



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

Rapporto 2012 sulle principali
imprese manifatturiere cremonesi

Settembre 2012

Hanno partecipato alla ricerca:

<i>Fabio Antoldi</i>	Condirettore CERSI	fabio.antoldi@unicatt.it
<i>Elisa Capelletti</i>	CERSI	elisa.capelletti@unicatt.it
<i>Chiara Capelli</i>	CERSI	chiara.capelli@unicatt.it
<i>Silvia Gaiardi</i>	CERSI	silvia.gaiardi@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 (2012), *Osservatorio sull'imprenditorialità della Provincia di Cremona – Rapporto 2012 sulle principali imprese manifatturiere cremonesi*, Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale – Università Cattolica del Sacro Cuore, Cremona, Settembre 2012.

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

E-mail: cersi@unicatt.it

Fax ++39 0372 499.133

Web site: <http://centridiricerca.unicatt.it/cersi>

Indice

1 - EXECUTIVE SUMMARY OSSERVATORIO 2012	5
2 - INTRODUZIONE	9
2.1 - LO SCENARIO ECONOMICO MONDIALE E NAZIONALE.....	9
2.2 - I PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICO-FINANZIARI DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE NEL 2010	12
2.3 - L'ECONOMIA IN LOMBARDIA	15
2.4 - L'ECONOMIA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	17
3 - NOTA METODOLOGICA	21
3.1 - IL CAMPIONE	21
3.2 - INDICI DI BILANCIO	24
3.3 - STRUMENTI DI ANALISI.....	27
4 - LE PERFORMANCE DELL'INDUSTRIA MANIFATTURIERA CREMONESE	29
4.1 - L'INDUSTRIA MANIFATTURIERA CREMONESE	29
4.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA.....	32
4.3 - LA SITUAZIONE FINANZIARIA DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE CREMONESI	33
4.4 - QUADRO DI SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DELLE IMPRESE CREMONESI	41
4.5 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DEI SETTORI	43
4.6 - CLASSIFICA DEI SETTORI	46
5 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE ALIMENTARE	49
5.1 - L'ALIMENTARE IN PROVINCIA DI CREMONA.....	49
5.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	51
5.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	52
5.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	55
6 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA.....	59
6.1 - LA CARTA/EDITORIA IN PROVINCIA DI CREMONA	59
6.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	61
6.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	62
6.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	65
7 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE CHIMICO	69
7.1 - LA CHIMICA IN PROVINCIA DI CREMONA	69
7.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	71
7.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	72
7.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	75
8 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA.....	79
8.1 - L'ELETTRONICA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	79
8.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	81
8.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	82
8.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	85
9 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DEL LEGNO.....	89
9.1 - IL LEGNO IN PROVINCIA DI CREMONA.....	89
9.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	91
9.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	92
9.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	95
10 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE MECCANICO.....	99
10.1 - LA MECCANICA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	99
10.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	101
10.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	102
10.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	105

11 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE METALLURGICO	109
11.1 - LA METALLURGIA IN PROVINCIA DI CREMONA.....	109
11.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	111
11.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	112
11.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	115
12 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DEI MINERALI	119
12.1 - I MINERALI IN PROVINCIA DI CREMONA.....	119
12.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	121
12.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	122
12.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	125
13 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DEI MOBILI E ALTRE INDUSTRIE MANIFATTURIERE.....	129
13.1 - I MOBILI IN PROVINCIA DI CREMONA	129
13.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	131
13.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	132
13.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	135
14 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE PETROLIFERO	139
14.1 - IL PETROLIO IN PROVINCIA DI CREMONA	139
14.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	141
14.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	142
14.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	145
15 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELLA PLASTICA.....	149
15.1 - LA PLASTICA IN PROVINCIA DI CREMONA	149
15.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	151
15.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	152
15.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	155
16 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE TESSILE.....	159
16.1 - IL TESSILE IN PROVINCIA DI CREMONA.....	159
16.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	161
16.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	162
16.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	165
17 - LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE DEL SETTORE DELLA PRODUZIONE DI MEZZI DI TRASPORTO	169
17.1 - LA PRODUZIONE DI MEZZI DI TRASPORTO IN PROVINCIA DI CREMONA	169
17.2 - ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA AGGREGATA DI SETTORE.....	171
17.3 - ANALISI DI POSIZIONAMENTO DELLE IMPRESE.....	172
17.4 - CLASSIFICHE DI SETTORE	175
INDICE DELLE TABELLE	179
INDICE DELLE FIGURE	182
INDICE DEI BOX.....	185
INDIRIZZARIO DELLE IMPRESE DEL PANEL ANALIZZATO.....	186

1 - Executive Summary Osservatorio 2012

Il presente Rapporto illustra i risultati dell'analisi dei bilanci d'esercizio dal 2006 al 2010 di 243 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 settori manifatturieri 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) e raccolte tutte le informazioni pubbliche disponibili inerenti la struttura aziendale e la gestione al fine di analizzare le dinamiche della popolazione imprenditoriale cremonese.

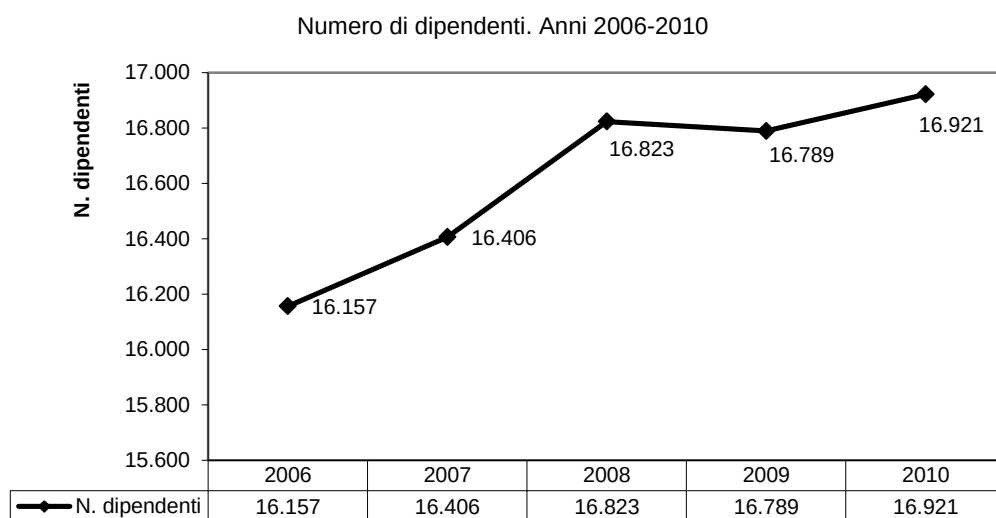
Di seguito si riportano i principali risultati dell'**analisi del campione a livello aggregato**:

- Le 243 imprese manifatturiere analizzate appartengono per il 20,2% al settore alimentare, per il 7,0% alla Carta/Editoria, il 6,2% a quello chimico, il 6,6% all'Elettronica, il 4,5% al Legno, l'11,5% al settore meccanico, il 22,6% alla Metallurgia, il 4,1% ai Minerali, il 2,1% ai Mobili, l'1,2% al settore petrolifero, il 7,0% alla Plastica, il 4,1% a quello tessile, il 2,9% alla Produzione di mezzi di trasporto.
- Il campione è costituito per il 6,6% da microimprese (fino a 9 addetti), per il 59,3% da piccole imprese (10-49 addetti), per il 30,0% da medie imprese (50-249 addetti) e per il 4,1% da grandi imprese (numero di addetti superiore a 250).
- Nel 2006, all'inizio del periodo di riferimento, le 243 imprese del panel presentano nel loro complesso ricavi aggregati pari a 5.398 milioni di euro, per raggiungere la quota di 6.376 milioni di euro nel 2008, con un incremento di 18,1 punti percentuali. Nel corso del 2009 il fatturato aggregato subisce una contrazione pari a -16,3% - la prima variazione di segno negativo del periodo 2006-2010, - attestandosi così sui 5.339 milioni di euro. La ripresa inizia a delinearsi a partire dall'ultimo anno considerato, in cui si assiste ad un incremento, rispetto all'anno precedente, del +20,5%.
- Conformemente al trend crescente del fatturato aggregato della Manifattura nel periodo 2006-2010 (+19,03%), la variazione dei ricavi delle vendite della maggior parte delle imprese in esame è stata di segno positivo. In particolare, con specifico riferimento al biennio 2009-2010, le 10 grandi imprese del campione (quelle con oltre 250 addetti) hanno registrato un incremento del fatturato pari al +49,7%, seguite dalle 16 microimprese, il cui incremento è stato pari al +23,7%; il fatturato è cresciuto poi del +10,2% per le imprese di piccole dimensioni (10-49 addetti) e del +3,0% per le medie.
- Nel 2010 risulta in ripresa anche la dinamica relativa al numero di dipendenti, dopo la lieve contrazione degli stessi durante il 2009. Il numero di dipendenti complessivamente impiegato nel comparto manifatturiero è passato infatti dalle 16.789 unità del 2009 alle 16.921 del 2010 (+0,8%).
- La performance reddituale del panel di imprese considerate risulta in calo: nel 2010, infatti, il ROE medio ha subito una forte contrazione, passando dal -0,6% del 2009 al -11,2% del 2010. Le difficoltà attraversate dal comparto manifatturiero a causa della crisi economica sono dimostrate dalla performance negativa dell'indice di redditività del capitale proprio, nonostante un andamento positivo del fatturato aziendale. La contrazione della domanda di mercato, da un lato, e l'impennata e successiva contra-

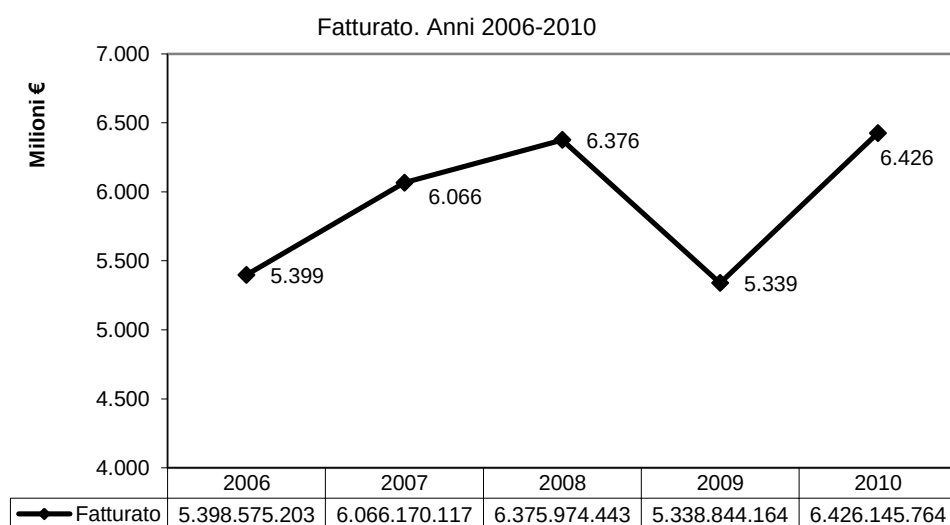
zione dei prezzi delle materie prime e del greggio dall'altro, incidono notevolmente sui costi aziendali e sulle performance reddituali delle imprese.

- Il ricorso a capitali di prestito da parte delle imprese del campione è, a livello aggregato, maggiore rispetto al capitale proprio impiegato. Sono soprattutto le grandi imprese a fare ricorso a capitali di prestito, con un indice MP/MT pari a 0,28. La composizione del debito è, per le imprese di tutte le classi dimensionali, sbilanciata a favore dei finanziamenti a breve termine.
- L'indice di liquidità aggregato è costantemente diminuito a partire dal 2006 e si attesta, nel 2010, su un valore pari a +0,81. L'indice più basso è quello delle grandi imprese (0,62) mentre per le imprese di altre dimensioni tale valore si attesta intorno all'unità. La differenza tra durata media dei debiti e durata media dei crediti ha fatto registrare, nel corso del quinquennio, un andamento altalenante, stabilizzandosi, nel 2010, sullo stesso valore del 2006 (circa 45 giorni). Tale indicatore assume valori negativi – ed evidenzia, quindi, la necessità di finanziare il ciclo operativo aziendale – nel caso delle microimprese, -22,73 giorni nell'ultimo anno considerato.

