idrofilo (marchio NILO) e che spaziano dal cotone zig zag ai dischetti per demaquillage, passando per i batuffoli di cotone ed i bastoncini cotonati; una linea di assorbenti (marchio EMI), il cui livello qualitativo e la sua completezza di gamma consentono di produrre per molte delle *private labels* presenti in Italia; ed, infine, una linea di produzione per pannolini mutandine realizzata allo scopo di offrire al mercato soluzioni di ultima generazione, perché ultra sottili e ultra assorbenti.

L'azienda di Vaiano Cremasco è stata la prima realtà del settore ad ottenere la Certificazione ISO 9002 già nel 1998, a dimostrazione della volontà della stessa di garantire sul mercato prodotti di elevata qualità lungo tutte le fasi del proprio processo produttivo. In ottica di miglioramento continuo, da novembre 2009 CIM Spa ha ottenuto l'adeguamento alla nuova normativa ISO 9001:2008. A ciò si aggiunge l'ottenimento della certificazione in conformità alle prescrizioni GOTS (*Global Organic Textile Standard*) rilasciato dall'Istituto per la Certificazione Etica e Ambientale relativo a tutti i processi di Candeggio del Cotone.

❖ **Strategia**

La strategia aziendale di CIM Spa si è mantenuta inalterata nel tempo, focalizzandosi dal 1968 su due punti fondamentali:

- elevata qualità del prodotto: dalla selezione e controllo delle materie prime e del prodotto finito, nonché l'efficienza della logistica, al fine di rendere i propri prodotti pari a quelli del leader di mercato. L'azienda è, infatti, orientata al mantenimento ed al rafforzamento qualitativo delle posizioni di mercato in Italia;
- innovazione tecnologica di impianto e prodotto: vengono perseguiti programmi di innovazione di prodotto, di razionalizzazione con miglioramento tecnologico delle linee esistenti, al fine di offrire prodotti sempre in linea con le esigenze del mercato ed in grado di tradursi in risparmio di costi.

La società è inoltre orientata all'adozione di politiche di internazionalizzazione, spinta da un interesse sempre maggiore da parte dei grandi gruppi europei verso l'Italia, nonché di politiche finalizzate ad una gestione sempre più dinamica del servizio alla clientela, al fine di contrastare efficacemente la concorrenza. Nella produzione conto terzi, infatti, è essenziale la capacità di trasformare il rapporto di fornitura in una vera e propria *partnership* con il cliente, al quale vengono trasmesse tutte le esperienze tecnico-commerciali maturate nel tempo.

La performance recente e la crisi economica

Le ripercussioni generate dal contesto economico-finanziario post-crisi hanno determinato per le aziende del comparto in esame una progressiva diminuzione dei margini di guadagno, dovuta alla maggiore richiesta di vendite promozionali avanzate dalla GDO e all'impossibilità di trasferire alla clientela gli aumenti di costo. Le vendite nette conseguite nel 2009, pari a 15.616 milioni di euro, hanno registrato un decremento complessivo del 6,2% rispetto all'anno precedente. In particolare, il mercato che sembra aver sofferto maggiormente di tale contrazione è proprio quello nazionale, la cui incidenza dei ricavi è passata dal 92,12% del 2008 all'89,43% nel periodo successivo, mentre la quota delle vendite oltre confine passa dal 5,47% al 7,12% per i Paesi dell'Unione Europea e dal 2,41% al 3,45% per i paesi Extra UE. L'incremento di tali indicatori per effetto della crescita dell'*export* sembra in parte in contraddizione con la debolezza della valuta statunitense nei confronti della moneta unica, perché, se da un lato questo potrà migliorare il costo delle materie prime sui mercati esteri di provenienza, dall'altro potrebbe mantenere ridotta la competitività dei prodotti di CIM Spa sui mercati esteri di destinazione.

L'azienda, nonostante il quadro di generale crisi economica e di contrazione dei consumi, e malgrado la perdita di clientela e la volontà da parte della GDO di mantenere gli stock ai livelli minimi presso i propri magazzini, è riuscita a contenere il calo delle vendite, grazie ai buoni standard qualitativi di produzione e di servizio alla clientela, unitamente all'incremento dei nuovi prodotti e agli investimenti posti in essere negli anni precedenti. CIM ha inoltre optato per politiche di contenimento dei costi, sia per quanto riguarda le materie prime, sussidiarie e di consumo, sia per quel che concerne le scorte di magazzino.

L'esercizio si chiude con un utile di 754 mila euro, in lieve calo rispetto all'anno precedente (804 mila euro).

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	90	15.614.496,00	-	14,49	10,58
<i>2008</i>	82	16.655.296,00	6,67	7,27	6,86
<i>2009</i>	84	15.616.114,00	-6,24	6,63	6,50
Media 2007-2009	85	15.961.968,67	0,01	9,46	7,98

17 - Le performance delle imprese del settore della Produzione di mezzi di trasporto²⁶

17.1 - La Produzione di mezzi di trasporto in Provincia di Cremona

Vengono censite, nella presente edizione dell'Osservatorio, 7 imprese appartenenti al settore della Produzione di mezzi di trasporto (da ora in poi anche settore dei Trasporti): 2 di esse sono di piccole dimensioni (28,6%), 4 sono imprese di medie dimensioni (57,1%) e 1 è una grande impresa (14,3%).

Tra il 2005 e il 2009, il settore ha registrato una contrazione del 22,4% in valore: si tratta della riduzione più consistente, all'interno del comparto manifatturiero (*cfr.* tab. 17.1). Essa si concentra durante l'ultimo biennio di osservazione; nel 2008 essa è stata determinata, prevalentemente, dal calo delle vendite dell'impresa di maggiori dimensioni. L'anno successivo, il calo dei ricavi delle vendite ha coinvolto tutte le imprese del sottocampione. Durante lo stesso arco di tempo il numero dei dipendenti del settore è cresciuto del 2,2%. Ad un'impresa di medie dimensioni è ascrivibile l'aumento del numero degli addetti fino al 2007. Nel 2009, per la prima volta, il dato aggregato registra una contrazione.

Tabella 17.1: Andamento generale del settore dei Trasporti. Anni 2005-2009

Anni	Fatturato	Numero dipendenti	ROE medio del settore
2005	158.299.293	870	6,0%
2006	165.964.039	870	8,5%
2007	190.817.354	901	-62,6%
2008	167.554.314	913	4,4%
2009	122.852.500	889	-2,5%
Δ 2009-2005	-22,4%	2,2%	-

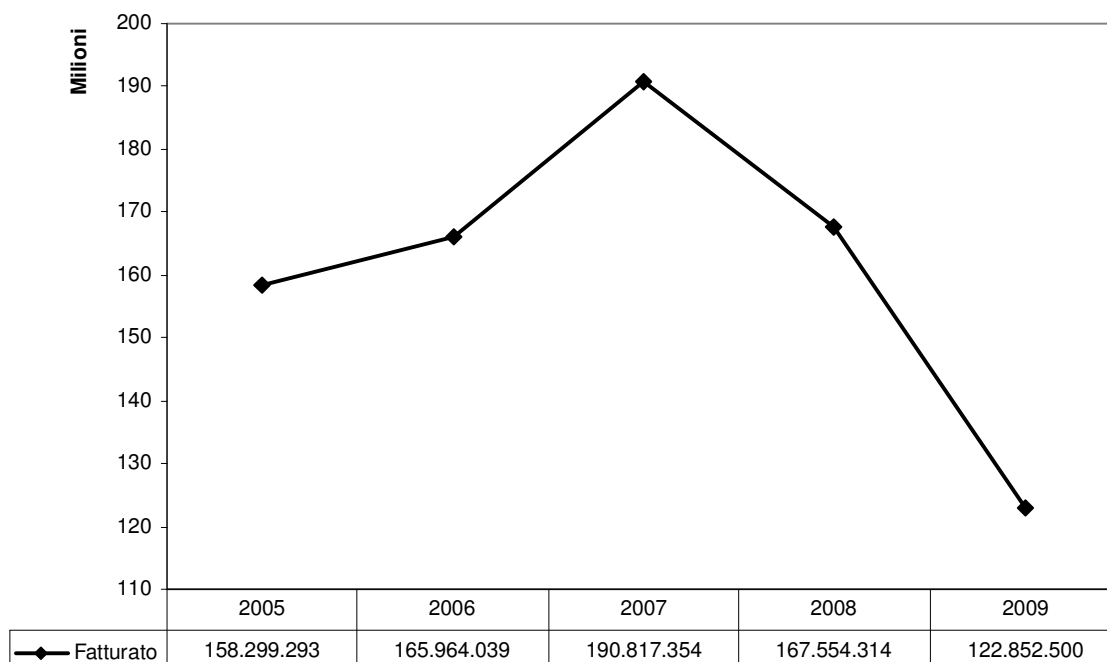
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi congiunta dei trend del fatturato e del numero dei dipendenti aggregati svela andamenti disomogenei (*cfr.* fig. 17.1 e fig. 17.2). Ciò potrebbe essere dovuto a diverse cause, fra cui il calo della produttività per addetto, la minore automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, la decrescita dei prezzi di vendita.

Dal punto di vista reddituale, il ROE del settore si contrae, passando dal 6,0% nel 2005 a -2,5% nel 2009 (*cfr.* tab. 17.1). Tra questi due valori è compreso un brusco calo dell'indice nel 2007, indotto dalle vicende dell'impresa di maggiori dimensioni (VHIT Spa).

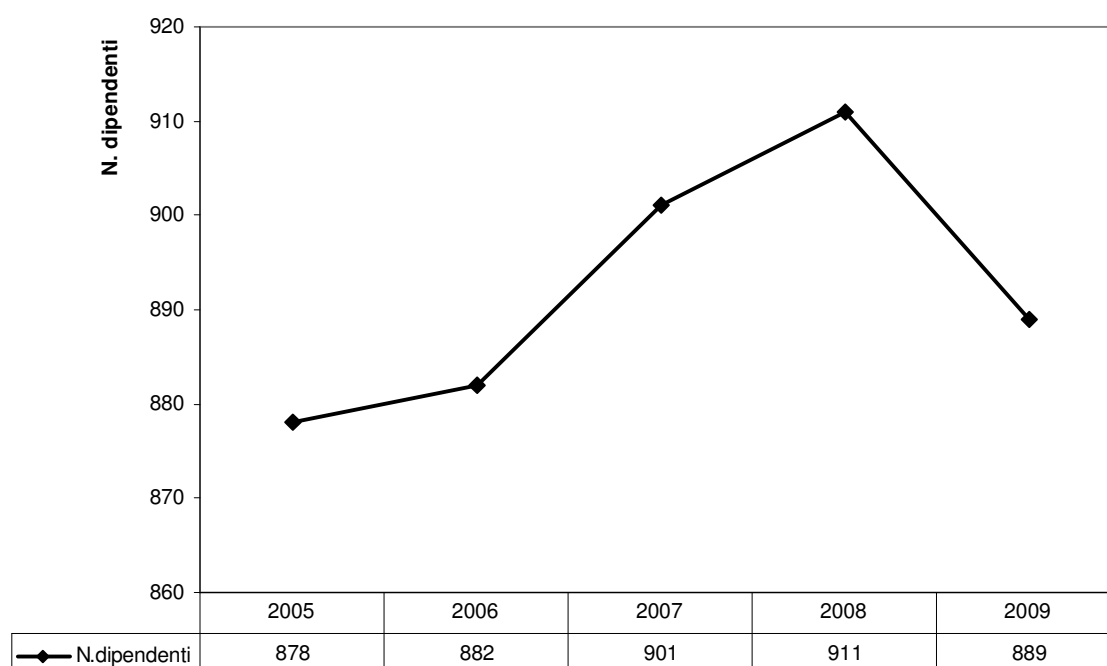
²⁶ Per settore della Produzione di mezzi di trasporto si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 34.1 Fabbricazione di autoveicoli; 34.2 Fabbricazione di carrozzerie per autoveicoli, rimorchi e semirimorchi; 34.3 Fabbricazione di parti ed accessori per autoveicoli e loro motori; 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; 35.3 Costruzione di aeromobili e di veicoli spaziali; 35.4 Fabbricazione di motocicli e biciclette; 35.5 Fabbricazione di altri mezzi di trasporto.

Figura 17.1: Andamento generale del fatturato del settore dei Trasporti. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 17.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dei Trasporti. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

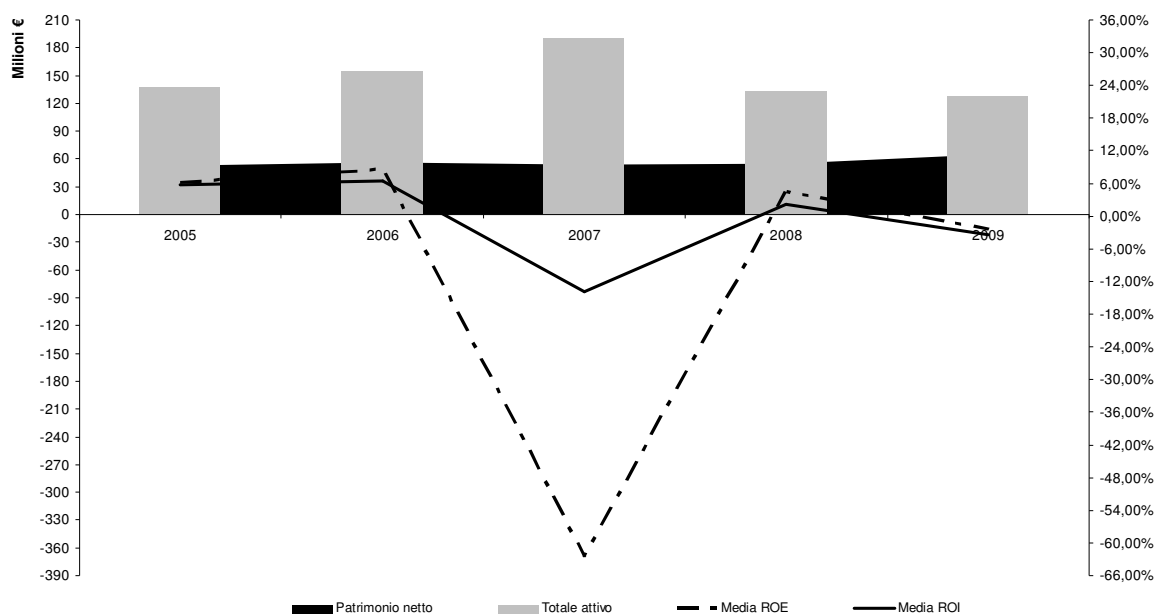
17.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Il settore della Produzione di mezzi di trasporto mostra, al termine del periodo di osservazione, valori di ROE e ROI negativi.

Il valore di entrambi gli indicatori subisce un forte calo nel 2007, per effetto della perdita riportata in quell'anno da VHIT Spa (*cfr.* fig. 17.3). Per quanto riguarda le grandezze aggregate poste al denominatore delle formule del ROE e del ROI (ovvero patrimonio netto e capitale investito), si noti come, a partire dal 2006, il patrimonio netto decresca quando il totale attivo aumenta, e viceversa. Quanto ai numeratori (reddito netto e reddito operativo), mentre il calo dell'utile aggregato nel 2009 è dovuto ad un peggioramento dei risultati della generalità delle imprese, quello del reddito operativo – che è di maggiore entità – si deve soprattutto alla performance negativa di VHIT Spa.

L'andamento dei due indici quindi, simile per direzione, meno per entità delle variazioni, può essere attribuito, salvo episodi particolari, soprattutto ai risultati della gestione caratteristica.

Figura 17.3: Andamento economico generale del settore dei Trasporti. Anni 2005-2009



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

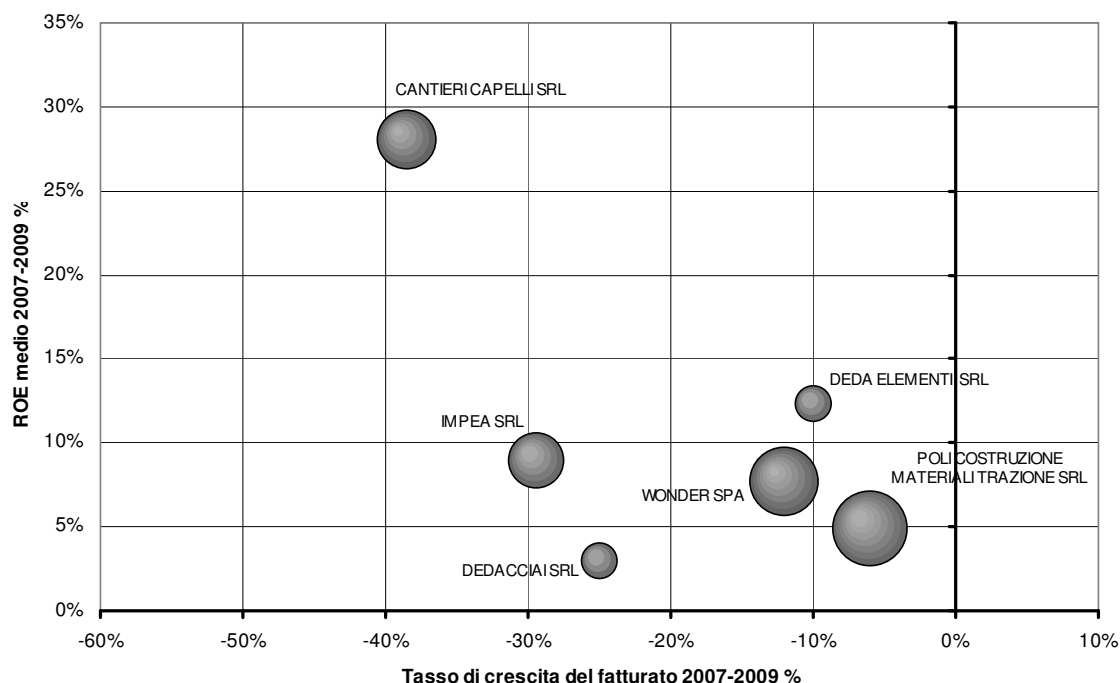
17.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il tasso di crescita medio dell'intero settore della Produzione di mezzi di trasporto è il più negativo di tutto il comparto manifatturiero cremonese (-35,62%).

Come si è già osservato nel caso del settore petrolifero, anche in questo comparto nessuna delle imprese censite è riuscita a crescere in termini di fatturato durante il triennio 2007-2009.

Analogamente, le performance reddituali relative al ritorno sui mezzi propri risultano anch'esse le più negative - attorno al -19%. Su questo dato aggregato influisce in maniera consistente la performance negativa di un'azienda del settore che, nel triennio in esame, ha subito forti perdite (specialmente nel 2007). Analizzando il grafico rappresentativo del ROE (*cfr.* fig. 17.4) - che non include il valore negativo dell'azienda in difficoltà -, tutte le altre imprese evidenziano valori di ROE positivi compresi tra +3% e +28%. Questi risultati suggeriscono una generale contrazione nelle vendite, ma una buona capacità nell'impiegare il capitale apportato dalla compagine sociale.

Figura 17.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)²⁷



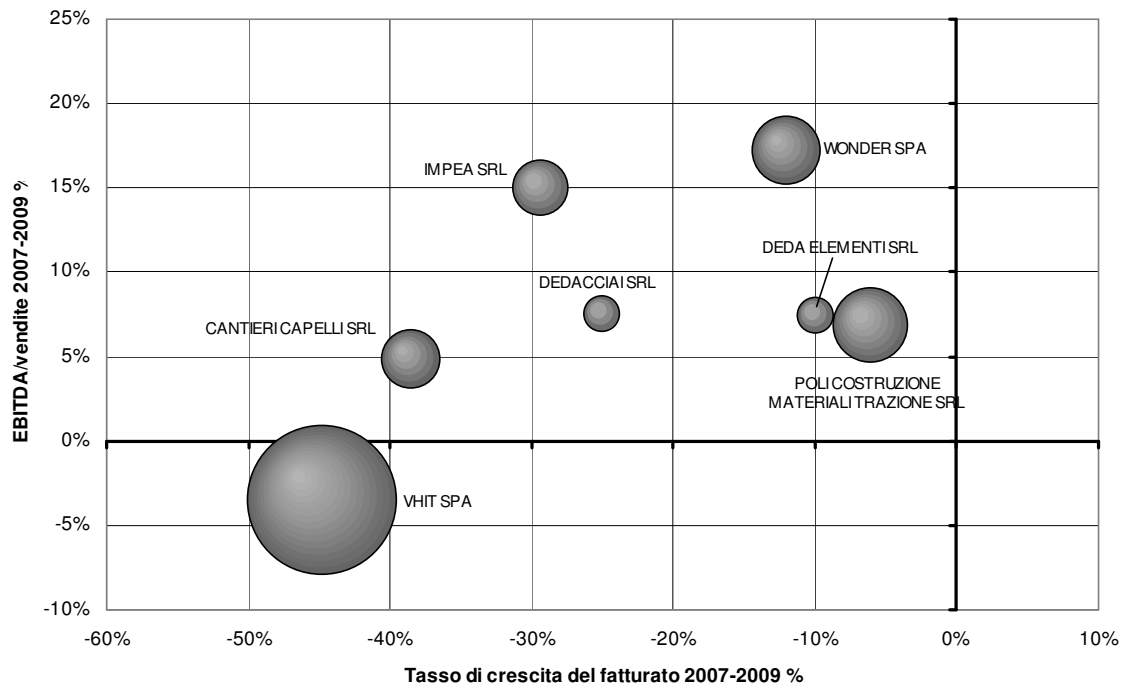
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Le performance dell'unica grande azienda del settore influiscono negativamente anche sulla redditività lorda delle vendite complessiva del settore, che risulta la più bassa di tutti i comparti della Manifattura cremonese, con un valore medio di poco superiore al 2%.