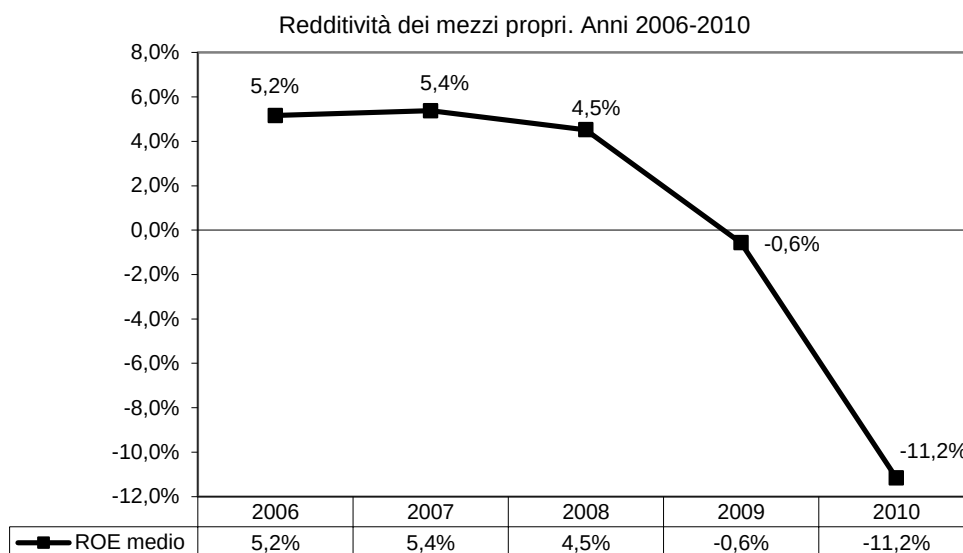
Figura 1.1: Principali risultati in forma aggregata



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA



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 nel periodo 2008-2010 a livello di settore evidenzia la crescita del comparto plastico, con la variazione massima e pari al +15,1%. In termini di valori assoluti del giro d'affari è invece la Metallurgia a guidare nel 2010 la classifica, con ricavi delle vendite di circa 2.405 milioni di euro. All'opposto, tra i settori maggiormente colpiti da una dinamica di profonda flessione, si trovano i Minerali, il cui fatturato aggregato di settore si contrae tra il 2008 e il 2010 di oltre 39 punti percentuali, seguito dal comparto del Legno e da quello petrolifero, rispettivamente in contrazione del -19,1% il primo e del -18,6% il secondo.
- La dinamica riferita al numero di dipendenti presenta nel 2010 un andamento crescente in soli sei settori su tredici. Gli andamenti positivi di maggior entità si riscontrano all'interno del comparto della Plastica (+7,2%), della Chimica (+5,3%) e della Carta/Editoria (+3,4%). I Minerali rappresentano il settore in cui la riduzione del numero dei dipendenti è più consistente (-7,5%).
- Dalla valutazione congiunta dell'andamento delle performance reddituali dei settori considerati, emerge che, nel 2010, sette comparti su tredici si caratterizzano per risultati positivi in termini di ROE e ROI medi, mentre due settori, Legno e Minerali, riportano entrambi gli indici negativi. In particolare, se si considera il dato aggregato della Manifattura, l'indice relativo alla redditività del capitale proprio si attesta sul -11,2%, e solo due settori - il Legno e il Petrolifero - si collocano al di sotto di esso, rispettivamente con -28,5% e -203,6%.
- L'analisi della solidità patrimoniale e finanziaria relativa all'ultimo anno considerato a livello settoriale evidenzia come l'apporto di capitali di prestito sia maggiore rispetto al capitale proprio impiegato per quasi tutti i settori, con l'eccezione di quattro, che risultano invece significativamente capitalizzati: Elettronica (+1,00), Minerali (+1,55), Petrolifero (+2,05) e Trasporti (+1,46). La composizione del debito è sbilanciata, per tutti i settori, in favore dell'indebitamento a breve termine.
- Dalla valutazione relativa alla liquidità dei vari comparti manifatturieri emerge come i settori a presentare gli indici più bassi di *quick ratio* siano la Metallurgia, i Mobili, il Le-

gno e il Tessile, con valori che oscillano tra +0,56 e +0,77, mentre il valore più alto si registra nel settore petrolifero (+2,28). La differenza tra durata media dei debiti e dei crediti assume valori positivi per undici settori su tredici, con l'eccezione del settore Alimentare (-3,65 giorni) e della Chimica (-21,85 giorni), per i quali si presenta quindi la necessità di finanziare il ciclo operativo aziendale. La differenza positiva maggiore si registra invece nei settori della Meccanica e del Tessile (+108 giorni circa).

Dopo una breve introduzione sullo scenario economico internazionale e nazionale e sulle imprese lombarde e cremonesi, il Rapporto si compone di una parte relativa all'analisi del campione di imprese censite 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 al Capitolo 17 si propone l'analisi di ciascun settore e un approfondimento sull'azienda selezionata nel triennio 2008-2010 come *best performer* per ciascuno di essi.

Università Cattolica del Sacro Cuore
Cremona, Settembre 2012

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 meglio comprendere la situazione economica locale, appare utile mettere in relazione il contesto cremonese con il più ampio scenario nazionale ed europeo per l'anno 2010, utilizzando, a tale scopo, i dati più recenti diffusi da OCSE, ISTAT, Banca d'Italia e Unioncamere.

2.1 - Lo scenario economico mondiale e nazionale¹

Il 2010 si caratterizza per essere l'anno di parziale ripresa per l'economia mondiale, sebbene l'intensità dell'espansione sia stata molto differenziata tra le varie aree economiche. L'OCSE, infatti, stima per il 2010 una crescita del PIL mondiale pari al +5,0%, dopo la flessione del -0,5% nel 2009: se da un lato i Paesi emergenti confermano il loro ruolo trainante nell'economia globale, con un aumento del PIL pari al +7,3% (+2,7% nel 2009). Nelle economie avanzate, al contrario, il PIL è cresciuto solo del +3,0% nel 2010, a fronte della caduta pari al -3,4% dell'anno precedente.

Le economie di Cina e India hanno manifestato un forte dinamismo, con un ritmo di crescita superiore al +10%, mentre per l'insieme delle economie latinoamericane il PIL è aumentato del +6,1%; in Russia la crescita è stata pari al +4,0%, dopo la flessione del -7,8% dell'anno precedente (cfr. fig. 2.1).

Nell'Eurozona la ripresa è stata complessivamente più debole e discontinua, a causa ancora di alcuni segnali di difficoltà manifestatisi ad inizio anno. La Germania, forte della ripresa della domanda estera e del buon livello di competitività mantenuto dal proprio sistema produttivo, si caratterizza per un maggiore tasso di crescita del PIL (+3,6%), anche in rapporto alla dinamica dell'UE (+1,8%), parzialmente trainata dalla ripresa della domanda estera. Francia (+1,5%) ed Italia (+1,3%) si collocano al di sotto dell'orizzonte segnato dall'Eurozona, mentre per la Spagna si assiste ancora ad una lieve flessione del PIL (-0,2%).

Figura 2.1: Tassi di variazione annua del PIL reale nei principali Paesi. Anni 2008-2011

Variazione % PIL reale	2008	2009	2010	2011 (OCSE)
Stati Uniti	0,4	-2,6	2,9	2,2
Giappone	-1,2	-6,3	3,9	1,7
Regno Unito	-0,1	-4,9	1,3	1,7
Area Euro	0,4	-4,1	1,8	1,7
Francia	0,2	-2,6	1,5	1,6
Germania	1,0	-4,7	3,6	2,5
Italia	-1,3	-5,2	1,3	1,1
Spagna	0,9	-3,7	-0,2	0,9
Cina	9,6	9,2	10,3	9,7
India	6,2	6,8	10,4	8,2
Russia	5,2	-7,8	4,0	4,2
Brasile	5,2	-0,6	7,6	4,3

Fonte: Banca d'Italia e OCSE

La discontinuità della ripresa economica italiana si manifesta a partire dal secondo semestre 2010, durante il quale tornano ad evidenziarsi segnali di rallentamento principalmente dovuti ad una contrazione della domanda interna. Tale dinamica è imputabile all'inasprimento dei vincoli di finanza pubblica, all'impennata dei prezzi delle materie pri-

¹ Per la stesura del presente paragrafo sono state consultate le seguenti fonti: Rapporto annuale ISTAT 2010; Giornata dell'Economia 2011, Aosta; M.Fortis (2011), *Dentro la crisi: 2009-2011 – America, Europa, Italia*, Il Mulino.

me, del petrolio in particolare, e ai conseguenti incrementi nei costi di produzione delle imprese, nonché ai timori di una nuova ondata inflattiva.

Nel corso del 2010 permane il peso del deterioramento dei conti pubblici nazionali, nonostante il progressivo miglioramento dei principali indicatori macroeconomici e sebbene non sia stato necessario intervenire con politiche di bilancio per salvaguardare il sistema finanziario nazionale italiano, solo parzialmente esposto al *crack* del 2008. In Italia, infatti, il processo di aumento del rapporto debito pubblico su PIL, come pesante eredità della crisi, prosegue inarrestabile, con conseguente innalzamento del premio per il rischio sui titoli del debito sovrano. In particolare, l'aumento del rapporto debito/PIL in Italia – circa 15 punti percentuali nel triennio 2007-2010 (+2,9% nel 2010), contro i 18 di Francia e Germania, i 24 della Spagna e gli oltre 35 del Regno Unito – è derivato quasi esclusivamente dal livello elevato dello *stock* di debito in relazione alla contrazione del PIL, pur essendo il debito italiano cresciuto meno in termini di punti di PIL rispetto ai debiti degli altri maggiori Paesi avanzati. Per quanto concerne, invece, il rapporto deficit/PIL, nel 2010 l'avvio da parte dei governi di politiche di rientro ha condotto ad una riduzione sostanziale del rapporto tra indebitamento netto e PIL in tutte le grandi economie: la Germania, con il 3,3%, mantiene il livello più basso. In Italia, il rapporto deficit/PIL è sceso tra il 2009 ed il 2010 dal +5,4% al +4,6%, soprattutto per effetto di interventi di contenimento della spesa pubblica e del modesto recupero del valore delle entrate.

L'Italia è l'economia europea cresciuta meno nell'intero decennio 2001-2010, con un tasso medio annuo pari al +0,2%, contro il +1,1% dell'Unione Europea; in particolare, il ritmo di espansione dell'economia nazionale è stato inferiore di circa la metà rispetto a quello medio europeo nel periodo 2001-2007 ed il divario si è allargato nel corso della crisi e della successiva fase di ripresa. La debolezza dell'economia italiana nel decennio considerato ha riguardato l'intero sistema produttivo e l'impatto comparativamente maggiore della crisi è da imputarsi alle difficoltà attraversate dal comparto industriale, settore in cui l'Italia è specializzata. Durante il 2009 Italia e Germania hanno subito la maggior caduta del sistema economico nazionale tra i grandi Paesi ma mentre l'economia tedesca ha recuperato già gran parte del reddito perduto, l'Italia presenta ancora un forte divario rispetto ai livelli pre-crisi.

Alcuni indicatori macroeconomici: il panorama mondiale e nazionale

Partendo dall'assunto che la fiducia riconosciuta alle imprese manifatturiere viene misurata sulla base della produzione industriale, la contrazione di questa ultima, che ha colpito a partire dal 2008 tutti i Paesi dell'area euro, non risulta ancora recuperata nel 2010, nonostante i primi segnali di ripresa economica. Solo la Germania, dopo la flessione evidenziata nel 2009, è tornata alla fine dell'anno a livelli di produzione industriale superiori, seppur di poco, a quelli del 2005.

Tra i fattori trainanti la ripresa economica, in particolare del comparto manifatturiero, dei principali Paesi industrializzati – *in primis* dell'Unione Europea – vi è la domanda estera, crollata bruscamente nel 2009, a fronte della scarsa liquidità circolante sui mercati finanziari. L'OCSE (*cfr.* fig. 2.2) indica un incremento aggregato di domanda estera di beni e servizi nel 2010 tra il 9-10%, con valori superiori per Giappone (+15,6%), Stati Uniti (+13,3%) e Regno Unito (+10,5%). Se da un lato il recupero sta avvenendo con lentezza per i flussi diretti all'interno dei Paesi dell'Eurozona, dall'altro la domanda di beni e servizi proveniente dai principali partner commerciali extra-UE (Cina, Turchia, Russia, USA, Giappone e Regno Unito) ha già raggiunto i livelli pre-crisi.

Figura 2.2: Crescita percentuale della domanda estera di beni e servizi. Anni 2008-2011

Variazione % per principali Paesi	2008	2009	2010 (OCSE)	2011 (OCSE)
Stati Uniti	3,9	-11,8	13,3	8,1
Giappone	4,0	-8,7	15,6	10,5
Regno Unito	2,4	-11,3	10,5	7,8
Francia	2,4	-11,6	9,5	7,0
Germania	2,2	-12,1	9,8	7,4
Italia	3,2	-11,7	9,2	7,4
Spagna	2,4	-11,4	9,1	6,4

Fonte: OCSE

In particolare, è il comparto manifatturiero ad aver beneficiato maggiormente della rinviata domanda estera e la stessa Banca d'Italia indica nella componente export il principale fattore di impulso alla crescita del PIL nazionale nel 2010. In Italia, tra i principali raggruppamenti di industrie, il recupero si è registrato in corrispondenza dei prodotti intermedi e strumentali, mentre decisamente meno incoraggiante è la ripresa dei beni di consumo ed energetici. Le esportazioni nazionali sono cresciute nel 2010 del +15,8%², ma il saldo commerciale italiano rimane negativo (-29,3 miliardi di euro), per effetto di una maggiore espansione delle importazioni (+23,4%)³. I flussi in uscita hanno infatti sottratto all'offerta nazionale quote crescenti di domanda interna, senza la corrispondente compensazione nell'ampliamento delle quote di mercato per i beni e servizi italiani venduti all'estero.

La generale ripresa economica è stata altresì sospinta dal recupero degli investimenti, trainati principalmente dalla componente dei macchinari e delle attrezzature, e dal riaccumulo di scorte, mentre le difficoltà connesse al mercato del lavoro hanno frenato i consumi privati. In particolare, tra il 2009 ed il 2010 i tassi di disoccupazione risultano peggiorati in tutte le economie europee, eccezion fatta per la Germania, che passa dal 7,5% del 2009 al 6,9% nel 2010, mentre per Spagna, Francia e Italia la situazione tocca record storici - rispettivamente +20,1%, +9,8% e +8,5%.

Dal canto loro, i consumi privati sono stati profondamente influenzati dal calo del potere d'acquisto e la loro flessione è proseguita nel corso del 2010, nonostante le famiglie italiane, per salvaguardare i livelli di spesa, abbiano dato luogo ad una progressiva erosione alla propria propensione al risparmio.

Il tasso di crescita dell'economia italiana, evidente dalle dinamiche in corso nel 2010, risulta pertanto insoddisfacente, nonostante i segnali di recupero congiunturale dei livelli di attività e di quelli relativi alla domanda di lavoro, i quali non sembrano sufficientemente forti per riassorbire la disoccupazione e l'inattività e per rilanciare i redditi ed i consumi delle famiglie.

² Il valore complessivo delle esportazioni italiane rimane nel 2010 inferiore dell'8,5% rispetto a quello del 2008.

³ Si precisa che il differenziale tra la dinamica dell'import e quella dell'export, tuttavia, è imputabile per circa due terzi all'andamento più sostenuto dei valori medi unitari, per effetto dell'aumento dei prezzi delle materie prime, e per un terzo dalla maggiore crescita dei volumi importati.

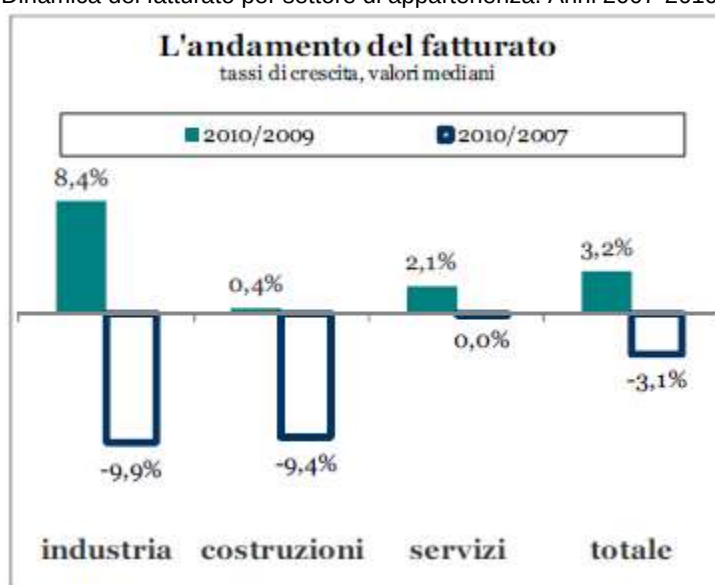
2.2 - I principali indicatori economico-finanziari delle imprese manifatturiere nel 2010⁴

Alla luce dell'importanza rivestita dal comparto manifatturiero nel panorama economico italiano, si propone dare una breve rassegna sui principali risultati economici e reddituali conseguiti a livello nazionale⁵.

Fatturato e Valore Aggiunto

Nonostante i valori di bilancio non si siano ancora attestati su livelli superiori a quelli del 2007, nel corso del 2010 sono tornati a crescere i fatturati e si è assistito ad un generale miglioramento della redditività d'impresa. Tale dinamica (cfr. fig. 2.3) è confermata a livello di settore manifatturiero, mentre il comparto delle Costruzioni dimostra di risentire ancora dei lasciti della crisi, soprattutto a livello di PMI. Di debole intensità è la ripresa anche nel settore terziario: le società che vi operano risultano però essere le meno colpite dalla crisi.

Figura 2.3: Dinamica del fatturato per settore di appartenenza. Anni 2007-2010 e 2009-2010



Fonte: Cerved, Novembre 2011

Le difficoltà economiche via via generatesi hanno indotto le imprese, nel corso del 2009, a stringere la morsa dei costi relativamente a materie prime e servizi, i cui valori hanno ricominciato a crescere in concomitanza della ripresa nel 2010. Poiché gli aumenti dei costi, compresi quelli relativi al personale, sono comunque risultati inferiori rispetto a quelli dei ricavi di vendita, si sono verificate ripercussioni positive in termini di valore aggiunto. A livello aggregato, tale indicatore è cresciuto tra il 2009 e il 2010 del +4,4%, mentre l'incremento è stato quasi doppio per l'Industria (+7,8%); restano decisamente più distanti i Servizi (+3,8%) e le Costruzioni (+1,2%). Anche in questo caso, però, si tratta di una dinamica insufficiente per poter recuperare i livelli pre crisi, in quanto il valore aggiunto complessivamente prodotto nel 2010 si attesta ad un livello del -6,4% inferiore rispetto a quello del 2007 per le microimprese, del -3,6% per le PMI e del -7,9% per le grandi società.

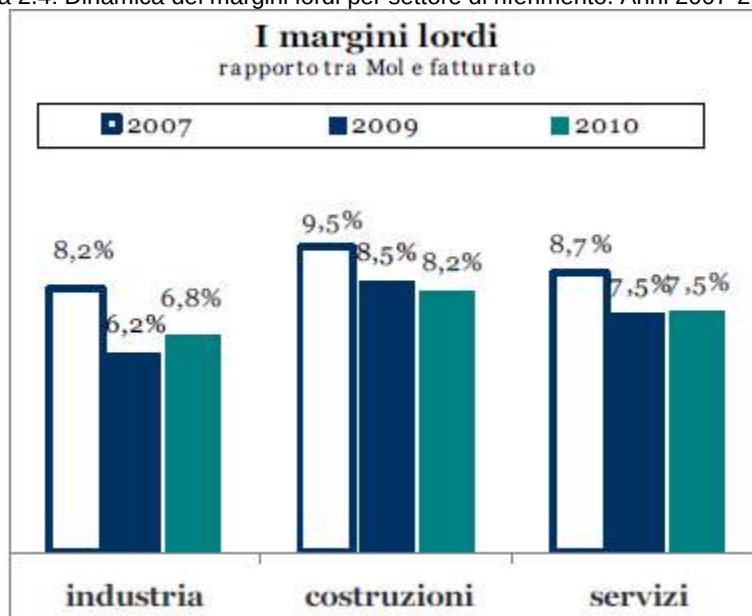
⁴ Osservatorio Cerved Group sui Bilanci 2010, Luglio 2011 – Numero 1 e Novembre 2011 – Numero 2.

⁵ Quanto di seguito riportato è la fotografia che emerge dall'analisi di 113 mila bilanci di esercizio 2010, già depositati dalle società italiane ed analizzati da Cerved Group.

Margine Operativo Lordo, Liquidità e Redditività di impresa

Gli andamenti di costi e ricavi appena analizzati hanno prodotto un miglioramento, seppur lieve, dei margini lordi tra il 2009 ed il 2010 (cfr. fig. 2.4). In rapporto al fatturato, l'unico incremento si è verificato in corrispondenza del settore manifatturiero (da 6,2% del 2009 a 6,8% del 2010), mentre risulta stabile la dinamica dei Servizi (7,5% per entrambi gli anni di riferimento), debolmente calante quella delle Costruzioni (da 8,5% nel 2009 a 8,2% del 2010).

Figura 2.4: Dinamica dei margini lordi per settore di riferimento. Anni 2007-2009-2010



Fonte: Cerved, Novembre 2011

Le maggiori restrizioni relative all'accesso al credito a breve e le difficoltà generate dalla crisi nel conseguire i pagamenti da clienti e committenti hanno determinato importanti problemi di liquidità in tutti i sottocomparti del settore manifatturiero, soprattutto per le imprese di dimensione minore. Contemporaneamente, la maggior capitalizzazione delle imprese favorita da Basilea 2⁶, che ha indotto le banche a privilegiare quelle più solide nell'erogazione del credito, e dal Decreto anticrisi 185/2008⁷, che ha consentito alle aziende di operare una rivalutazione dei beni immobili iscritti nell'attivo nei bilanci del 2008, ha agito come fattore frenante sugli effetti generati dalla crisi. Il credito è stato così erogato in maniera più selettiva ad un numero minore di imprese ed il processo di ricapitalizzazione delle stesse è stato molto intenso durante il 2007 e il 2008, proseguendo poi anche nel corso degli anni successivi.

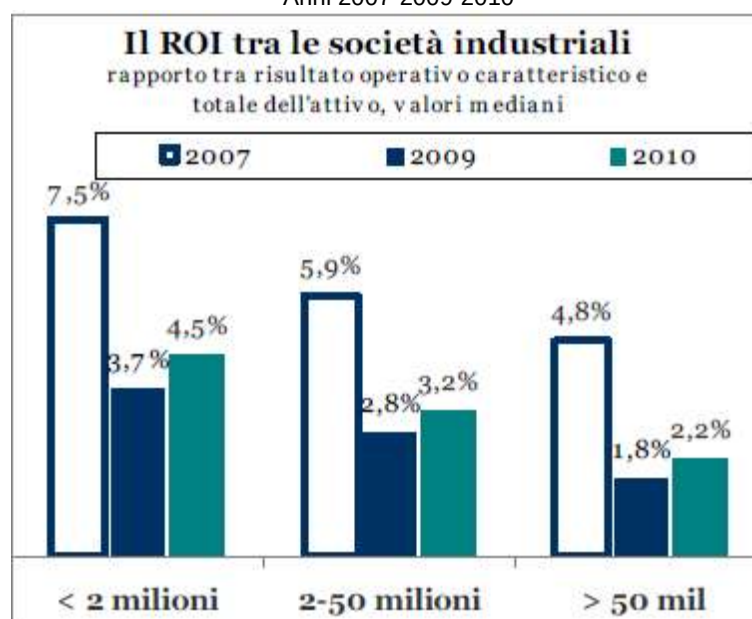
La dinamica degli indici di redditività segue un andamento del tutto simile a quella evidenziata per i margini lordi, traendo beneficio dalla ripresa dei ricavi di vendita e del valore aggiunto. In particolare, sia ROI che ROE crescono, pur rimanendo distanti rispetto ai valori registrati pre-crisi. Il rapporto tra il risultato operativo caratteristico ed il totale attivo (cfr. fig. 2.5) aumenta con maggiore intensità nelle imprese di minore dimensione, passando dal +3,7% del 2009 al +4,5% del 2010, mentre l'incremento è il medesimo per le altre due categorie dimensionali. In particolare, infatti, nelle imprese da 2 a 50 milioni di

⁶ Il Nuovo Accordo sui requisiti minimi di capitale firmato a Basilea, noto come Basilea II, è il nuovo accordo internazionale di vigilanza prudenziale, maturato nell'ambito del Comitato di Basilea, relativo ai requisiti patrimoniali delle banche. In base ad esso, le banche dei Paesi aderenti devono accantonare quote di capitali proporzionali al rischio derivante dai vari rapporti di credito assunti, valutato attraverso lo strumento del rating.

⁷ Decreto legge 29 novembre 2008, n. 185: Misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti crisi il quadro strategico nazionale.

euro di fatturato il ROI passa dal +2,8% nel 2009 al +3,2% nel 2010, mentre in quelle con ricavi di vendita superiori ai 50 milioni di euro l'indice di redditività aumenta dal +1,8% al +2,2%.

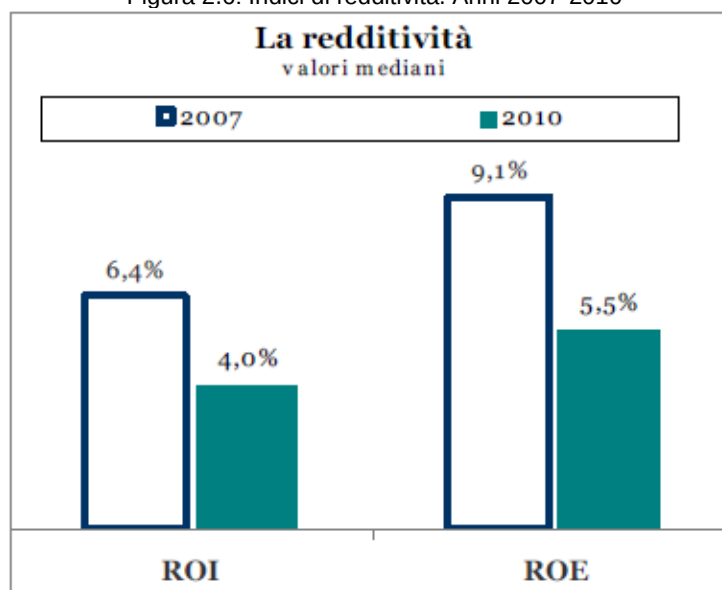
Figura 2.5: Dinamica del ROI per classe dimensionale delle imprese manifatturiere.
Anni 2007-2009-2010



Fonte: Cerved, Novembre 2011

Secondo quanto riportato dai dati del Gruppo Cerved aggiornati a Luglio 2011, il ROE delle imprese manifatturiere è passato dal +4,4% del 2009 al +5,5% del 2010 (cfr. fig. 2.6), con variazioni crescenti all'aumentare della dimensione aziendale in termini di fatturato. Anche per tale indice si conferma la distanza riscontrata con i valori registrati pre crisi a livello di comparto manifatturiero nazionale, quando il ROE si era attestato sul +9,1%.

Figura 2.6: Indici di redditività. Anni 2007-2010

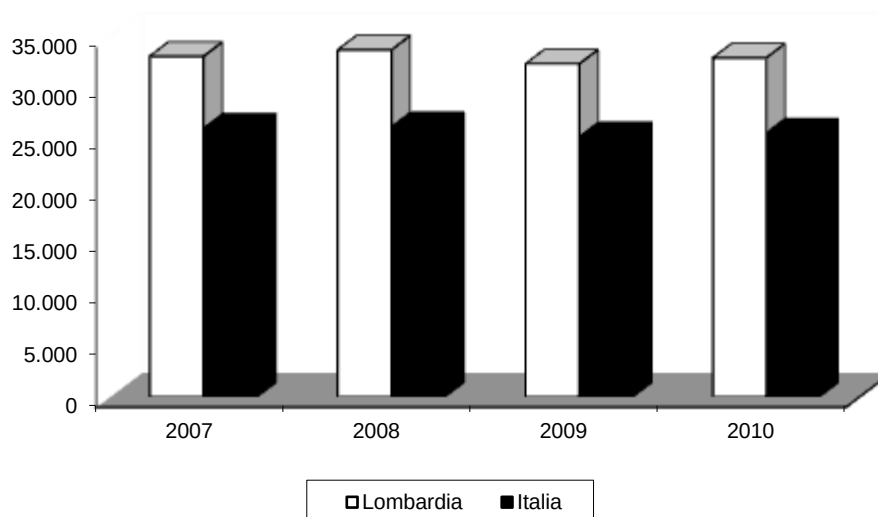


Fonte: Cerved, Novembre 2011

2.3 - L'economia in Lombardia⁸

Segnali di ripresa si riscontrano anche a livello macroeconomico lombardo, come dimostrato dalle dinamiche del PIL pro capite a prezzi correnti, comprensivi, cioè, degli incrementi di prezzo dovuti all'inflazione. Né a livello regionale, né a livello nazionale tale grandezza riesce a collocarsi su valori superiori a quelli precedenti la crisi, con maggior difficoltà a livello di sistema-Paese. In particolare, se tra il 2007 e il 2010 il PIL pro capite della Lombardia passa da 33.121,8 euro a 32.979,9 euro, facendo registrare una contrazione pari a -0,43%, in Italia la riduzione dell'indice pro capite è pari a -1,72% (26.175,9 euro nel 2007; 25.725,6 euro nel 2010). La miglior tenuta del PIL pro capite regionale rispetto a quello nazionale è evidente anche con riferimento all'incidenza esercitata dal primo sul secondo in fase pre e post-crisi. Se nel 2007 il Prodotto Interno Lordo della Lombardia incide per il 126,5% su quello nazionale, nel 2010 tale rapporto aumenta la propria intensità al 128,2%, proprio per effetto delle differenti dinamiche di crescita a livello territoriale riscontrate per i due indicatori (*cfr.* fig. 2.7).