Così come per il grafico precedente, anche in questo caso (*cfr.* fig. 17.5), se si esclude dall'osservazione la società VHIT Spa, le restanti aziende ottengono discreti valori dell'indice che esprime la redditività lorda delle vendite dei prodotti - i valori sono compresi tra +4% e +17%.

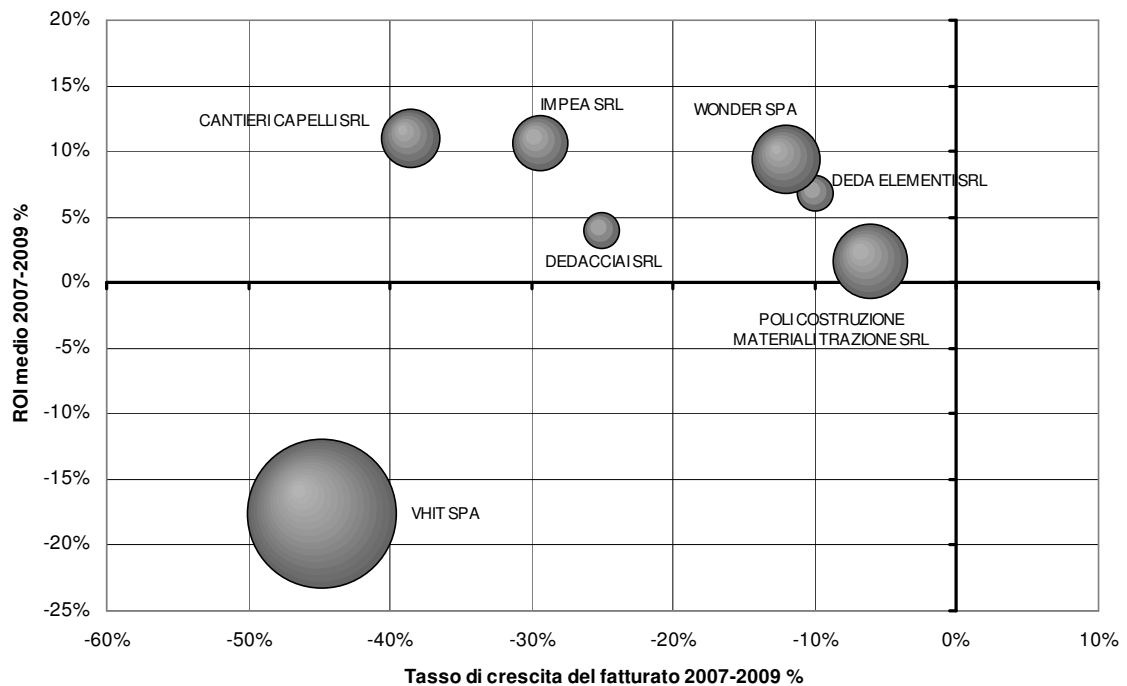
²⁷ È stata estromessa dal grafico una grande azienda del settore il cui indice di redditività del capitale proprio particolarmente negativo (-145,21%) modificando la scala valoriale dell'asse delle ordinate avrebbero reso di difficile lettura il grafico.

Figura 17.5: Matrice di posizionamento della redditività lorda delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 17.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)

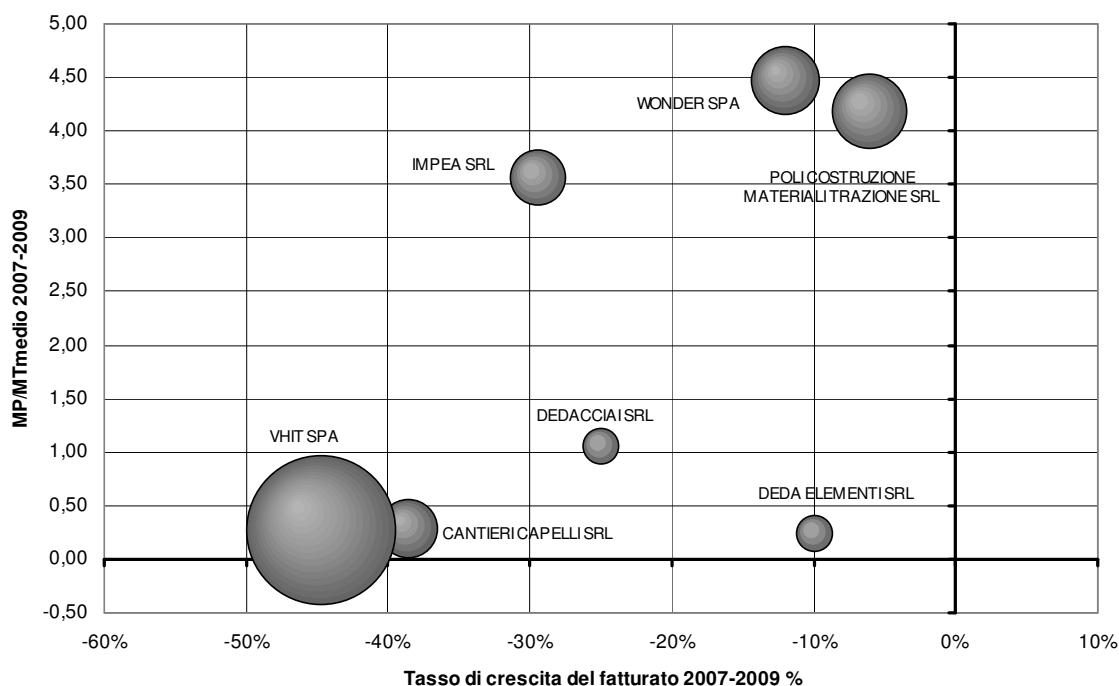


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La redditività media del capitale investito del settore della Produzione di mezzi di trasporto – pur soffrendo l'influenza di VHIT Spa – è tra le più alte (6,26%).

Nel complesso, le aziende godono di un corretto equilibrio tra reddito prodotto e capitale impiegato per generarlo, che si riflette in valori dell'indice compresi tra +2% e +11% (cfr. fig. 17.6).

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

Il campione di imprese operanti nel settore della Produzione di mezzi di trasporto si articola, per quanto concerne il grado di indipendenza da terze economie (cfr. 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.

Anche in questo settore le aziende il cui fatturato si è ridotto in misura minore sono quelle con una maggiore autonomia patrimoniale; viceversa, le aziende che hanno conosciuto una forte contrazione del fatturato sono le più indebitate verso terzi.

Differente, e in contraddizione con quanto appena esposto, la situazione delle uniche due imprese di piccole dimensioni del comparto, le quali, in presenza di una variazione negativa non troppo consistente del giro d'affari, manifestano livelli di indebitamento medio-alti.

17.4 - Classifiche di Settore

Le tabelle 17.2, 17.3 e 17.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle prime cinque aziende del settore per media di fatturato negli anni 2007-2009, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2007-2009 e la classifica delle cinque aziende con le migliori performance reddituali espresse in termini di ROE e ROI.

Tabella 17.2: Classifica delle prime cinque aziende del settore dei Trasporti per fatturato medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	VHIT SPA	92.886.133	65.276.411
2	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE SRL	16.233.664	16.500.245
3	CANTIERI CAPELLI SRL	15.570.954	10.410.901
4	WONDER SPA	14.858.917	13.595.962
5	IMPEA SRL	12.083.309	9.160.478

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 17.3: Classifica delle prime cinque aziende del settore dei Trasporti per tasso di crescita del fatturato. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del Fatturato 2007-2009	Fatturato 2009
1	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE SRL	-6,06%	16.500.245
2	DEDA ELEMENTI SRL	-9,99%	3.944.365
3	WONDER SPA	-12,04%	13.595.962
4	DEDACCIAI SRL	-25,02%	3.964.138
5	IMPEA SRL	-29,41%	9.160.478

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 17.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore dei Trasporti per ROE medio. Anni 2007-2009

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2007-2009	Media ROI 2007-2009
1	CANTIERI CAPELLI SRL	5-15	50-249	28,10%	11,02%
2	DEDA ELEMENTI SRL	3,5-5	10-49	12,37%	6,77%
3	IMPEA SRL	5-15	50-249	8,95%	10,60%
4	WONDER SPA	5-15	50-249	7,67%	9,41%
5	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE SRL	15-25	50-249	4,95%	1,67%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/Crescita del fatturato, si nota come tutti i fatturati delle aziende del settore nel triennio 2007-2009 si siano contratti. Fortunatamente, di fronte a un calo generalizzato delle vendite, alcune imprese riescono a conservare livelli di redditività delle stesse, così come misurati dal rapporto EBITDA/Vendite, soddisfacenti. Tra queste si evidenzia Wonder Spa, risultata essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda *best performer* del settore della Produzione di mezzi di trasporto. Ad essa viene dedicato il successivo *focus* di approfondimento (cfr. box 14).