Figura 2.7: Dinamiche del PIL pro capite a prezzi correnti. Anni 2007-2010



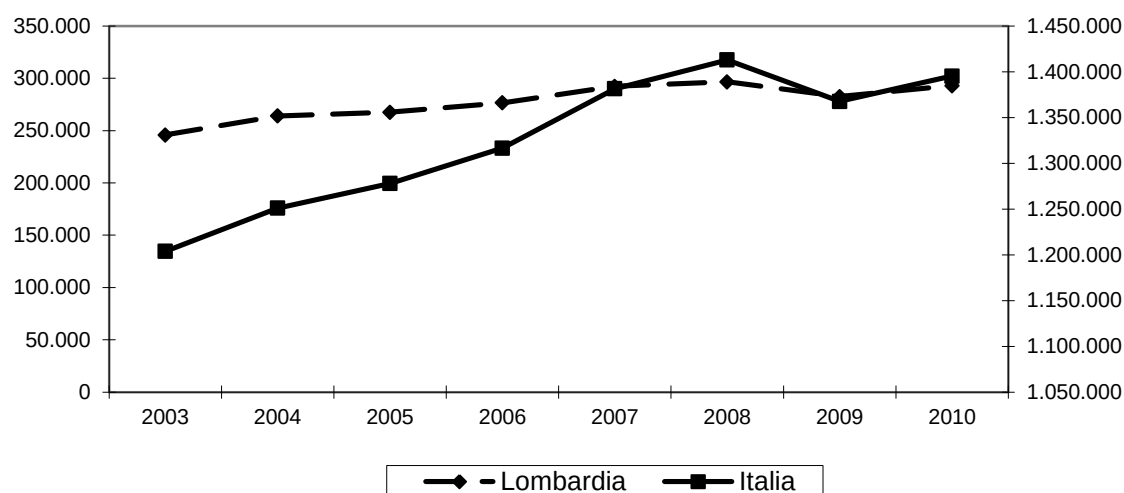
Fonte: Elaborazione CERSI su dati Istituto G.Tagliacarne

Buona la tenuta dell'incidenza del Valore Aggiunto regionale sul corrispondente nazionale sia con riferimento all'intero periodo 2007-2010, sia con esclusivo riguardo all'ultimo anno in considerazione, durante il quale tale rapporto si mantiene ancora sul 21,0%. Se il Valore Aggiunto è aumentato in Lombardia solo del +0,2% nel quadriennio considerato, a livello nazionale l'incremento è stato pari ad un punto percentuale. La figura 2.8 evidenzia un trend generalmente crescente per l'indicatore in esame in entrambi i livelli territoriali considerati, ma in calo già a partire dal 2007 per la Lombardia (292.402,5 milioni di euro) e dall'anno successivo per l'Italia (1.412.910,1 milioni di euro). Nel corso del 2010 la formazione del Valore Aggiunto regionale è attribuibile per il 68,6% ai Servizi – contro il 73,2% nazionale –, mentre l'incidenza lombarda del totale Industria (30,4%) supera di gran lunga il dato nazionale (24,9%).

⁸ Per la stesura del presente paragrafo sono state consultate le seguenti fonti:

Economie regionali – L'economia della Lombardia, Banca d'Italia, 2011; Focus strutturali: La Lombardia e il commercio internazionale. Prometeia – Unioncamere Lombardia, 2011; Focus congiunturali: Demografia delle Imprese lombarde, Unioncamere Lombardia, 2010.

Figura 2.8: Dinamica del valore aggiunto a prezzi correnti, confronto Lombardia – Italia.
Anni 2003-2010 (valori in milioni di euro)



Fonte: Elaborazione CERSI su dati Istituto G.Tagliacarne

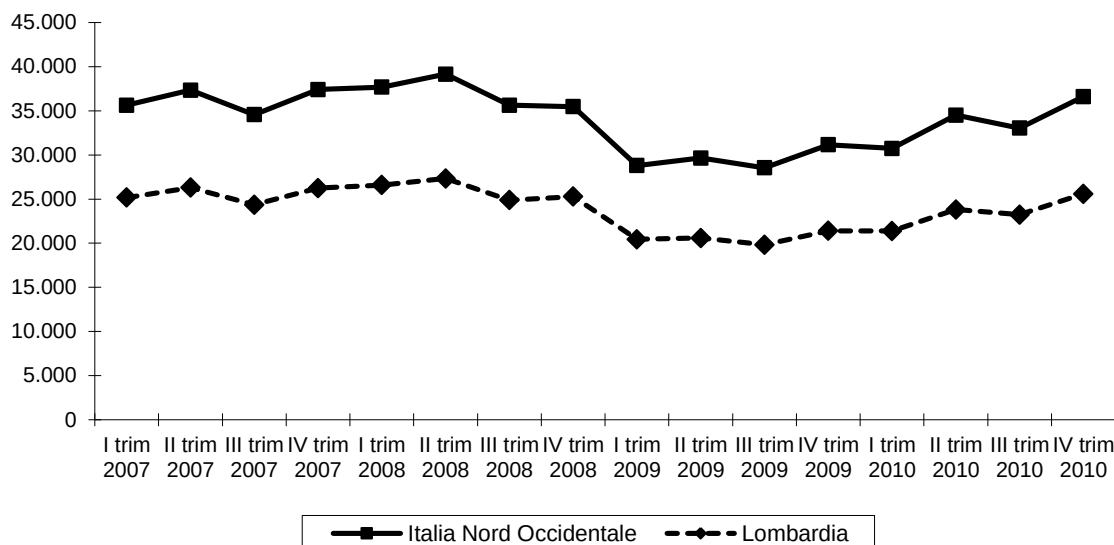
Mantenendo il livello di disaggregazione del Valore Aggiunto per macrosettori di riferimento, si nota come nel periodo 2007-2010 la contrazione maggiore si sia riscontrata, sia a livello regionale che nazionale, nel comparto dell'Agricoltura (-11,5% in Lombardia e -5,8% in Italia) e nell'Industria a livello aggregato (-10,2% in Regione, -8,7% a livello di sistema-Paese). Tra il 2009 e il 2010 sono invece solo le Costruzioni a risentire ancora degli effetti della crisi, come già anticipato nel corso dei precedenti paragrafi. In Lombardia il settore si contrae infatti di -4,2 punti percentuali, contro un -0,9% per l'Italia.

Il canale estero è stato decisivo nell'imprimere uno stimolo positivo all'economia regionale: trainate dall'ascesa del commercio mondiale, le esportazioni lombarde sono cresciute del +14,3% nel 2010, perfettamente in linea con la dinamica a livello di Italia Nord-Occidentale (*cfr.* fig. 2.9). Si pensi che solo nel corso dell'anno precedente i flussi in uscita si contraevano di oltre 20 punti percentuali per entrambi i livelli territoriali appena menzionati. Nel 2010 le esportazioni lombarde hanno recuperato così parte delle perdite accusate nel 2008-2009, quando il collasso del commercio mondiale, seguito alla crisi finanziaria internazionale, si era trasmesso tra Paesi e regioni in modo rapido ed intenso, attraverso la contrazione degli scambi di beni durevoli, più esposti alle fluttuazioni cicliche.

Il peso dell'export lombardo sul totale italiano si mantiene su valori prossimi al 30%, mentre la composizione dello stesso per area di destinazione evidenzia una netta predominanza dell'Unione Europea, che concentra su di sé il 56,0% delle merci lombarde. Interessante è l'importanza, via via acquisita nel corso degli anni, dalla crescita della domanda proveniente da alcune economie avanzate, in particolare Cina, Brasile, India, Russia e Romania, mentre all'interno dell'UE15 sono ancora Germania (13,8%) e Francia (11,8%) a fare da padrone. Nel medesimo periodo diminuiscono, invece, le esportazioni lombarde dirette nel Regno Unito. In generale, ai Paesi dell'UE15 è dovuto il 58,7% del calo dell'export durante la fase di crisi ed il 46,2% dell'aumento nella ripresa, in virtù dell'elevato peso che questi detengono sulle esportazioni totali della Regione. I Paesi BRIC⁹ hanno influito relativamente poco sulla flessione dell'export, mentre hanno fornito un decisivo contributo al recupero dei flussi in uscita.

⁹ L'acronimo BRIC viene utilizzato in economia internazionale per riferirsi congiuntamente ai seguenti Paesi: Brasile, Russia, India e Cina.

Figura 2.9: Dinamica trimestrale delle esportazioni lombarde, confronto con l'Italia Nord Occidentale. Anni 2007-2010 (valori in milioni di euro)



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

L'analisi condotta a livello micro sottolinea come in Lombardia la dinamica delle iscrizioni e cessazioni delle imprese negli ultimi tre anni presenti una caduta, sia delle prime che delle seconde, nel 2008 e nel 2009, in corrispondenza del periodo più acuto della recente crisi economica. Nel 2010 le iscrizioni invertono la tendenza, registrando un incremento rispetto all'anno precedente, mentre le cessazioni mantengono il trend negativo¹⁰. Tra i settori maggiormente colpiti dalla crisi economica compaiono la Manifattura (-1.853 unità), il Commercio (-1.126 imprese), l'Agricoltura (-857 unità).

2.4 - L'economia in provincia di Cremona¹¹

Nel 2010 il Valore Aggiunto aggregato a Cremona, pari a 9.757,4 milioni di euro, di cui oltre un terzo da imputare al totale Industria, si caratterizza per aver avuto l'incremento maggiore (+10,7%) nel periodo 2007-2010, rispetto agli altri ambiti regionale e a quello nazionale. A livello disaggregato, però, la variazione positiva più consistente è avvenuta a livello locale nel comparto dei Servizi (+7,4% nel biennio 2009-2010). Tale fenomeno è perfettamente in linea con la progressiva terziarizzazione dell'economia cremonese a scapito dei settori primario e secondario, segno di una modernizzazione strutturale ormai generalizzata e già diffusa, sia a livello regionale che nazionale. La dinamica è altresì supportata dalla tendenza in atto negli ultimi anni verso una progressiva riduzione della numerosità di aziende agricole ed, in maniera più contenuta, delle imprese manifatturiere e del Commercio, a fronte di una crescita nella numerosità di imprese operanti nelle Costruzioni e nei Servizi rivolti a persone ed imprese. In particolare, l'analisi della composizione del Valore Aggiunto a prezzi correnti tende a premiare a livello locale, ancora una volta, il comparto agricolo e quello manifatturiero rispetto ai corrispettivi regionali e nazionali. Se nel 2010 a Cremona l'indice incide per il 4,5% e per il 35,6% relativamente ad Agricoltura e Industria allargata, in Lombardia e in Italia i corrispondenti valori aggiunti pe-

¹⁰ In ottica di analisi della demografia delle imprese, è preferibile il confronto tra imprese iscritte e cessate nell'anno di riferimento, poiché la comparazione tra registrate e attive potrebbe essere fuorviante. La differenza, infatti, tra questi ultimi due aggregati sta nelle imprese che non sono più attive economicamente e la causa può essere imputabile a svariati motivi come, ad esempio, la presenza di procedure concorsuali o di liquidazione, la temporanea sospensione dell'operatività oppure i ritardi amministrativi per il perfezionamento dell'iscrizione.

¹¹ Per la stesura del presente paragrafo sono state consultate le seguenti fonti: 9^a Giornata dell'Economia – Rapporto 2011, Ufficio Studi e Statistica della CCIAA di Cremona. Banca dati ISTAT COEWEB – Statistiche del commercio estero.

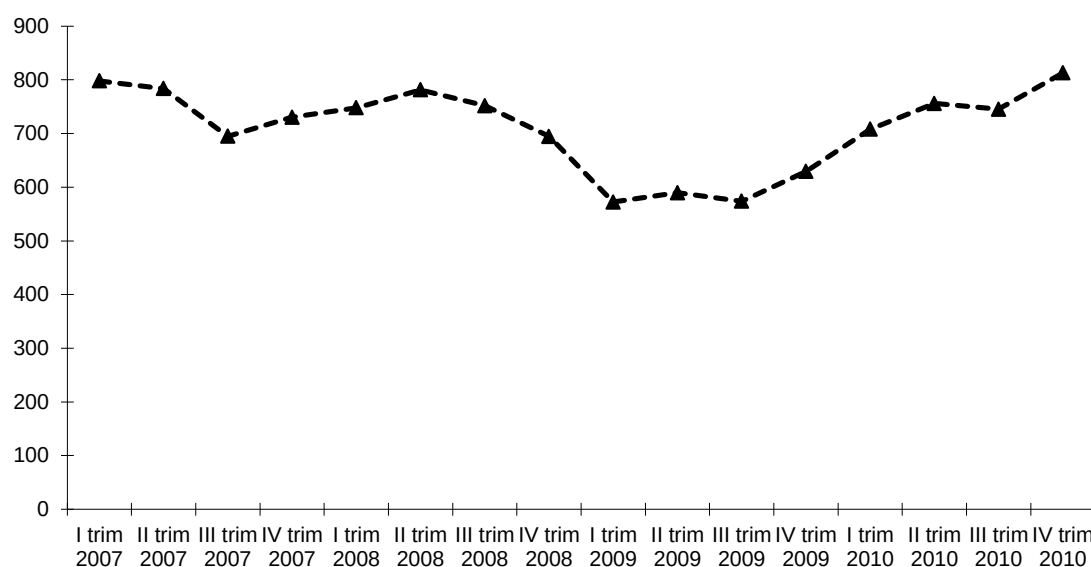
sano rispettivamente l'1,0% e l'1,9% nel primo macrosettore e il 30,4% e 24,9% nel secondo.

Anche il PIL pro capite a prezzi correnti registra per la provincia di Cremona l'incremento maggiore (+3,6%) nel periodo 2007-2010, rispetto ai contesti regionale e delle altre province lombarde, attestandosi nel 2010 sui 29.800,7 euro. E' altresì da segnalare come la realtà cremonese, ancora per il periodo 2009-2010, si caratterizzi per l'incremento di maggiore entità del proprio PIL pro capite (+5,5%) rispetto a tutte le altre province lombarde. L'incidenza del dato provinciale su quello regionale è pari al 10,7% nel 2010, evidenziando però una contrazione del peso locale sul contesto lombardo rispetto al 2007 (+15,1%).

Secondo i dati diffusi dall'ISTAT, nel 2010 il valore delle esportazioni cremonesi ha superato di poco i 3 miliardi di euro, mentre si sono importate merci per oltre 4,7 miliardi, determinando così un saldo negativo della bilancia dei pagamenti pari a 1,7 miliardi. Rispetto al dato dell'anno precedente, in cui si registrava una contrazione pari a -20,5%, nel 2010, le esportazioni cremonesi sono aumentate del +27,7%, a fronte di una media regionale decisamente inferiore (+14,3%). Un altro segnale positivo è rappresentato, sempre per l'ultimo anno in esame, dal riassetto delle esportazioni su valori prossimi a quelli riscontrati nel 2007 (circa 3 miliardi di euro). Allo stesso tempo però, le difficoltà in cui versa il territorio cremonese in termini di ridotta propensione all'export, aggravatasi proprio nel corso del 2010, è dimostrata dall'indice *grado di copertura dell'export*¹² che, per la provincia cremonese, è pari al 64,2% (79,5% nel 2009), ben al di sotto della media regionale (79,5%, contro l'84,8% dell'anno precedente).

In figura 2.10 è riportata la dinamica trimestrale delle esportazioni cremonesi nel periodo 2007-2010.

Figura 2.10: Dinamica trimestrale delle esportazioni cremonesi. Anni 2007-2010
(valori in milioni di euro)



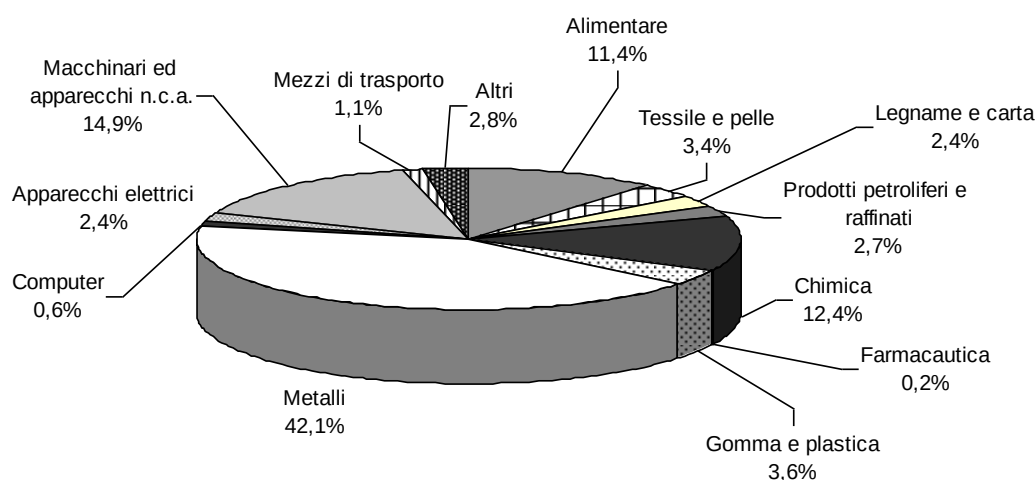
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati Istat – Coeweb

Con specifico riferimento ai flussi di merci in uscita, la struttura commerciale cremonese si differenzia sensibilmente da quella regionale, mostrando, accanto ad una modesta quota di materie prime, una componente superiore di prodotti tradizionali (77,0% a fronte di un 52,0% lombardo), rispetto a quelli specializzati (22,0% contro il 47,0% a livello regionale).

¹² Tale indice esprime il rapporto tra esportazioni ed importazioni.

Nel dettaglio (cfr. fig. 2.11), tra le tipologie di prodotti delle attività manifatturiere esportate prevalgono quelle dell'industria meccanica che, aggregate, costituiscono il 60,0% dell'export complessivo in provincia di Cremona. Tale aggregato è scomponibile in quattro principali categorie merceologiche che, a livello locale, si caratterizzano per un'incidenza del 42,1% nella sezione Metalli e per un peso del 14,9% nel comparto Macchinari e apparecchi non altrimenti classificabili. Residuali sono le quote delle categorie Apparecchi elettrici (2,4%) e Computer (0,6%). Se la Lombardia si caratterizza per una maggiore specializzazione all'interno del sistema moda (tessile ed abbigliamento), la provincia di Cremona si contraddistingue per la propria vocazione anche nel comparto Alimentare (11,4%), nonché in quello delle Sostanze e prodotti chimici (12,4%).

Figura 2.11: Specializzazione dell'export manifatturiero cremonese. Anno 2010



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

L'Europa a 15 rimane la destinazione privilegiata delle esportazioni cremonesi, in quanto vi è destinato il 71,8% del valore dei beni prodotti a livello locale nel 2010, per un ammontare complessivo di quasi 2,1 miliardi di euro. Un altro 11,8% del valore dell'export cremonese, per un totale di oltre 321 milioni di euro, viene inviato negli altri Paesi europei, facendo così rimanere all'interno del vecchio continente l'82,6% del valore complessivamente esportato. Il restante viene distribuito, in maniera più o meno equa, tra le restanti parti del mondo. Tra le destinazioni privilegiate, spiccano la Germania, con la quale si sono intrattenuti nel 2010 rapporti commerciali per oltre 600 milioni di euro, la Francia e la Spagna, verso le quali sono partiti flussi di merci, rispettivamente, di oltre 380 e 205 milioni di euro.

In provincia di Cremona al 31 Dicembre 2010 risultano iscritte presso l'anagrafe camerale 2.072 nuove imprese, mentre 1.785 sono le cessate¹³. Come si deduce dalla tabella 2.1, il saldo tra iscrizioni e cessazioni ha un crollo nel 2008 (-146 unità), per riprendersi proprio a partire dal 2010 (+287 imprese). Sempre per l'ultimo anno di riferimento, la natalità imprenditoriale (+6,7%) ha superato la mortalità (+5,8%), con tassi particolarmente elevati nei Servizi alle imprese, nelle Attività professionali, nelle Costruzioni e nei Pubblici eserci-

¹³ Coerentemente a quanto riportato in nota 10 di pag.16, è preferibile infatti, ai fini dell'analisi demografica imprenditoriale, monitorare la differenza tra gli stock di inizio e fine periodo (imprese iscritte; imprese cessate), piuttosto che il saldo tra imprese registrate e imprese attive. Questo ultimo ha, come limite, quello di non riuscire a prendere in considerazione i differenti motivi per cui le aziende possano cessare la loro operatività economica.

zi; sensibilmente più bassi, al contrario, sono i tassi di natalità nell'Agricoltura e nella Manifattura. Con particolare riferimento ai macrosettori, a fronte di un tasso di crescita aggregato pari a +0,9%, si riscontra un lieve incremento del medesimo tasso nel settore manifatturiero (+0,4%), mentre più consistenti sono le variazioni positive nel Commercio, nelle Costruzioni e nei Servizi.

Figura 2.12: Demografia imprenditoriale in provincia di Cremona. Anni 2006-2010

Imprese	2006	2007	2008	2009	2010
Imprese registrate	30.707	30.900	30.764	30.810	30.802
Imprese attive	28.164	28.427	28.454	28.454	28.275
Iscrizioni nell'anno	2.285	2.445	2.236	2.089	2.072
Cessazioni nell'anno	1.989	2.260	2.382	2.069	1.785
Tasso di natalità (%)	7,5	8,0	7,2	6,8	6,7
Tasso di mortalità (%)	6,5	7,4	7,7	6,7	5,8

Fonte: Infocamere

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 2012 l'intervallo temporale oggetto d'analisi è il quinquennio 2006-2010.

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

- appartenenza al comparto manifatturiero (codifica ATECO 2002 D15-D36);
- data di costituzione antecedente il 31/12/2005;
- media del fatturato negli anni 2006-2010 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 di fatturato					Totale %
	3,5-5	5-15	15-25	>25	Totale	
ALIMENTARE	7	16	8	18	49	20,2%
CARTA/EDITORIA	5	9	1	2	17	7,0%
CHIMICA	2	8	2	3	15	6,2%
ELETTRONICA	6	8	1	1	16	6,6%
LEGNO	4	4	0	3	11	4,5%
MECCANICA	7	14	4	3	28	11,5%
METALLURGIA	15	25	4	11	55	22,6%
MINERALI	2	5	1	2	10	4,1%
MOBILI	0	5	0	0	5	2,1%
PETROLIFERO	0	0	2	1	3	1,2%
PLASTICA	4	11	1	1	17	7,0%
TESSILE	4	1	4	1	10	4,1%
TRASPORTI	2	2	2	1	7	2,9%
Totale	58	108	30	47	243	100,0%
Totale %	23,9%	44,4%	12,3%	19,3%	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 243 imprese censite, il 23,9% appartiene alla classe dimensionale da 3,5 a 5 milioni di euro di fatturato, il 44,4% alla classe da 5 a 15 milioni di euro, il 12,3% alla classe da 15 a 25 milioni di euro e il restante 19,3% 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 di dipendenti				Totale	Totale %
	1-9	10-49	50-249	>250		
ALIMENTARE	7	24	15	3	49	20,2%
CARTA/EDITORIA	0	12	4	1	17	7,0%
CHIMICA	1	8	5	1	15	6,2%
ELETTRONICA	0	12	4	0	16	6,6%
LEGNO	0	8	3	0	11	4,5%
MECCANICA	1	20	7	0	28	11,5%
METALLURGIA	3	35	14	3	55	22,6%
MINERALI	2	3	5	0	10	4,1%
MOBILI	0	3	2	0	5	2,1%
PETROLIFERO	0	0	2	1	3	1,2%
PLASTICA	1	13	3	0	17	7,0%
TESSILE	1	4	5	0	10	4,1%
TRASPORTI	0	2	4	1	7	2,9%
Totale	16	144	73	10	243	100,0%
Totale %	6,6%	59,3%	30,0%	4,1%	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 59,3% da piccole imprese (numero di addetti compreso tra 10 e 49), il 30,0% da medie imprese (numero di addetti tra 50 e 249) e il 4,1% 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 di dipendenti	Classe di fatturato				Totale	Totale %
	3,5-5	5-15	15-25	>25		
1-9	10	5	1	0	16	6,6%
10-49	47	85	8	4	144	59,3%
50-249	1	18	21	33	73	30,0%
>250	0	0	0	10	10	4,1%
Totale	58	108	30	47	243	100,0%
Totale %	23,9%	44,4%	12,3%	19,3%	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 tredici comparti: quasi un quarto del campione (22,6%) appartiene al settore metallurgico, mentre un quinto del totale (20,2%) rientra nell'Alimentare; l'11,5% è relativo al comparto meccanico; il 7,0% al settore della Carta/Editoria e a quello della Plastica; il 6,6% all'Elettronica; il 6,2% rientra nel settore della Chimica; il 4,5% nel Legno; il 4,1% rispettivamente nei Minerali e nel Tessile; il 2,9% nella Produzione dei mezzi di trasporto; il 2,1% nei Mobili ed, infine, l'1,2% nel comparto petrolifero.

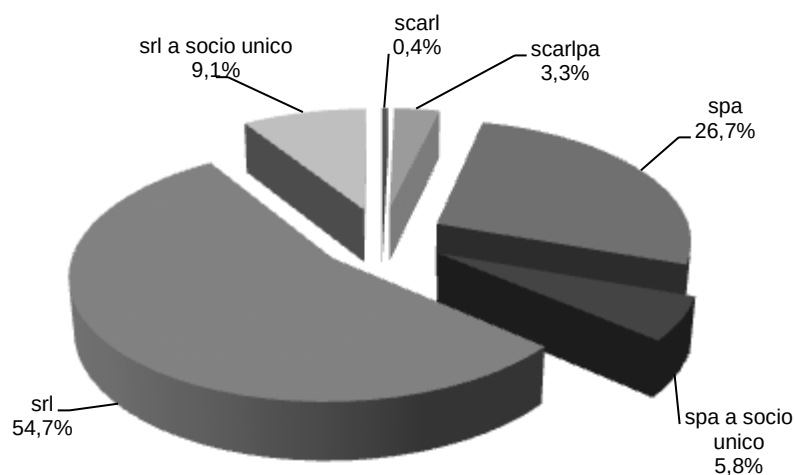
Tabella 3.4: Classificazione dei codici ATECO in settori

Settore	Codici ATECO	Totale %
ALIMENTARE	15	20,2%
CARTA/EDITORIA	21,22	7,0%
CHIMICA	24	6,2%
ELETTRONICA	31,32,33	6,6%
LEGNO	20	4,5%
MECCANICA	29	11,5%
METALLURGIA	27,28	22,6%
MINERALI	26	4,1%
MOBILI	36	2,1%
PETROLIFERO	23	1,2%
PLASTICA	25	7,0%
TESSILE	17,18,19	4,1%
TRASPORTI	34,35	2,9%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Le imprese del panel sono prevalentemente Società a Responsabilità Limitata (133 imprese); seguono le Società per Azioni (65 imprese); le Società a Responsabilità Limitata a socio unico (22 imprese); e le Società per Azioni a socio unico (14 imprese). Categorie residuali sono quelle delle Società Cooperative a Responsabilità Limitata (8 imprese) e delle Società Cooperative a Responsabilità Limitata per Azioni (1 impresa). 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 di esse è oggetto di revisione in sede di analisi. Ove possibile sono stati recuperati i dati da altra fonte¹⁴ e, nei pochi casi rimanenti, è stato inserito un valore stimato, coincidente con la media aritmetica dei valori disponibili degli anni immediatamente precedente e successivo o, nell'ipotesi in cui il dato mancante fosse quello relativo all'ultimo anno, è stato riportato 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 e dare luogo ad un risultato d'esercizio positivo.
- **Totale dei Ricavi delle Vendite:** somma dei ricavi delle vendite e delle prestazioni generati dall'attività di impresa; sono il risultato della somma dei prodotti tra prezzo e quantità.

¹⁴ Ricerca all'interno del sito internet aziendale ovvero nei bilanci relativi all'esercizio di riferimento.

- **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 di fattori produttivi a utilità pluriennale (immobilizzazioni), al pagamento delle imposte sul reddito di esercizio e agli oneri finanziari necessari per acquisire capitale di prestito.