BOX 14: WONDER SPA

Denominazione sociale: Wonder Spa

Ind.: Via Boschetto 40, 26100 Cremona

Tel.: 0372 / 421811

Fax: 0372 / 24334

E-mail: info@wonder-italia.it

Web: www.wonder-italia.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

La storia della società ha avuto inizio nel 1947 a Cremona. Proprio la consolidata esperienza maturata nel corso del tempo nel settore della produzione di valvole per camere d'aria 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 alla qualità delle proprie lavorazioni, resa possibile dai continui investimenti realizzati dal management.

❖ **Attività**

A partire dall'anno della sua fondazione, Wonder Spa ha avuto modo di specializzarsi all'interno del settore delle valvole – gommate e metalliche – e degli accessori per il gonfiaggio degli pneumatici – pistolette di gonfiaggio. L'offerta si articola in un'ampia gamma di prodotti, oltre 400 articoli a catalogo, per un totale complessivo di oltre 50 milioni di valvole l'anno. Si spazia, infatti, dalle valvole generiche alle guarnizioni industriali, dai manometri tradizionali a quelli elettronici, dagli accessori per il gonfiaggio delle gomme alla componentistica di settore. I comparti di riferimento per l'azienda sono quello automobilistico e il termoidraulico. Dal 1996 Wonder è certificata secondo le principali normative del settore e dal 2009 ha ottenuto la certificazione con Det Norske Veritas non solo per la parte produttiva, ma anche per la progettazione di valvole gommate, metalliche e pistolette di gonfiaggio, evidenziando così l'esperienza e il *know how* all'interno del proprio settore.

Attualmente, le certificazioni riconosciute sono le seguenti:

- ISO 9001:2008 *"Progettazione e Produzione di manometri per pneumatici. Produzione di valvole e accessori per pneumatici e valvole similari per applicazioni industriali"*;
- ISOTS16949:2009 *"Design and Manufacture of rubber coated valves and metallic valves"*;
- UNI EN ISO 14001:2004 *"Progettazione e produzione di manometri per pneumatici e di valvole gommate, metalliche e accessori per pneumatici mediante processi di lavorazione meccanica ad asportazione di truciolo, stampaggio, produzione di mescole di gomma, vulcanizzazione e assemblaggio"*.

❖ **Strategia**

La strategia di Wonder Spa è abilmente sintetizzata nello slogan aziendale *"L'eccellenza nell'esecuzione è responsabilità di ciascun individuo all'interno della nostra organizzazione"*. I fattori chiave attraverso cui perseguire l'obiettivo dell'eccellenza sono rappresentati dalla qualità, sempre in costante sviluppo sulla base di piani di miglioramento, investimenti e formazione, con il coinvolgimento diretto di tutto il personale all'interno di tutti i settori di attività d'impresa; e dai continui investimenti tecnologici, in grado di mantenere uno standard qualitativo straordinariamente elevato.

La lungimiranza del management di Wonder è, in particolare, evidenziata dagli investimenti, posti in essere anche in momenti di crisi economica generalizzata, in attività di ricerca e sviluppo pre competitivo, finalizzato allo studio, progettazione, sviluppo e sperimentazione sia di nuovi prodotti che di soluzioni tecnologicamente avanzate, con particolare riferimento alle mescole in gomma, nonché alle tecnologie di vulcanizzazione e stampaggio delle stesse. L'obiettivo è quello di valicare nuovi potenziali materiali con caratteristiche tecniche e funzionali altamente performanti, da utilizzare sia per i nuovi prodotti che per quelli esistenti. A ciò si aggiunge il più generale scopo della società, inteso come il soddisfacimento delle esigenze dei mercati di riferimento, principalmente rappresentati dal settore automobilistico e termoidraulico, al fine di creare competitività all'interno di un comparto estremamente tecnico.

La performance recente e la crisi economica

Wonder Spa, per la specificità del settore entro cui opera, ha risentito in misura considerevole della crisi economica globale, come dimostrato dai dati economico-finanziari. Il comparto dei beni di consumo durevoli, infatti, ha attraversato un forte rallentamento sia per quanto riguarda la produzione che le vendite, ma grazie

agli incentivi all'acquisto introdotti nei maggiori Paesi europei, nella seconda metà del 2009 le vendite di automobili si sono riprese, anche se a ritmi lenti; al contrario, non si sono previsti aiuti statali per camion e veicoli commerciali. Tale scelta spiega il motivo della sensibile contrazione, pari al 12,42%, nelle vendite realizzate dall'azienda, con un fatturato complessivo di circa 13.590.000 di euro. La flessione si è verificata in tutti i settori di attività, risultando particolarmente accentuata nelle valvole metalliche per camion. Hanno invece segnato un incremento le vendite delle valvole *snap-in*, grazie alle importanti forniture al gruppo Volkswagen. La diminuzione di volumi di vendita è stata fronteggiata dall'azienda con una riduzione dei volumi di produzione, nonché con un attento controllo degli approvvigionamenti e delle rimanenze di magazzino; sono state, altresì, attivate politiche di contenimento dei costi. Sebbene le vendite decrescano nell'orizzonte temporale considerato (2007-2009), il ROE, pur riducendosi, si mantiene su valori positivi nel 2009 (5,60%), a dimostrazione della buona capacità dell'azienda di impiegare il capitale apportato dalla compagine societaria; Wonder Spa vanta anche una buona situazione finanziaria e una certa solidità patrimoniale, intesa come la capacità della stessa di mantenere l'equilibrio finanziario nel medio-lungo periodo. Caratteristiche strutturali, queste, che hanno permesso all'azienda cremonese di risentire in misura minore rispetto al comparto di riferimento del calo delle vendite.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2007</i>	111	15.457.378,00	-	10,03	12,57
<i>2008</i>	114	15.523.410,00	0,43	7,59	8,57
<i>2009</i>	115	13.595.962,00	-12,42	5,60	6,89
Media 2007-2009	113	14.858.916,67	-12,04	7,74	9,40

Indice delle tabelle

TABELLA 2.1: DEMOGRAFIA IMPRENDITORIALE IN PROVINCIA DI CREMONA	17
TABELLA 3.1: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER SETTORE E CLASSE DI FATTURATO (IN MILIONI DI EURO)	19
TABELLA 3.2: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER SETTORE E CLASSE DI DIPENDENTI.....	20
TABELLA 3.3: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER CLASSE DI FATTURATO E PER CLASSE DI DIPENDENTI.	20
TABELLA 3.4: CLASSIFICAZIONE DEI CODICI ATECO IN SETTORI.....	21
TABELLA 4.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2005-2009	27
TABELLA 4.2: GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI TERZI) PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2005-2009	32
TABELLA 4.3: GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI TERZI) PER SETTORE. ANNI 2005-2009.....	33
TABELLA 4.4: INDICE DI ESIGIBILITÀ DEL DEBITO PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2005-2009.....	33
TABELLA 4.5: INDICE DI ESIGIBILITÀ DEL DEBITO PER SETTORE. ANNI 2005-2009	34
TABELLA 4.6: INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2005-2009	34
TABELLA 4.7: INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA PER SETTORE. ANNI 2005-2009.....	35
TABELLA 4.8: CLASSIFICA DEI SETTORI MANIFATTURIERI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009.....	39
TABELLA 4.9: CLASSIFICA DEI SETTORI MANIFATTURIERI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	39
TABELLA 4.10: CLASSIFICA DEI SETTORI MANIFATTURIERI PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	40
TABELLA 5.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2005-2009.....	41
TABELLA 5.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE ALIMENTARE PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	47
TABELLA 5.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE ALIMENTARE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	47
TABELLA 5.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE ALIMENTARE PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	47
TABELLA 6.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA. ANNI 2005-2009.....	51
TABELLE 6.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009.....	57
TABELLE 6.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	57
TABELLA 6.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	57
TABELLA 7.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2005-2009	61
TABELLA 7.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CHIMICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	67
TABELLA 7.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CHIMICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	67
TABELLE 7.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CHIMICA PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	67
TABELLA 8.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2005-2009	71
TABELLA 8.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009.....	77
TABELLA 8.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	77
TABELLA 8.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	77
TABELLA 9.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2005-2009	81
TABELLA 9.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEL LEGNO PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	87
TABELLA 9.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEL LEGNO PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009.....	87
TABELLA 9.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE DEL SETTORE DEL LEGNO PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009.....	87
TABELLA 10.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2005-2009	91

TABELLA 10.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA MECCANICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	97
TABELLA 10.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA MECCANICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	97
TABELLA 10.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA MECCANICA PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	97
TABELLA 11.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2005-2009	103
TABELLA 11.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	109
TABELLA 11.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	109
TABELLA 11.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	109
TABELLA 12.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2005-2009	113
TABELLA 12.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MINERALI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	119
TABELLA 12.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MINERALI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	119
TABELLA 12.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE MINERALI PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	119
TABELLA 13.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2005 -2009	123
TABELLA 13.2: CLASSIFICA DELLE CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MOBILI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	129
TABELLA 13.3: CLASSIFICA DELLE CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MOBILI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	129
TABELLA 13.4: CLASSIFICA DELLE CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MOBILI PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	129
TABELLA 14.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2005-2009	133
TABELLA 14.2: CLASSIFICA DELLE QUATTRO AZIENDE DEL SETTORE PETROLIFERO PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	139
TABELLA 14.3: CLASSIFICA DELLE QUATTRO AZIENDE DEL SETTORE PETROLIFERO PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	139
TABELLA 14.4: CLASSIFICA DELLE QUATTRO AZIENDE DEL SETTORE PETROLIFERO PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	139
TABELLA 15.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA PLASTICA. ANNI 2005 -2009	143
TABELLA 15.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA PLASTICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	149
TABELLA 15.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA PLASTICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	149
TABELLA 15.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA PLASTICA PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	149
TABELLA 16.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE TESSILE. ANNI 2005-2009	153
TABELLA 16.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE TESSILE PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	159
TABELLA 16.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE TESSILE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	159
TABELLA 16.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE TESSILE PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	159
TABELLA 17.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEI TRASPORTI. ANNI 2005-2009	163
TABELLA 17.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI TRASPORTI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2007-2009	169
TABELLA 17.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI TRASPORTI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2007-2009	169
TABELLA 17.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI TRASPORTI PER ROE MEDIO. ANNI 2007-2009	169