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):** 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 somma 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.
- **Durata media dei crediti:** è espresso in giorni ed è calcolato come rapporto tra i crediti totali verso i clienti e vendite giornaliere. Evidenzia la dilazione concessa dalle aziende ai propri clienti.
- **Durata media dei debiti:** è espresso in giorni ed indica la dilazione ottenuta dalle aziende da parte dei fornitori. Si ottiene rapportando il totale dei debiti verso fornitori al totale degli acquisti giornalieri.

3.3 - Strumenti di analisi

L'edizione 2012 dell'Osservatorio illustra le performance di ciascuno dei tredici 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 2006-2010.
- **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 2006-2010.
- **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 2008-2010 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 2008-2010; media del fatturato annuo 2008-2010; ROE medio 2008-2010), 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 2008-2010, le aziende 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 del fatturato positivo e maggiore. Si precisa, altresì, che nell'analisi non sono state prese in considerazione le realtà imprenditoriali già trattate nelle precedenti edizioni del rapporto ovvero quelle per le quali l'accesso alle informazioni utili non sia stato possibile.

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 2010 (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

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 2010, 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 2010 (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 e 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 2008-2010 (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 dei due quadranti al di sopra dello zero aritmetico 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.

▪ **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 2010 (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

Il fatturato aggregato dell'Industria manifatturiera cremonese evolve in maniera discontinua tra il 2006 ed il 2010. Alla crescita del biennio 2007-2008 si contrappone il calo del 2009, anno in cui il sistema economico cremonese sembra avere più intensamente risentito delle conseguenze deteriori della crisi globale. Ciò trova conferma nell'evoluzione di molti dei settori presi in esame. Osservando l'evoluzione dei fatturati aggregati di undici di essi, si nota pure come il 2010 risulti contrassegnato da un balzo dei ricavi delle vendite. Ciò risulta vero anche a livello manifatturiero generale: la crescita finale ammonta a +19,2% (cfr. tab. 4.1).

Il numero degli addetti del settore manifatturiero aumenta in tutti gli anni considerati, ad eccezione del 2009. Complessivamente, tra il 2006 ed il 2010 sono stati 764 i posti di lavoro creati dall'Industria manifatturiera cremonese (+4,7%; cfr. tab. 4.1).

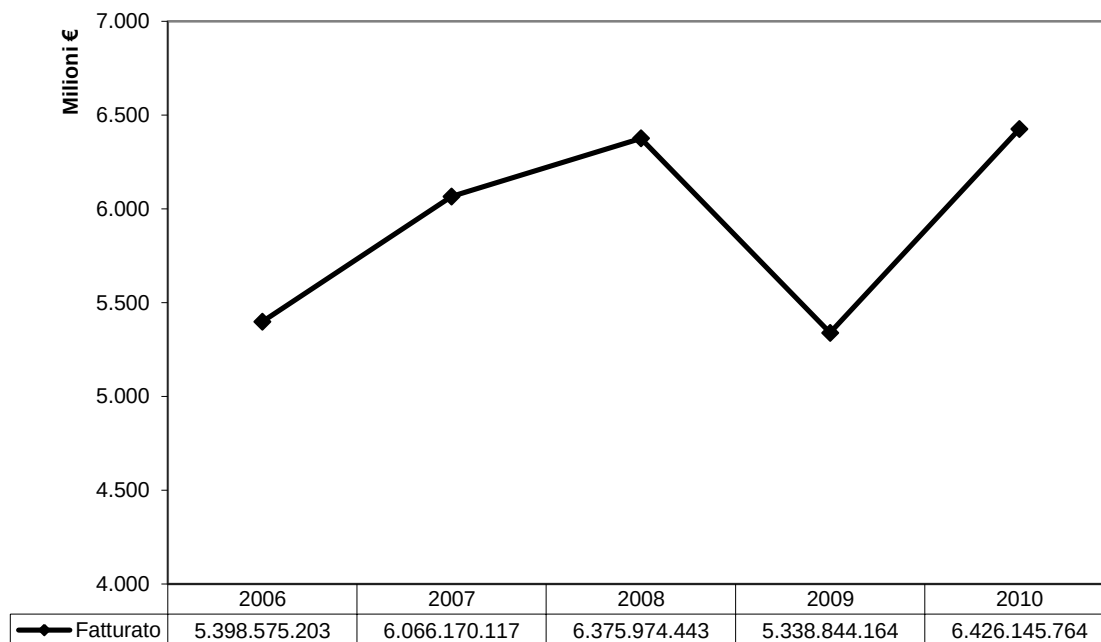
Tabella 4.1: Andamento generale del settore manifatturiero. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio
2006	5.398.575.203	16.157	5,2%
2007	6.066.170.117	16.406	5,4%
2008	6.375.974.443	16.823	4,5%
2009	5.338.844.164	16.789	-0,6%
2010	6.426.145.764	16.921	-11,2%
Δ 2010-2006	19,0%	4,7%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

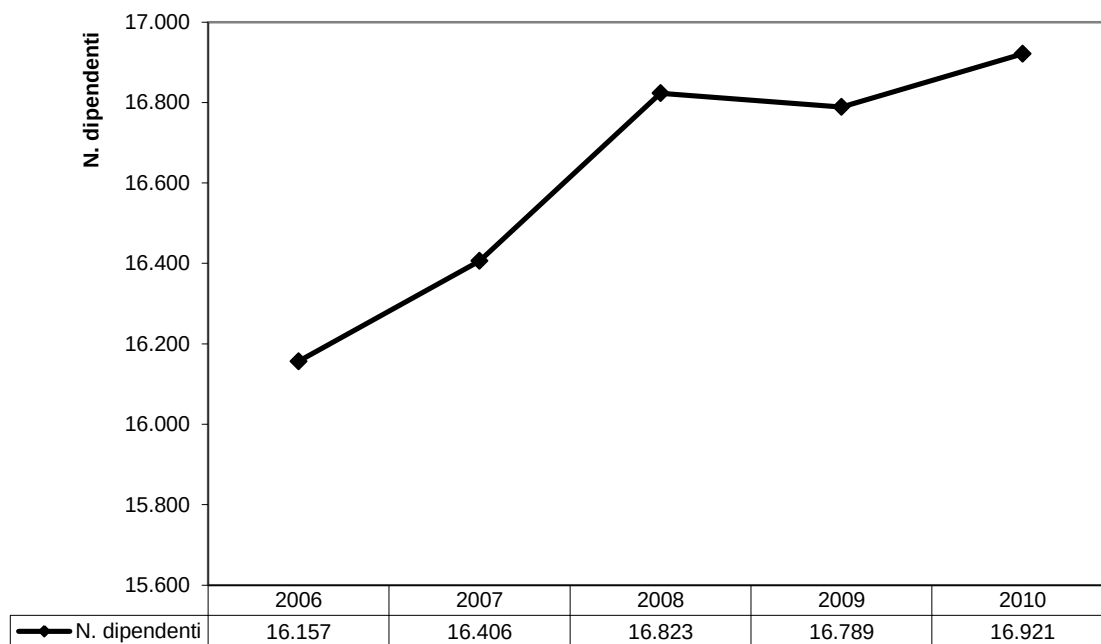
Anche per quanto riguarda l'indice di redditività del capitale investito, il 2009 è stato un anno di svolta: infatti, il valore del ROE diviene per la prima volta negativo, passando da +4,5% nel 2008 a -0,6% nel 2009. Nel 2010 la situazione, sotto il profilo reddituale, si aggrava ulteriormente (-11,2%, ma bisogna considerare l'effetto della vicenda Tamoil), nonostante l'incremento del fatturato aggregato occorso in questo anno (cfr. tab. 4.1).

Figura 4.1: Andamento generale del fatturato del settore manifatturiero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

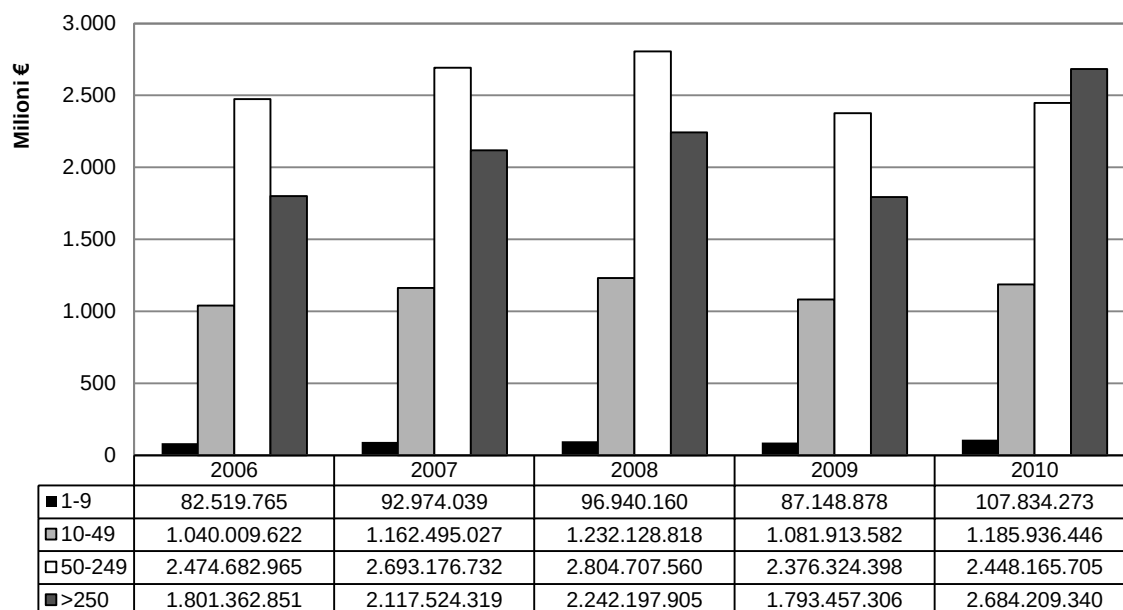
Figura 4.2: Andamento generale dei dipendenti del settore manifatturiero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

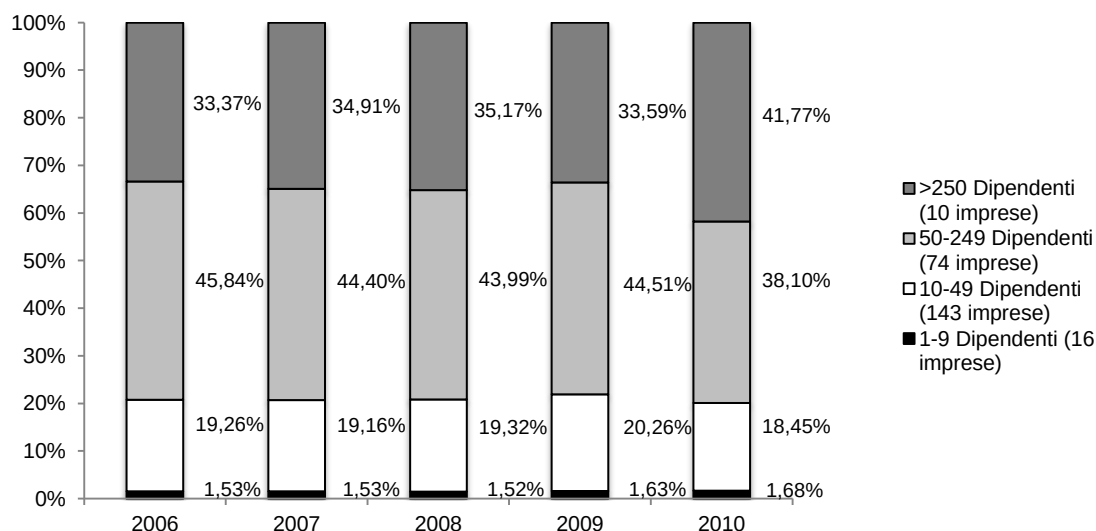
La figura 4.3 mostra la segmentazione del fatturato aggregato per classe dimensionale. In ciascun anno tra il 2006 ed il 2009, sono state le imprese di medie dimensioni (50–249 addetti) a fornire il principale contributo al fatturato aggregato del settore manifatturiero, seguite da quelle di grandi dimensioni (oltre 250 addetti), dalle piccole (10–49 addetti) e dalle microimprese (fino a 9 dipendenti). Questa situazione muta nel 2010, quando il peso dei ricavi delle vendite realizzati dalle imprese di grandi dimensioni (41,7%) supera quello delle medie aziende (38,1%; *cfr.* fig. 4.4). Stabile si mantiene l'apporto alla produzione di ricchezza delle microimprese durante l'arco temporale considerato (compreso tra l'1,5% e l'1,7%), mentre quello imputabile alle piccole risulta in ogni anno prossimo ad un quinto del totale – e meno che proporzionale rispetto alla loro presenza nel campione della Manifattura, che sfiora il 60%.

Figura 4.3: Segmentazione del fatturato aggregato per classe dimensionale (n° medio dei dipendenti) del settore manifatturiero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.4: Fatturato aggregato delle imprese per classe dimensionale (percentuale sul totale). Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

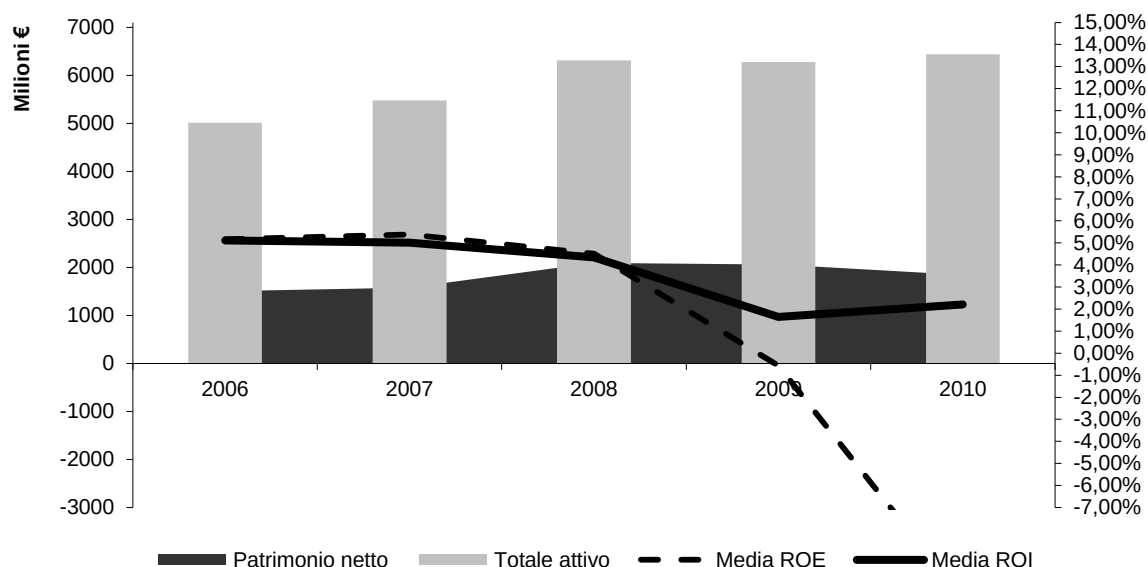
4.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata

L'evoluzione degli indici di redditività ROE e ROI, tenuto conto anche di quella delle grandezze aggregate rappresentanti i loro numeratori e denominatori, è in decremento dal 2008 (cfr. fig. 4.5). Per l'indice di redditività degli investimenti (ROI) la caduta si arresta nel 2010 ed esso raggiunge quota +2,2% – in flessione, comunque, rispetto al suo valore nel 2006, +5,1%.