Indice delle figure

FIGURA 1.1: PRINCIPALI RISULTATI IN FORMA AGGREGATA	6
FIGURA 2.1: DINAMICHE DI FATTURATO PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2007-2008	10
FIGURA 2.2: DINAMICHE DI PRODUTTIVITÀ PER SETTORE. ANNI 2008-2009	11
FIGURA 2.3: DINAMICHE DI REDDITIVITÀ: ROI E ROE. ANNI 2008-2009	12
FIGURA 2.4: DINAMICHE DEL PIL A PREZZI CORRENTI. ANNI 2006-2009	13
FIGURA 2.5: ANDAMENTO DELLE ESPORTAZIONI LOMBARDE. ANNI 2000-2009 (VALORI IN MIGLIAIA DI EURO)	14
FIGURA 2.6: TASSO DI CRESCITA NEL 2009 (AL NETTO DELLE CESSAZIONI DI UFFICIO) E VARIAZIONE DEL NUMERO DELLE IMPRESE ATTIVE RISPETTO ALL'ANNO PRECEDENTE	15
FIGURA 2.7: ANDAMENTO DELLE ESPORTAZIONI CREMONESI. ANNI 2000-2009 (VALORI IN MIGLIAIA DI EURO)	16
FIGURA 2.8: SPECIALIZZAZIONE PER CATEGORIE MERCEOLOGICHE DELL'EXPORT CREMONESE. ANNO 2009	17
FIGURA 3.1: NATURA GIURIDICA DELLE IMPRESE DEL CAMPIONE	21
FIGURA 4.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2005-2009	28
FIGURA 4.2: ANDAMENTO GENERALE DEI DIPENDENTI DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2005-2009	28
FIGURA 4.3: SEGMENTAZIONE DEL FATTURATO AGGREGATO PER CLASSE DIMENSIONALE (N° MEDIO DEI DIPENDENTI) DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2005-2009	29
FIGURA 4.4: FATTURATO AGGREGATO DELLE IMPRESE PER CLASSE DIMENSIONALE (PERCENTUALE SUL TOTALE). ANNI 2005-2009	30
FIGURA 4.5: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2005-2009	31
FIGURA 4.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	36
FIGURA 4.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	37
FIGURA 4.8: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	37
FIGURA 4.9: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	38
FIGURA 5.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2005-2009	42
FIGURA 5.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2005-2009	42
FIGURA 5.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2005-2009	43
FIGURA 5.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	44
FIGURA 5.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	45
FIGURA 5.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	45
FIGURA 5.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	46
FIGURA 6.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA. ANNI 2005-2009	52
FIGURA 6.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA. ANNI 2005-2009	52
FIGURA 6.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE	53
FIGURA 6.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	54
FIGURA 6.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	55
FIGURA 6.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	55
FIGURA 6.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	56
FIGURA 7.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2005-2009	62
FIGURA 7.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2005-2009	62
FIGURA 7.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2005-2009	63
FIGURA 7.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	64
FIGURA 7.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	65
FIGURA 7.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	65

FIGURA 7.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	66
FIGURA 8.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2005-2009	72
FIGURA 8.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2005-2009.....	72
FIGURA 8.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2005-2009 ..	73
FIGURA 8.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	74
FIGURA 8.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	75
FIGURA 8.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	75
FIGURA 8.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	76
FIGURA 9.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2005-2009	82
FIGURA 9.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2005-2009	82
FIGURA 9.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2005-2009	83
FIGURA 9.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	84
FIGURA 9.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	85
FIGURA 9.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	85
FIGURA 9.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	86
FIGURA 10.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2005-2009	92
FIGURA 10.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2005-2009.....	92
FIGURA 10.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2005-2009 ..	93
FIGURA 10.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	94
FIGURA 10.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	95
FIGURA 10.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	95
FIGURA 10.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	96
FIGURA 11.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2005-2009	104
FIGURA 11.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2005-2009	104
FIGURA 11.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2005-2009	105
FIGURA 11.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	106
FIGURA 11.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	107
FIGURA 11.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	107
FIGURA 11.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	108
FIGURA 12.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2005-2009 ..	114
FIGURA 12.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2005-2009.....	114
FIGURA 12.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2005-2009	115
FIGURA 12.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	116
FIGURA 12.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	117
FIGURA 12.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	117
FIGURA 12.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	118
FIGURA 13.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2005-2009	124
FIGURA 13.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2005-2009	124
FIGURA 13.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2005-2009	125

FIGURA 13.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	126
FIGURA 13.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	127
FIGURA 13.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	127
FIGURA 13.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	128
FIGURA 14.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2005-2009 ..	134
FIGURA 14.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2005-2009	134
FIGURA 14.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2005-2009	135
FIGURA 14.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	136
FIGURA 14.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA 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 DELLA PLASTICA. ANNI 2005-2009	144
FIGURA 15.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA PLASTICA. ANNI 2005-2009	144
FIGURA 15.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA PLASTICA. ANNI 2005-2009 ..	145
FIGURA 15.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	146
FIGURA 15.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA 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 TESSILE. ANNI 2005-2009	154
FIGURA 16.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE TESSILE. ANNI 2005- 2009	154
FIGURA 16.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE TESSILE. ANNI 2005-2009	155
FIGURA 16.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	156
FIGURA 16.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA 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 DEI TRASPORTI. ANNI 2005-2009	164
FIGURA 17.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEI TRASPORTI. ANNI 2005-2009	164
FIGURA 17.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEI TRASPORTI. ANNI 2005-2009	165
FIGURA 17.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	166
FIGURA 17.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA 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: PADANIA ALIMENTI SRL	48
BOX 2: INDUSTRIE EMILIANA PARATI SPA	58
BOX 3: VERNISOL SPA	68
BOX 4: TERCOM SRL	78
BOX 5: C.IM.EX. SRL	88
BOX 6: BIANCHI SRL	98
BOX 7: VILLA SCAMBIATORI SRL	100
BOX 8: OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI SPA	110
BOX 9: MOSCONI SRL	120
BOX 10: ITALTRADE SRL	130
BOX 11: SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI SPA	140
BOX 12: AMPASPACE SRL	150
BOX 13: CARDIFICIO ITALIANO SPA	160
BOX 14: WONDER SPA	170

Indirizzario delle Imprese del Panel analizzato

	DENOMINAZIONE	INDIRIZZO	CAP	CITTA'	PROVINCIA	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 6	26010	Vaiano Cremasco	CR	info@gruppoachitex.com	0373/279711
3	A.E.C. S.R.L.	Via Carlo Urbino 62/a	26013	Crema	CR	info@aec.cr.it	0373/890411
4	ABIBES S.P.A.	Via Riglio 25	26100	Cremona	CR	mgbb@abibes.191.it	0372/492022
5	ACCIAIERIA ARVEDI S.P.A.	Via Acquaviva 18	26100	Cremona	CR	sales@ast.arvedi.it	0372/4781
6	ACTIVE S.R.L.	Via Delmoncello 12	26037	San Giovanni in Croce	CR	amministrativo@active-srl.com	0375/91742
7	AFT S.R.L.	Via Campo di Marte 1/A	26013	Crema	CR	-	0523/640211
8	AGRICOLTORI RIUNITI CREMONESI MANTOVANI - A.R. CRE. MAN. SOC. AGRICOLA COOPERATIVA	Via Case Sparse 16	26041	Casalmaggiore	CR	-	0375/59174
9	AGRISILOS S.R.L.	Strada Statale Padana Inferiore 11/c	26039	Vescovato	CR	info@piscinelaghetto.com	0372/81941
10	ALGHISI S.R.L.	Via Prati Magri 6	26020	Palazzo Pignano	CR	info@alghisi.com	0373/970280
11	ALIMENTARI NORDITALIA S.P.A. Sigla ALINOR S.P.A.	Via Vittorio Veneto 1	26010	Ripalta Cremasca	CR	info@alinor.it	0373/259587
12	ALPHAITALIA S.P.A.	Via Manzoni 172/176	26041	Vicomoscato	CR	info@alphaitalia.com	0375/200456
13	AMPASPACE S.R.L.	Via delle Tre Venezie 10	26017	Casaletto Vaprio	CR	costi@ppg.com	0373/272011
14	ANGHINETTI S.R.L.	Via XX Settembre 95	26040	Gussola	CR	info@anghinetti.com	0375/260885
15	ANTEBIAGO S.R.L.	Viale Vittoria 53	26016	Spino d'Adda	CR	info@antebiago.it	0373/980391
16	ANTICA LATTERIA AGRICOLA DI PANDINO S.R.L.	Via Milano 112	26025	Pandino	CR	info@latteriadipandino.it	0373/90123
17	ANTONIAZZI S.P.A.	Via Cremona 11	26026	Pizzighettone	CR	info@antoniazzi.it	0372/7391
18	ARINOX S.P.A.	Strada Statale 45 bis	26010	Robecco d'Oglio	CR	sales@arinox.arvedi.it	0185/3661
19	ARTI GRAFICHE PERSICO S.P.A.	Via Sesto 14	26100	Cremona	CR	info@persico-sikav.it	0372/413141
20	ARVEDI TUBI ACCIAIO S.P.A. con sigla A.T.A. S.P.A.	Via Acquaviva 3	26100	Cremona	CR	sales@ata.arvedi.it	0372/4091
21	ASCHIERI - DE PIETRI S.R.L.	Via Marsala 15	26040	Fossacaprara	CR	info@aschieri-depietri.it	0375/42541
22	ATP S.P.A.	Via Alessandro Manzoni 92	26016	Spino d'Adda	CR	info@atpsrl.it	0373/980446
23	AUTOROTOR S.R.L.	Via dell'Industria 4	26010	Vaiano Cremasco	CR	info@autorotor.it	0373/278505
24	AVIMATIC S.R.L.	Strada Statale Paullese Km 30230	26010	Bagnolo Cremasco	CR	info@avimatic.com	0373/649457
25	AVISCO S.P.A.	Via Puccini 15	26027	Rivolta d'Adda	CR	info@avisco.it	0363/370360
26	AZZINI SOCIETA' PER AZIONI o in forma abbreviata AZZINI S.P.A.	Via IV Novembre 58	26015	Soresina	CR	info@azzini.it	0374/343952
27	BARBIERI FRATELLI S.R.L.	Via delle Industrie 20	26010	Casaletto Ceredano	CR	info@barbieri-belts.com	0373/262396
28	BASSI S.R.L.	Via Brescia 27	26010	Offanengo	CR	manuel.bassi@bassi-srl.it	0373/780239
29	BERNUZZI GIUSEPPE S.R.L.	Via XIII Martiri 7	26040	Gussola	CR	-	0375/64181
30	BERTANA S.P.A.	Strada Statale Bergamasca - San Martino in Beliseto 98	26022	Castelverde	CR	bertana@bertana.it	0372/427421
31	BETTINELLI F.LLI S.P.A.	Via Leonardo da Vinci 56	26010	Bagnolo Cremasco	CR	info@bettinelli.it;	0373/237538
32	BETTONI LEGNAMI S.R.L.	Via Fienili 9	26010	Castel Gabbiano	CR	-	0373/258835
33	BIANCHI S.R.L.	Via Matteotti 60	26034	Piadena	CR	bianchip@tin.it	0375/98237
34	BIGNAMINI S.R.L.	Cascina Codognola 17	26026	Pizzighettone	CR	info@bignamini.it	0372/745319
35	BINEX S.R.L.	Via Giuseppe Verdi 4	26030	Gabbioneta-Binanuova	CR	info@binexitalia.it	0372/844425
36	BINI FERNANDO S.P.A.	Via delle Rotte 4	26040	Scandolara Ravara	CR	info@binifernando.com	0375/957011
37	BIONINFEA S.R.L.	Via Tesino 60	26010	Capergnanica	CR	info@bioninfea.it	0373/76209
38	BRAGA S.P.A.	Via Ezio Vanoni 51	26041	Casalmaggiore	CR	braga@braga.it	0375/200970