Proprio nel 2010 la dinamica del ROE e quella del ROI divergono in modo sostanziale: il primo, infatti, continua a decrescere e, divenuto negativo per la prima volta nel 2009 (-0,6%), perde ulteriori dieci punti percentuali l'anno successivo, attestandosi a quota -11,2%. A spiegare il corso dell'indice di redditività dei mezzi propri ed il suo divergere, rispetto a quello del ROI, contribuisce senz'altro il risultato della gestione non caratteristica, in particolare legato alle situazioni di crisi e di ristrutturazione aventi natura straordinaria che hanno interessato talune imprese del campione.

Il valore del patrimonio netto aggregato della Manifattura cremonese è cresciuto fino al 2008 e si è contratto durante l'ultimo biennio di rilevazione: tra il 2006 e il 2010 la sua crescita risulta pur tuttavia superiore al +20%. L'aumento del totale attivo è stato invece continuo, ad eccezione del 2009.

Figura 4.5: Andamento economico generale del settore manifatturiero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

4.3 - La situazione finanziaria delle imprese manifatturiere cremonesi

Il presente paragrafo propone una valutazione generale di alcune dinamiche finanziarie delle 243 imprese del panel dell'Osservatorio relativa al periodo 2006-2010. La crisi economica che ha colpito le aziende ne ha aggravato le difficoltà finanziarie ed evidenziato il problema dell'accesso al credito, soprattutto da parte di quelle di minori dimensioni. Tale approfondimento si pone l'obiettivo di indagare le dinamiche relative a indebitamento, liquidità e durata media del ciclo operativo in termini di giorni medi di incasso e pagamento delle imprese del territorio 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. E' a tal proposito utile capire il grado di indipendenza finanziaria dell'impresa da terze economie, cioè l'equilibrio tra fonti proprie e di terzi.

Il grado di indipendenza da terzi evidenzia 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 fonti finanziarie fornite da terzi.

Come emerge dalla tabella 4.2, l'apporto fornito alle imprese cremonesi da capitali di prestito è mediamente superiore al capitale proprio impiegato in tutti gli anni considerati, con un rapporto mezzi propri/mezzi terzi in tendenziale aumento però per quasi tutte le classi dimensionali. Il grado di indebitamento aggregato dell'ultimo anno considerato, dopo essersi assestato, nel 2008 e nel 2009, su valori di poco superiori allo 0,50, è tornato ai livelli del 2006 e del 2007. Sono le grandi imprese a dipendere fortemente da terze economie, con un rapporto che decresce sensibilmente durante tutto l'arco temporale, passando da 0,60 nel 2006 a 0,28 nel 2010. Il ricorso a capitali di prestito da parte delle microimprese, dopo essere diminuito tra il 2006 e il 2009, è di nuovo aumentato nel 2010, attestandosi su un valore di poco inferiore alla media del campione (0,40). Le piccole e medie imprese, che presentavano livelli di indebitamento superiori alla media, rispettivamente, tra il 2006 e il 2008 e tra il 2006 e il 2007, sono ricorse molto meno a mezzi terzi negli anni successivi.

Tabella 4.2: Grado di indipendenza da terzi (Mezzi propri/Mezzi terzi) per classe dimensionale.
Anni 2006-2010

Classe di dipendenti	2006	2007	2008	2009	2010
Microimprese (1-9)	0,32	0,32	0,44	0,46	0,40
Piccole imprese (10-49)	0,32	0,33	0,51	0,57	0,54
Medie imprese (50-249)	0,42	0,38	0,59	0,61	0,57
Grandi imprese (>250)	0,60	0,55	0,52	0,44	0,28
Totale	0,45	0,42	0,54	0,53	0,44

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Con riferimento alla situazione finanziaria dei tredici settori manifatturieri lungo tutto l'arco temporale esaminato, emergono significativi cambiamenti nel livello di dipendenza da terze economie. Il ricorso a mezzi terzi è diminuito per la maggior parte dei settori, in modo più consistente nel comparto dei Minerali (da 0,66 a 1,55), dei Trasporti (da 0,68 a 1,46), della Carta/Editoria (da 0,20 a 0,40) e dei Mobili (da 0,22 a 0,42). Se si considera invece

la variazione tra il 2009 e il 2010, emerge come il ricorso a capitali esterni sia aumentato in quasi tutti i settori, con la sola eccezione dell'Alimentare e dei Minerali, dove il livello di indebitamento è rimasto stabile o è di poco diminuito. In generale, il 2008 e il 2009 sono stati, per la quasi totalità dei settori, gli anni di minor ricorso a mezzi terzi (*cf.* tab. 4.3).

Tabella 4.3: Grado di indipendenza da terzi (Mezzi propri/Mezzi terzi) per settore. Anni 2006-2010

Settore	2006	2007	2008	2009	2010
ALIMENTARE	0,32	0,27	0,32	0,34	0,34
CARTA/EDITORIA	0,20	0,21	0,40	0,41	0,40
CHIMICA	0,38	0,39	0,51	0,56	0,49
ELETTRONICA	0,66	0,75	1,02	1,25	1,00
LEGNO	0,29	0,28	0,55	0,41	0,31
MECCANICA	0,28	0,24	0,38	0,42	0,39
METALLURGIA	0,48	0,46	0,48	0,40	0,35
MINERALI	0,66	0,71	1,26	1,54	1,55
MOBILI	0,22	0,33	0,39	0,44	0,42
PETROLIFERO	1,37	1,14	5,59	4,87	2,05
PLASTICA	0,35	0,40	0,45	0,52	0,49
TESSILE	0,44	0,43	0,44	0,44	0,41
TRASPORTI	0,68	0,61	1,34	1,84	1,46
Totale	0,45	0,42	0,54	0,53	0,44

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando i dati relativi al solo 2010 si rileva come alcuni settori risultino più capitalizzati rispetto ad altri: è il caso del settore petrolifero (2,05), seguito da quello dei Minerali (1,55), dalla Produzione di mezzi di trasporto (1,46) e dall'Elettronica (1,00). Il grado di indipendenza da mezzi terzi è inferiore allo 0,5 in tutti gli altri settori, per i quali è quindi più elevato il ricorso a capitali di prestito rispetto all'autofinanziamento, e oscilla tra 0,49 nel settore della Plastica e 0,31 nel settore del Legno.

Individuata l'incidenza del ricorso a forme di indebitamento da parte delle imprese del campione, l'analisi della composizione di tale debito permette di comprenderne meglio qualità e struttura. L'indebitamento viene pertanto scomposto calcolando due indicatori tra loro complementari, il grado di indebitamento a breve (indice di esigibilità del debito) e il grado di indebitamento a lungo termine. Tali indici rapportano, rispettivamente, il passivo a breve termine e il passivo a medio-lungo termine al totale dei mezzi di terzi. Stante la complementarità tra i due indicatori menzionati, di seguito verrà proposto il dettaglio relativo solo al primo di essi.

La composizione del debito delle 243 aziende del campione, come si evince dalla tabella 4.4, è, per tutte le classi dimensionali, sbilanciata in favore dei finanziamenti a breve e si attesta, nel 2010, tra il 75% e l'85% circa.

Tabella 4.4: Indice di esigibilità del debito per classe dimensionale. Anni 2006-2010

Classe di dipendenti	2006	2007	2008	2009	2010
Microimprese (1-9)	82,58%	87,32%	83,25%	82,67%	85,51%
Piccole imprese (10-49)	81,84%	80,51%	79,12%	75,38%	76,54%
Medie imprese (50-249)	80,48%	77,26%	77,67%	70,98%	75,39%
Grandi imprese (>250)	81,23%	76,29%	72,36%	77,19%	79,69%
Totale	81,00%	77,68%	76,09%	74,43%	77,51%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Nel corso del periodo in esame, il peso percentuale del passivo corrente a livello aggregato, dopo essere passato dall' 81,00% al 74,43% tra il 2006 e il 2009, è nuovamente aumentato durante l'ultimo anno considerato (77,51%). Tale aumento interessa le aziende di tutte le dimensioni, ma è più marcato per le medie imprese, per le quali l'indice di esigibilità è cresciuto di circa cinque punti percentuali tra il 2009 e il 2010 (cfr. tab. 4.4).

Tabella 4.5: Indice di esigibilità del debito per settore. Anni 2006-2010

Settore	2006	2007	2008	2009	2010
ALIMENTARE	69,49%	68,86%	71,48%	71,42%	71,19%
CARTA/EDITORIA	79,49%	81,27%	78,85%	76,26%	75,87%
CHIMICA	94,76%	95,03%	65,58%	63,32%	94,38%
ELETTRONICA	89,59%	93,09%	88,24%	90,65%	89,51%
LEGNO	81,00%	80,09%	77,03%	66,66%	68,84%
MECCANICA	82,89%	81,38%	73,76%	61,44%	68,55%
METALLURGIA	94,26%	86,05%	81,00%	79,84%	82,22%
MINERALI	84,19%	77,93%	75,15%	69,16%	61,90%
MOBILI	88,54%	88,52%	85,26%	83,82%	81,03%
PETROLIFERO	62,49%	49,39%	70,78%	88,17%	94,88%
PLASTICA	69,84%	72,55%	71,40%	67,96%	67,57%
TESSILE	85,60%	87,70%	85,37%	84,66%	85,20%
TRASPORTI	92,89%	94,95%	94,43%	94,78%	95,16%
Totale	81,00%	77,68%	76,09%	74,43%	77,51%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

In tutti e tredici i settori della Manifattura cremonese la composizione del debito è sbilanciata a favore delle passività a breve e nel 2010 oscilla tra il 61% circa del settore dei Minerali e il 95% circa di quello dei Trasporti (cfr. tab 4.5). Il peso percentuale di tale forma di indebitamento sul totale lungo l'arco del quinquennio considerato è diminuito per la quasi totalità dei settori, con maggiore evidenza nel caso dei Minerali, passati dall' 84,19% nel 2006 al 61,90% nel 2010, della Meccanica (dall' 82,89% al 68,55%), del Legno (dall' 81,00% al 68,84%) e della Metallurgia (dal 94,26% all' 82,22%). Nel settore petrolifero la dipendenza da forme di finanziamento a breve termine è invece aumentata progressivamente a partire dal 2008, passando dal 62,49% nel 2006 al 94,88% nel 2010, dopo essere calata nel 2007 al di sotto del 50%. Le oscillazioni dell'indice negli altri settori manifatturieri sono invece più contenute.

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 costante il bilanciamento tra attivo e passivo a breve. L'indicatore preso in considerazione è l'indice di liquidità primaria (o *quick ratio*), che esprime l'equilibrio finanziario nel breve periodo, ovvero la capacità dell'impresa di far fronte tempestivamente agli impegni presi con i creditori. Il *quick ratio* si ottiene rapportando la somma delle poste delle attività correnti caratterizzate da maggior liquidità (liquidità immediate e liquidità differite) al passivo a breve. Generalmente si ha una situazione di tendenziale equilibrio quando l'indice si attesta su valori pari a 1 – in questo caso l'azienda riesce a fronteggiare gli impegni a breve senza utilizzare il magazzino, che potrebbe avere bassa rotazione e presentare difficoltà di smobilizzo. L'azienda si presenta potenzialmente a rischio di liquidità solo quando i valori sono di molto inferiori all'unità.

L'indice di liquidità medio aggregato è progressivamente diminuito a partire dal 2006, passando da 0,96 a 0,81. Tale diminuzione è evidente soprattutto per le imprese di grandi dimensioni, per le quali l'indice è passato da 0,87 nel 2006 a 0,62 nel 2010. (cfr. tab. 4.6).

Il *quick ratio* è invece cresciuto per le micro e piccole imprese tra il 2006 e il 2010, durante tutto l'anno considerato il suo valore si attesta, rispettivamente, su 1,01 e 0,95. Con riferimento alle medie imprese l'andamento è invece più altalenante, ma si mantiene su livelli soddisfacenti per tutto il periodo in esame.

Tabella 4.6: Indice di liquidità primaria per classe dimensionale. Anni 2006-2010

Classe di dipendenti	2006	2007	2008	2009	2010
Microimprese (1-9)	0,91	0,95	1,03	1,08	1,01
Piccole imprese (10-49)	0,83	0,86	0,89	0,97	0,95
Medie imprese (50-249)	1,07	0,96	0,88	0,97	0,94
Grandi imprese (>250)	0,87	0,95	0,74	0,63	0,62
Totale	0,96	0,94	0,84	0,82	0,81

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Spostando l'attenzione sui settori manifatturieri, emerge come l'indice assuma dei valori molto diversi. Il petrolifero presenta il livello di liquidità più alto dell'intera Manifattura cremonese, 2,28 nel 2010, in aumento rispetto al 2009 ma complessivamente diminuito lungo l'arco del quinquennio. I valori sono superiori all'unità anche nei settori della Chimica, dell'Elettronica, dei Minerali e dei Trasporti, indice di una soddisfacente disponibilità liquida, che permette di far fronte con tempestività ed economicità alle uscite correnti. (cfr. tab. 4.7).