39	BRAGAPAN S.R.L.	Via Ezio Vanoni 61	26042	Casalmaggiore	CR	info@bragapan.com	0375/200515
40	C.B.M. S.R.L.	Via Castello 10/a	26038	Torre de Picenardi	CR	info@cbm-srl.com	0375/394095
41	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	Strada Statale Paullese 4 Km 27	26010	Vaiano Cremasco	CR	cim@cardificioitaliano.it	0373/791453
42	C.IM.EX. S.R.L.	Via Umberto I 51	26010	Dovera	CR	cimex@cimexsrl.it	0373/978480
43	C.M.E. MOTORI ELETTRICI S.R.L.	Statale Paullese 4	26020	Madignano	CR	cme@cmemotori.it;	0373/65144
44	C.R. CUSCINETTI A RULLI S.R.L.	Via Dante 14	26100	Cremona	CR	s.bollani@crsrl.com	0377/437021
45	CADEI & MERLETTI S.R.L.	Via Oriolo 35	26020	Madignano	CR	casirani@cadeiemerletti.it	0373/65381
46	CALDAIE MELGARI S.R.L.	Via Arti e Mestieri 9	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@caldaiemelgari@it	0372/830441
47	CALZIFICIO AURORA S.R.L.	Via Dosolo 1 San Giacomo Zona Industriale	26030	Malagnino	CR	info@calzificioaurora.com;	0372/496370
48	CANTIERI CAPELLI S.R.L.	Via delle Industrie 19	26020	Spinadesco	CR	info@cantiericapelli.it	0372/491399
49	CARTOTECNICA CREMASCA - SIRA S.R.L.	Via Raffaello Sanzio 7/9/11 [Zona PIP]	26013	Crema	CR	info@cremascasira.it	0373/202872 0373/202764
50	CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L.	Via Ferri 19/21	26019	Vailate	CR	info@cartotecnicagoldprint.it	0363/849611
51	CASELLA BURRO S.R.L.	Via Balilla 7/b	26036	Rivarolo del Re	CR	-	0375/534024
52	CASITALIA S.P.A.	Strada Statale 234 Codognese 1	26020	Spinadesco	CR	info@casitaliaprefabbricati.it	0372/491241
53	CASTELLO ITALIA S.R.L.	Via Giacomo Matteotti 3	26020	Casalmorano	CR	info@castelloitalia.it	0374/74135
54	CENTRO LATTE BONIZZI S.R.L.	Via Bergamo 6	26030	Soncino	CR	info@bonizzi.it	0374/85521
55	CO.GE.ME. S.P.A.	Via Enrico Fermi 34	26041	Casalmaggiore	CR	info@cogeme.it	0375/283511
56	COLOR COSMETICS S.R.L.	Strada Provinciale 472 Bergamina Km 21+150	26010	Dovera	CR	colorcosmetics@intercos.it	0373/9291
57	COMANDULLI COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L.	Via Medaglie d'argento 20	26012	Castelleone	CR	info@comandulli.it	0374/56161 - 358120
58	CONSORZIO AGRARIO DI CREMONA SOC. COOP. A R.L.	Via C. Monteverdi 17	26100	Cremona	CR	info@conagrcr.it	0372/4031
59	CONSORZIO CASALASCO DEL POMODORO SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	Strada Provinciale 32	26036	Rivarolo del Re	CR	info@ccdp.it	0375/536211
60	COVA S.R.L.	Via Palazzina 24	26010	Capergnanica	CR	-	-
61	CSM ITALI A S.R.L. (già BAKEMARK S.R.L.)	Viale Santa Maria della Croce 12	26013	Crema	CR	info@bakemark.it	0373/8961
62	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	Via Pietro Triboldi 4	26016	Soresina	CR	info@decal.it	0374/341830
63	DEDA ELEMENTI S.R.L.	Via Leonardo Da Vinci 21/23	26010	Campagnola Cremasca	CR	contabilita@dedaelementi.com	0373/750129
64	DEDACCIAI S.R.L.	Via Leonardo Da Vinci 19	26010	Campagnola Cremasca	CR	info@dedacciai.com	0373/74499
65	DELIZIE NOSTRANE DI ROSSI S.R.L.	Via Risorgimento 55	26033	Pescarolo	CR	info@delizienostrane.com	0372/836475
66	DELMA S.R.L.	Via Giovanni Marcora 6	26020	Genivolta	CR	delmasrl@tiscalin.it	0374/68615
67	DELTA S.R.L.	Via dell'Artigianato	26012	Castelleone	CR	info@deltaconverting.com	0374/350903
68	DOLCIARIA GADESCHI S.P.A.	Strada Provinciale 26 Km 5	26010	Corte de' Frati	CR	info@gadeschi.com	0372/93156
69	E.V. S.R.L.	Via Trecchi 20	26100	Cremona	CR	editoria@evsrl.it;	0372/403507
70	EDILKAMIN S.P.A.	Strada Provinciale 28	26030	Gabbioneta-Binanuova	CR	stabilimento@edilkamin.com	0372/844442
71	ELCOS - S.R.L.	S. S. 234 Km 58,25	26023	Grumello Cremonese	CR	info@elcos.net	0372/72330
72	ELEX ITALIA S.R.L.	Via dell'Industria 2	26010	Montodine	CR	info@elexspa.com	0373/669311
73	ER.MO. S.P.A.	Via Bergamo 10	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	info@ermo.it	0374/364111
74	EURO INOX S.R.L.	Via dell'Industria 10	26020	Cappella Cantone	CR	info@euroinox.net	0374/344227
75	EUROGAS S.R.L.	Via Pradazzo 22	26012	Castelleone	CR	info@eurogasitalia.it	0374/57191
76	EUROMISURE S.P.A. (già EUROMISURE S.R.L.)	Via G. Borghisani 4	26035	Pieve San Giacomo	CR	euromisure@euromisure.it	0372/6404

77	EUROPEA S.P.A.	Via Fornace 4	26031	Isola Dovarese	CR	contabilita@tintoriaeuropea.it	0375/396096
78	EUROSISTEMI S.R.L.	Via Borghisani 4	26035	Pieve San Giacomo	CR	euromis@tin.it	0372/640411
79	F.B.F. S.R.L.	Via dell'Artigianato 6	26029	Soncino	CR	info@fbf-srl.com	0374/83063
80	F.LLI SALANTI S.R.L.	Via Acquaneгра 46/48	26020	Acquaneгра Cremonese	CR	flisalanti@tin.it	0372/729381
81	F.O.I. - S.R.L.	Viale Trento e Trieste 36/a	26100	Cremona	CR	infofoi@libero.it	0372/403311
82	FAPES S.R.L.	Via Marconi 23/25	26010	Sergnano	CR	info@fapes.it	0373/419181
83	FAVAGROSSA EDOARDO S.R.L.	Via Lepanto 51	26041	Roncadello di Casalmaggiore	CR	favagrossa@favagrossa.com	0375/283311
84	FERRARINI & BENELLI S.R.L.	Via del Commercio 22	26014	Romanengo	CR	info@ferben.com	0374/85130
85	FERRARONI S.P.A.	Via Casalmaggiore 18	26040	Bonemerse	CR	info@ferraroni.com	0372/496143
86	FIMI S.P.A.	Via delle Industrie 6	26010	Izano	CR	info@fimi.net	0373/780193
87	FIR ELETTROMECCANICA S.R.L.	Via Roma 19	26041	Casalmaggiore	CR	info@firgroup.com	0375/285111
88	FONDINOX S.P.A.	Via Marconi 42/48	26010	Sergnano	CR	fondinox@fondinox.com	0373/45651
89	FORNACI LATERIZI DANESI S.P.A.	Via Bindina 8	26029	Soncino	CR	info@danesilaterizi.it	0374/85462
90	FRA.BO S.P.A.	Via Circonvallazione 7	26020	Bordolano	CR	info@frabo.it	0372/95742
91	FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA S.P.A.	Via Crema 8	26020	Palazzo Pignano	CR	HR.PP@fmc-ag.com	0373/9741
92	FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A.	Via Milano 22	26016	Spino d'Adda	CR	imballaggi.industriali@fugazzaimballaggispa.it	0373/965048
93	GAOTTO AUTOMATION S.P.A.	Strada Statale 415 Km 27	26010	Vaiano Cremasco	CR	info@gaiotto.it	0373/279111
94	GALVAN S.P.A.	Via Mantova 137/a	26100	Cremona	CR	galvan@galvan.it	02/38201118
95	GARDONI S.R.L.	Via Eroi dell'Aria 22	26025	Pandino	CR	info@gardoni.it	0373/91654
96	GENNARO AURICCHIO S.P.A.	Via Dante 27	26100	Cremona	CR	info@auricchio.it	0372/403311
97	GOLD PRINT S.R.L.	Via Andrea Inzani 25	26015	Soresina	CR	info@gold-print.it	0374/340726
98	GRAFICHE ROZZI S.R.L.	Via Marcello Morandi 15	26039	Vescovato	CR	admin@graficherozzi.com	0372/830303
99	HAPPY S.R.L.	Via del Lavoro 1	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@magicpack.it	0372/837086
100	I.C.F. S.R.L.	Via G. B. Benzon 50 Fraz. Scannabue	26020	Palazzo Pignano	CR	info@icfsrl.it	0373/982024
101	I.L.I.S. INDUSTRIA LAVORAZIONI IMBALLI SPECIALI S.R.L.	Via dei Tigli 1 Fraz. San Benedetto	26010	Cremosano	CR	info@ilis.it	0373/273611
102	I.M.L. S.R.L.	Via Circonvallazione Sud 55	26010	Offanengo	CR	marketing@iml.it	0373/780380
103	I.N.T. S.R.L.	Via S.Predengo 27/29	26022	Castelverde	CR	int@tecnosite.it	0372/803527
104	ICAS S.R.L.	Strada Statale 415 Paullese Km 28.650	26010	Vaiano Cremasco	CR	comm@icas.it	0373/278045
105	ILTA INOX S.P.A.	Strada Statale 45/bis	26010	Robecco d'Oglio	CR	sales@ilta.arvedi.it	0372/9801
106	ILTOM S.P.A.	Via delle Industrie 26/28	26014	Romanengo	CR	info@iltom.it	0373/759011
107	IMBAL CARTON CREMONA S.R.L.	Via della Libertà 103 a - b	26034	Drizzona	CR	info@imbalcarton.com	0375/98323
108	IMBAL PLAST S.R.L.	Via Milano 46	26029	Soncino	CR	info@imbalplast.it	0374/85211
109	IMPEA S.R.L.	Viale Trento e Trieste 106	26100	Cremona	CR	amminis@impea.it	0372/22577
110	INDUSTRIA CAVEL S.R.L.	Via San Predendo 46	26100	Cremona	CR	info@industriacavel.it	0372/471459
111	INDUSTRI A EMILIANA PARATI S.P.A.	Via Case Sparse 16 - Vicomosciano	26041	Casalmaggiore	CR	info@emilianaparati.it	0375/283011
112	INDUSTRIA GRAFICA EDITORIALE PIZZORNI - I.G.E.P. - S.R.L.	Via Castelleone 152	26100	Cremona	CR	info@igepizzorni.it	0372/471004
113	INDUSTRIA RACCORDERIE CORTEMAGGIORE SOCIETA' PER AZIONI enunciabile anche I.R.C S.P.A.	Via M. Ingegneri 7	26100	Cremona	CR	irc@ircspa.it	0523/839600
114	INOXDADI S.R.L.	Via Anna Frank 5/7 Fraz. Gallignano	26029	Soncino	CR	acquisti@inoxdadi.com	0374/978636
115	INVERNIZZI S.P.A.	Strada Provinciale Gussola	26030	Solarolo Rainerio	CR	info@invernizzi-spa.com	0375/31331

116	ISOELECTRIC S.R.L.	Via Lodi 14	26010	Bagnolo Crema- sco	CR	info@isoelectric.it	0373/234385 - 648165
117	ITALCOPPIE SENSORI S.R.L.	Via Amedeo Tonani 10	26030	Malagnino	CR	info.commerciali@italcoppie.it	0372/441220
118	ITALMODULAR S.R.L.	Via A. De Ga- speri 25	26025	Pandino	CR	info@italmodular.it	0373/970296
119	ITALPROSCIUTTI S.R.L.	Via Cristoforo Colombo 18/1	26010	Dovera	CR	info@italprosciutti.it	0373/978216
120	ITALTRADE S.R.L.	Via Guglielmo Marconi 27	26020	Spinadesco	CR	info@italtradesrl.com	0372/491591
121	JAM JOVIS S.R.L.	Via Marcora 4	26020	Genivolta	CR	jamjovis@jamjovis.com	0374/68708
122	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L.	Strada Statale Paullese Km 2	26010	Bagnolo Crema- sco	CR	info@kochheattransfer.com	0373/237611
123	LA GERUNDA MERLETTI S.R.L.	Strada Provin- ciale 35 Km 3	26020	Palazzo Pignano	CR	lagerunda@tiscalinet.it	0373/982459
124	LAMERI S.P.A.	Via Cattaneo 28/30	26020	San Bassano	CR	info@lameri.it	0372/454249
125	LATTERIA DI CASALBUTTANO SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	Via Sonzognò 7	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	-	0374/362056
126	LATTERIA PIZZIGHETTONESE SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	Via Montegrap- pa 85/87/89	26026	Pizzighettone	CR	latteria@pizzighettonese.it	0372/743013
127	LATTERIA SOCIALE CA' DE' STEFANI SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	Via Padana Inferiore 12	26039	Vescovato	CR	info@latteriacadestefani.it	0372/830270
128	LATTERIA SORESINA SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	Via dei Mille 13/17	26015	Soresina	CR	latteriasoresina@latteriasoresina.it	0374/349111
129	LEAF ITALIA S.R.L.	Via Milano 16	26100	Cremona	CR	info@leaf.it	0372/4821
130	LOVE CARNI & FOODS SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	Via Malta	26039	Vescovato	CR	info@lovefood.it	0376/570311
131	LUCKY DOLCIARIA S.R.L.	Via Mattei 2/4	26020	Madignano	CR	luckydolciaria@luckydolciaria.it	0373/658878
132	LUMSON S.P.A.	Via Tesino 62/64	26010	Capergnanica	CR	lumson@lumson.com	0373/2331
133	MA.SOL. S.R.L.	Via Michelange- lo Buonarroti 26/3	26024	Paderno Ponchiel- li	CR	info@masol.it	0374/367098
134	MAGIC PACK S.R.L.	Via del Lavoro 1	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@magicpack.it	0372/837086
135	MAGLIFICIO RIPA S.P.A.	Via dell'Industria 32	26016	Spino d'Adda	CR	info@maglificioripa.it	0373/980090 - 980097
136	MARCHI S.R.L.	Strada Stalae N. 10 Km 234	26039	Vescovato	CR	marchicucine@marchicucine.it	0372/830350
137	MARIO FERRI S.R.L.	Via Guido Mi- glioli 2	26012	Castelleone	CR	info@marioferri.com	0374/56450
138	MARSILLI & CO. S.P.A.	Via per Ripalta Arpina 14	26012	Castelleone	CR	info@marsilli.com	0374/3551
139	ME.COM S.R.L.	Via degli Arti- giani 3 Zona Industriale	26100	Cremona	CR	info@mecomnet.com	0372/460566
140	MECCANICA FANTINI S.R.L.	Via De' Beren- zani 4	26100	Cremona	CR	info@meccanicafantini.it	0372/443011
141	MG PREFABBRICATI S.R.L.	Via Fornace 6/8	26022	Castelverde	CR	info@mgprefabbricati.it	0372/471370
142	MHT S.R.L. ENVIROTERM TECHNOLOGIES	Via IV Novem- bre 1	26022	Castelverde	CR	info@off-mec-samec.com	0372/427122
143	MICRON S.R.L. (già B & B TECH S.R.L.)	Via dell'Artigianato 42	26029	Soncino	CR	info@microncoatings.it	0374/84986
144	MOLINO OLEIFICIO MANZONI S.R.L.	Via Saragat 16	26019	Vailate	CR	molino.manzoni@axia.it	0363/341678
145	MOLINO RONCA F.LLI S.R.L.	Via Malcantone 10	26100	Cremona	CR	-	0372/26505
146	MOLINO SERAGNI S.P.A.	Viale Monte Grappa 2	26027	Rivolta d'Adda	CR	info@molinoseragni.it	0363/377111
147	MOSCONI S.R.L.	Via Villa Fornace 4	26021	Annicco	CR	info@mosconi.com	0374/79020
148	NEW PLAST S.R.L.	Via Brescia 10/b	26010	Pozzaglio ed Uniti	CR	nplast@tin.it	0372/55035 - 55181
149	NORMAN S.R.L.	Via Dante 14	26100	Cremona	CR	info@normansrl.com	0376/788901
150	NUOVA OLEODINAMICA BONVICINI S.R.L.	Via Castelleo- nese S.S. 415 Km 60,6	26023	Grumello Cremo- nese	CR	produzione@nuovabonvicini.com	0372/70231
151	NUOVA RUGGERI S.R.L.	Via L. Cecco- pieri 2	26100	Cremona	CR	info@nuovaruggeri.it	0372/450374
152	O.M.Z. OFFICINA MECCANICA ZANOTTI S.P.A.	Via Volta 23	26013	Crema	CR	info@omztorneria.it	0373/202700
153	OCRIM - SOCIETA' PER L'INDU- STRIA MECCANICA S.P.A.	Via Massarotti 76	26100	Cremona	CR	info@ocrim.com	0372/4011
154	OFFICINE FAMIGLIE DENTI S.R.L.	Via G. Marcora 18	26020	Genivolta	CR	info@ofdsl.it	0374/690017

155	OFFICINE MECCANICHE ING. A. FERABOLI S.P.A. o più semplicemente FERABOLI S.P.A.	Via Bredina 6	26100	Cremona	CR	info@feraboli.com	0372/49970
156	OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI S.P.A.	Via Soncino 19	26010	Ricengo	CR	sales@villabonaldi.com	0373/244424
157	OFFICINE VALMETAL S.R.L.	Via Oriolo 23	26020	Madignano	CR	info@valmetal.net	0373/65206
158	OLEIFICIO ZUCCHI S.P.A. o abbreviato O.Z. S.P.A. CR	Via Acquaviva 12	26100	Cremona	CR	zucchi@oleificiozucchi.com	0372/532111
159	ORI & BONETTI S.R.L.	Via Oglio 4	26030	Cicognolo	CR	info@oribonetti.com	0372/835934 - 835951
160	ORSINI IMBALLAGGI S.P.A.	Via Madonna del Bosco 1	26016	Spino d'Adda	CR	amministrazione@orsiniimballaggi.it	0373/965336
161	ORT - ITALIA S.P.A.	Via Canevari 61	26018	Trigolo	CR	info@ortitalia.com	0374/370168
162	PADANA CLEANROOM S.R.L.	Via Kennedy 29	26044	Levata di Grontardo	CR	info@padanacleanroom.it	0372/89170
163	PADANIA ALIMENTI S.R.L. o in forma abbreviata PADANIA S.R.L.	Via Enrico Fermi 79	26041	Casalmaggiore	CR	info@padania.it	0375/28431
164	PADANIA S.R.L.	Via Circonvallazione Sud 47	26010	Offanengo	CR	padaniasrl@libero.it	0373/780120
165	PALAZZANI RUBINETTERIE S.P.A.	Via M. Anelli 75/77	26020	Casalmorano	CR	info@palazzanirubinetterie.it	0374/74141
166	PANDINO WURSTEL S.R.L.	Via G. Rozza 1/3	26025	Pandino	CR	-	0373/920039
167	PAOLO CORAZZI FIBRE S.R.L. o CORAZZI FIBRE S.R.L. o CORAZZI S.R.L.	Via Paolo Corazzi 2	26100	Cremona	CR	info@corazzi.com	0372/40481
168	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.P.A. brevemente POLI S.P.A.	Via Fontanella 11	26010	Camisano	CR	info@polibrakes.com	0373/777250
169	PRABO S.R.L.	Via dell'Industria 78	26016	Spino d'Adda	CR	info@prabo.it	0373/980188
170	PRIMISSIMA SOC. COOP. A R.L.	Via Giuseppe Verdi 1	26027	Rivolta d'Adda	CR	info@primissima.it	0363/79984
171	PRODUTTORI LATTE ASSOCIATI CREMONA - SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA (P.L.A.C.)	Via Ostiano 30	26034	Persico Dosimo	CR	amministrazione@latteriaplac.it	0372/455646
172	PROFILI BRAGA S.R.L.	Via Formis 23	26041	Casalmaggiore	CR	info@braga.it	0375/200970
173	PROJECTS & STYLE S.R.L.	Via dell'Industria 24	26014	Romanengo	CR	-	0373/72796
174	R.G.M. ELETTROTECNICA INDUSTRIALE S.R.L.	Via Sesto 68	26100	Cremona	CR	info@rgm.cr.it	0372/31522
175	RAVIOLIFICIO BERTARINI S.P.A.	Strada Provinciale 56 Km 8.815	26028	Sesto ed Uniti	CR	info@bertarini.it	0372/76868
176	REGI S.R.L.	Via M. Buonarroti 2/4/6	26013	Crema	CR	info@regi.it	0373/31861
177	RIBOLI S.R.L.	Via Mazzini 12/14	26020	Madignano	CR	ribolisrl@riboli.it;	0373/65155
178	ROTOFIL S.R.L.	Via C. Pasquali 39	26040	Casalbellotto di Casalmaggiore	CR	info@rotofil.it	0375/59492
179	RPX AMBIENTE S.R.L.	Via Marconi 28	26046	San Daniele Po	CR	info@rpx.it	0372/65995
180	S.A.M.E.C. S.P.A. - COSTRUZIONI MECCANICHE	Via IV Novembre 1	26022	Castelverde	CR	info@samecspa.com	0372/427122
181	S.I.L.C. SOCIETA' ITALIANA LAVORAZIONE CELLULOSA S.P.A. o S.I.L.C. SPA	Strada Provinciale N. 35 Km 4	26017	Trescore Cremasco	CR	info@silcitalia.com	0373/2711
182	S.I.P.C. SOCIETA' ITALIANA PREFABBRICATI DI CEMENTO SOLAI VARESE S.R.L.	Via Carrera 276	26013	Crema	CR	info@sipcsolaivarese.it	02/9566581
183	S.T.I.M.A. ENGINEERING S.R.L.	Via per Ripalta Arpina 1	26012	Castelleone	CR	info@stimaengineering.it	0374/58360
184	SAILA S.P.A.	Via Milano 16	26100	Cremona	CR	info@leaf.it	0372/4821
185	SALUMIFICIO CAGNANA S.P.A.	Via Aldo Moro 7	26017	Trescore Cremasco	CR	info@cagnana.com	0373/273052
186	SALUMIFICIO MANCLOSSI S.R.L.	Via Rossignoli 33	26013	Crema	CR	nmanclossi@libero.it	0373/230683
187	SALUMIFICIO SAN MICHELE S.P.A.	Via Pallavicina 11	26010	Offanengo	CR	info@san-michele.it	0373/244800
188	SANFELICE S.P.A.	Via Cesare Battisti 65	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@nostranello.it	0372/838393
189	SECONDO VERGANI S.P.A.	Via Tacito 7	26100	Cremona	CR	secondo@secondo.com	0372/434331
190	SERENI COPERTURE S.R.L.	Via Cadeferro 60	26040	Martignana di Po	CR	info@serenicoperture.it	0375/263036
191	SICREM S.P.A. (SOCIETA' INDUSTRIALE CREMONESE SICREM S.P.A. enunciabile anche in forma abbreviata SICREM S.P.A.)	Via G.B. Pirelli 56	26026	Pizzighettone	CR	info.sicrem@glanzstoff.com	0372/738011

192	SIDERIMPEX S.P.A.	Strada al Porto 31	26041	Casalmaggiore	CR	info@cogeme.it	0375/283511
193	SIMAR - COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L.	Via Giuseppina 68	26048	Sospiro	CR	info@simarc.it	0372/623030
194	SIMON IMBALLAGGI S.P.A.	Via Cremona 24	26029	Soncino	CR	info@simonimballaggi.it	0374/84816
195	SIPRAL PADANA S.P.A.	S.S. 415 Paullese N. 7/9	26010	Bagnolo Cremasco	CR	info@sipralpadana.it	0373/648075
196	SIS-TER S.P.A.	Via Crema 8	26020	Palazzo Pignano	CR	info@sister.it	0373/9771
197	SO.G.I.S.-INDUSTRIA CHIMICA SOCIETA' PER AZIONI	Via Giuseppina 132	26048	Sospiro	CR	info@sogis.com	0372/622211
198	SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE S.E.C. S.P.A.	Via delle Industrie 2	26100	Cremona	CR	laprovincia@cremonaonline.it	0372/413980 0372/4981 0372/462800
199	SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.E.L. S.R.L.	Via De Berenzani 6	26100	Cremona	CR	info@stampaquotidiani.it	0372/4981
200	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.L.I. S.P.A.	Via Pietro Triboldi 4	26015	Soresina	CR	info@slilubrificants.com	0143/677767
201	SOFF CEREALI S.R.L.	Via Bassa di Vicomosciano 25	26041	Casalmaggiore	CR	soffcereali@libero.it;	0375/42940
202	SOLCHIM S.P.A.	Via Delle Arti 6	26010	Fiesco	CR	info@solchimgroup.com	0374/375711
203	SORINI S.P.A.	S.S. 415 Paullese Km 45,6	26012	Castelleone	CR	sorini@sorini.it	0374/350150
204	SOTECO S.P.A.	Via E. Fermi 2	26022	Castelverde	CR	ita@soteco.com	0372/424611
205	STEEL COLOR S.P.A.	Via per Pieve Terzagni 15	26033	Pescarolo ed Uniti	CR	info@steelcolor.it	0372/834311
206	STILIAC S.P.A.	1Loc. Quattrocase c.s. 19	26040	Casalmaggiore	CR	info@stiliac.com	0375/59198
207	T.A.B.A. SAMPELLEGRINI S.R.L.	Via Degli Artigiani 1	26025	Pandino	CR	amministrazione@taba.it;	0373/970106
208	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	Piazzale Caduti del lavoro 30	26100	Cremona	CR	info@tamoil.it	0372/5591
209	TEA INOX S.R.L.	Via Degli Artigiani 16	26025	Pandino	CR	teainox@inwind.it	0373/970854 0373/972007
210	TECHNOMAX S.R.L.	Via Casa Bianca 10 - Zona Artigianale	26037	San Giovanni in Croce	CR	info@technomax.it	0375/310281
211	TECMES S.R.L.	Strada Provinciale 36 Km 3,95	26010	Vaiano Cremasco	CR	tecmes@tecmes-italia.com	0373/278623
212	TECNIMETAL INTERNATIONAL S.R.L.	Via Casa Bianca 28	26037	San Giovanni in Croce	CR	info@tecnimetal.com	0375/310082
213	TECNO IMBALLI S.R.L.	Via Bertolino 2	26025	Pandino	CR	info@tecnoimballi.it	0373/970946
214	TEICOS S.R.L.	Via Bertolino 20	26025	Pandino	CR	teicos@teicos.it	0373/970648
215	TEKNOWEB S.R.L.	Via Dei Salici 71	26020	Palazzo Pignano	CR	info@teknowebsrl.com	0373/951311
216	TERCOM S.R.L.	Via della Fogarina 19	26100	Cremona	CR	info@tercom.it	0372/801460
217	TERMICS S.R.L.	Via S.Predengo 27/29	26022	Castelverde	CR	termics@tecnosite.it	0372/471488
218	THERMO ENGINEERING S.R.L.	Via Giuseppina 19	26030	Malagnino	CR	info@thermoengineering.it	0372/441411
219	TITANOX S.R.L.	Via Cà Nove 2/A	26038	Torre de Picenardi	CR	info@titanox.it	0375/394065
220	TM TECNOMATIC S.P.A.	Via delle Industrie 36	26100	Cremona	CR	sales@tmtecnomatic.com	0372/28318
221	TRASMEC S.R.L.	Via Soncinese 2/A	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	info@trasmec.it	0374/364011
222	VERNISOL ITALIA S.R.L.	Via delle Industrie 4	26020	Cremona	CR	info@vernisol.it	0372/446177
223	VERYFLON S.R.L.	Via Degli Artigiani 27	26041	Casalmaggiore	CR	segreteria@veryflon.com	0375/40197
224	VHIT S.P.A.	Strada Vicinale delle Sabbione 5	26010	Offanengo	CR	vhit@it.bosch.com	0373/2491
225	VILLA SCAMBIATORI S.R.L.	Via Giovanni XXIII 2-4	26020	Madignano	CR	info@villascambiatori.com	0373/659111
226	VINICOLA DECORDI DEL BORGO IMPERIALE - CORTESOLE S.P.A	Via Delle Brede 6	26045	Motta Baluffi	CR	vinicola@decordi.it	0375/310203
227	WITOR'S S.R.L.	Via Levata 2	26010	Corte de Frati	CR	info@witors.it	0372/930311
228	WONDER S.P.A.	Via Boschetto 40	26100	Cremona	CR	info@wonder-italia.it	0372/421811
229	ZINCOFER S.R.L.	Via Regina della Scala 7	26029	Soncino	CR	info@zincofer.com	0374/978678 0374/968689