I valori più bassi, che denotano una carenza di liquidità e una conseguente maggior difficoltà a coprire le uscite, si registrano nei settori della Metallurgia, dei Mobili, del Legno e del Tessile, con valori che oscillano tra lo 0,56 e lo 0,77. L'aumento più consistente lungo tutto il periodo in esame si è verificato nel settore dei Trasporti, passato da 0,93 a 1,71, seguito dalla Plastica (da 0,73 a 0,89) e dai Minerali (da 0,95 a 1,16), mentre i cali più decisi del tasso di liquidità si sono rilevati nel già citato settore petrolifero, nel Tessile e nella Metallurgia. Le variazioni negli altri settori sono state invece più contenute.

Tabella 4.7: Indice di liquidità primaria per settore. Anni 2006-2010

Settore	2006	2007	2008	2009	2010
ALIMENTARE	0,95	0,93	0,87	0,88	0,93
CARTA/EDITORIA	0,79	0,77	0,77	0,82	0,80
CHIMICA	0,98	1,00	1,40	1,51	1,01
ELETTRONICA	1,23	1,29	1,42	1,55	1,31
LEGNO	0,78	0,80	0,81	0,88	0,70
MECCANICA	0,94	0,80	0,79	0,98	0,89
METALLURGIA	0,71	0,76	0,62	0,56	0,56
MINERALI	0,95	0,96	0,97	1,09	1,16
MOBILI	0,68	0,68	0,76	0,78	0,77
PETROLIFERO	2,94	2,53	3,21	1,90	2,28
PLASTICA	0,73	0,73	0,76	0,88	0,89
TESSILE	0,93	0,84	0,73	0,67	0,73
TRASPORTI	0,93	1,24	1,43	1,90	1,71
Totale	0,96	0,94	0,84	0,82	0,81

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

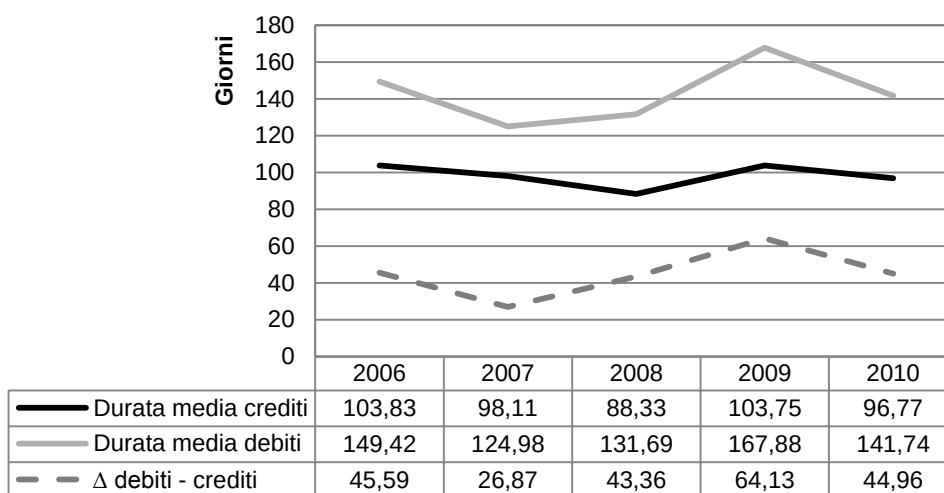
La durata dei debiti e dei crediti

L'analisi riguardante la liquidità aziendale può utilmente essere integrata con un approfondimento relativo alla durata media dei crediti e dei debiti. L'indice di durata media dei crediti (in giorni) è il rapporto tra i crediti totali verso i clienti e le vendite giornaliere ed evidenzia la dilazione concessa dalle aziende ai propri clienti. L'indice di durata media dei debiti (in giorni) indica invece la dilazione ottenuta dai fornitori e si ottiene rapportando il totale dei debiti verso questi ultimi al totale degli acquisti giornalieri. In generale, prima l'azienda onora i propri debiti o maggiore è la dilazione concessa ai propri clienti, maggiore è la liquidità assorbita. Il valore di tali indici non dipende esclusivamente dalle politiche aziendali, ma è influenzato dall'andamento del mercato, con dinamiche settoriali assai diversificate. Tali scelte riguardanti la gestione corrente incidono profondamente sul volume del capitale circolante e, conseguentemente, sulla capacità dell'azienda di autofinanziarsi: in generale una durata dei crediti elevata, a fronte di una bassa durata dei debiti, può porre dei problemi di liquidità.

Al fine di ottenere valori medi significativi, nel calcolo degli aggregati il valore di durata media di crediti e debiti è stato ponderato ricorrendo al fatturato aziendale. L'analisi è stata svolta su un campione ridotto di 241 aziende in quanto i dati necessari all'elaborazione risultavano incompleti per due delle 243 imprese censite nell'osservatorio.

La durata media dei crediti delle aziende cremonesi, come si evince da figura 4.6, è diminuita nel corso del quinquennio considerato, passando da 103,83 giorni nel 2006 a 96,77 nel 2010 (-6,8%). E' parallelamente diminuita, anche se in misura minore, anche la durata media dei debiti, passata da 149,42 giorni a 141,74 (-5,1%).

Figura 4.6: Durata dei debiti e dei crediti del settore manifatturiero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'andamento della durata dei debiti e dei crediti risulta tendenzialmente omogeneo lungo tutto il quinquennio considerato e la differenza tra i due indicatori si attesta, nel 2010, sul medesimo valore del 2006, circa 45 giorni, dopo essere scesa a circa 27 giorni nel 2007 e aumentata a circa 64 nel 2009. Tale differenza assume, lungo l'arco temporale considerato, valori sempre positivi, indice di buona capacità delle aziende cremonesi di generare liquidità.

Come emerge dalla tabella e dal grafico seguenti (cfr. tab. 4.8 e fig. 4.7), i tempi di dilazione verso i clienti sono inversamente proporzionali alla dimensione dell'impresa (in termini di numero di addetti) con valori superiori ai 100 giorni, ad eccezione delle grandi im-

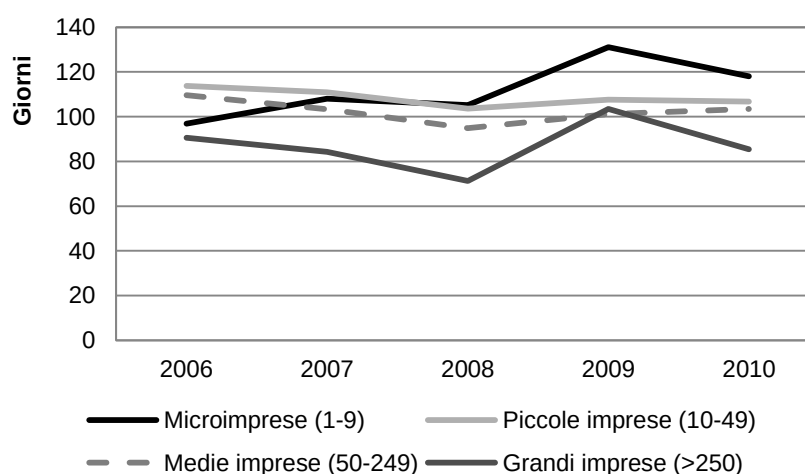
prese. Sono, infatti, le microimprese a presentare la durata dei crediti più elevata e in crescita rispetto al 2006, mentre, per le grandi imprese, che beneficiano di un potere contrattuale maggiore, le tempistiche di pagamento da parte dei clienti sono inferiori e in diminuzione lungo il quinquennio.

Tabella 4.8: Durata media dei crediti per classe dimensionale. Anni 2006-2010

Classe di dipendenti	2006	2007	2008	2009	2010
Microimprese (1-9)	96,87	108,09	105,22	131,09	118,06
Piccole imprese (10-49)	113,82	110,83	103,57	107,59	106,71
Medie imprese (50-249)	109,56	103,28	94,85	101,23	103,51
Grandi imprese (>250)	90,58	84,20	71,18	103,42	85,47
Totale	103,83	98,11	88,33	103,75	96,77

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.7: Durata media dei crediti per classe dimensionale. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

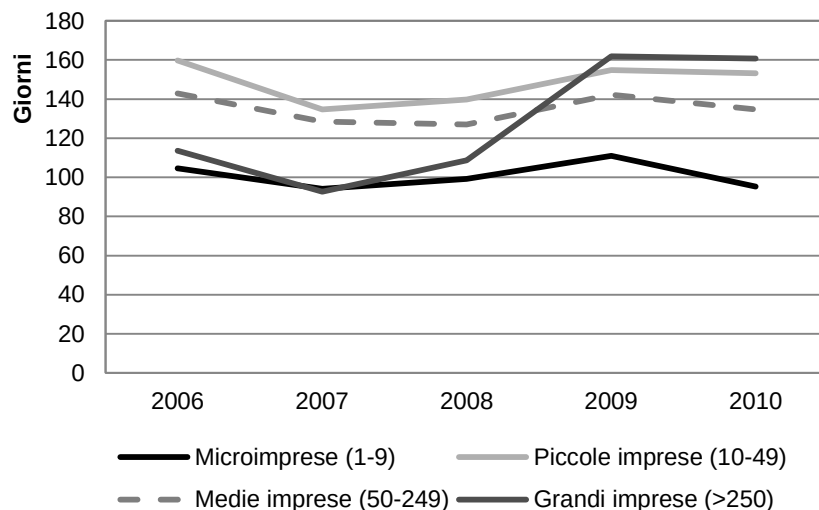
Anche la durata media dei debiti (*cfr.* tab 4.9 e fig. 4.8) sembra essere influenzata dalle dimensioni dell'impresa: le microimprese risentono di dilazioni inferiori nei pagamenti ai fornitori, mentre per le piccole, medie e grandi imprese il dato è sensibilmente più elevato. Per le imprese di tutte le dimensioni le tempistiche di pagamento ai fornitori sono aumentate tra il 2008 e il 2009, anno in cui è cresciuta anche la durata media dei crediti.

Tabella 4.9: Durata media dei debiti per classe dimensionale. Anni 2006-2010

Classe di dipendenti	2006	2007	2008	2009	2010
Microimprese (1-9)	104,54	94,14	99,13	110,92	95,32
Piccole imprese (10-49)	159,72	134,75	139,70	154,89	153,24
Medie imprese (50-249)	142,80	128,42	127,08	142,24	134,76
Grandi imprese (>250)	113,58	92,67	108,67	161,78	160,72
Totale	149,42	124,98	131,69	167,88	141,74

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.8: Durata media dei debiti per classe dimensionale. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La differenza tra la durata media dei debiti e dei crediti è sintetizzata in tabella 4.10. Il delta debiti-crediti assume valori negativi per le microimprese, passate da 7,67 giorni nel 2006 a -22,73 giorni nel 2010; tale calo evidenzia un problema di liquidità per le imprese con un ridotto numero di addetti, che può trarre origine dalla difficoltà, da parte delle stesse, sia di ottenere condizioni contrattuali favorevoli da parte dei fornitori che di imporre ai clienti minori dilazioni dei pagamenti. E' significativamente cresciuta, invece, la differenza tra durata dei debiti e durata dei crediti relativa alle grandi imprese, passate da 23 giorni nel 2006 a 75,25 nel 2010. Le imprese delle altre classi dimensionali presentano valori sempre positivi lungo l'arco temporale considerato, con una leggera diminuzione tra il 2009 e il 2010 e, nonostante un andamento altalenante, la differenza tra durata dei debiti e dei crediti, nell'ultimo anno, non si discosta significativamente dal valore del 2006.

Tabella 4.10: Δ Durata media dei debiti – Durata media dei crediti per classe dimensionale. Anni 2006-2010

Classe di dipendenti	2006	2007	2008	2009	2010
Microimprese (1-9)	7,67	-13,96	-6,09	-20,17	-22,73
Piccole imprese (10-49)	45,90	23,92	36,13	47,30	46,53
Medie imprese (50-249)	33,24	25,14	32,23	41,01	31,24
Grandi imprese (>250)	23,00	8,47	37,48	58,37	75,25
Totale	45,59	26,87	43,36	64,13	44,96

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La durata dei due indicatori assume valori molto diversi a seconda del comparto di appartenenza, presentando quindi una dinamica settoriale fortemente marcata. La maggior parte dei settori riporta, nel 2010, una durata media dei crediti superiore ai 100 giorni, con un massimo di quasi 139 giorni nei settori dei Minerali e del Legno. Seguono la Carta/Editoria (136,23), la Chimica (128,39), l'Elettronica (119,25), l'Alimentare e la Meccanica con valori di poco superiori a 100 e gli altri settori con valori inferiori. Come emerge dalla tabella 4.10, nel settore petrolifero la durata dei crediti è sensibilmente inferiore, per tutto il periodo considerato, a quella degli altri settori, con un valore di circa 15 giorni nel 2010 e un minimo di 11,46 giorni nel 2008, anno in cui in ciascun settore si è registrato l'indice più basso di tutto il quinquennio. La durata delle dilazioni ai clienti è complessiva-

mente diminuita, tra il 2006 e il 2010, nella quasi totalità dei settori, ad eccezione del comparto dei Minerali.

Tabella 4.11: Durata media dei crediti per settore. Anni 2006-2010

Settore	2006	2007	2008	2009	2010
ALIMENTARE	109,02	109,34	103,79	104,90	106,04
CARTA/EDITORIA	142,92	131,81	123,66	130,93	136,23
CHIMICA	142,78	130,94	118,93	132,90	128,39
ELETTRONICA	120,21	116,18	104,17	118,07	119,25
LEGNO	116,28	107,34	109,92	143,42	138,79
MECCANICA	119,60	119,58	97,56	108,98	104,85
METALLURGIA	94,66	84,61	68,33	100,52	82,57
MINERALI	99,52	106,29	118,36	121,22	138,99
MOBILI	68,25	63,63	66,16	67,01	60,78
PETROLIFERO	24,72	21,86	11,46	16,19	15,40
PLASTICA	93,47	87,11	87,59	92,45	90,65
TESSILE	80,02	76,73	79,23	67,27	69,03
TRASPORTI	104,52	81,82	69,90	90,73	85,01
Totale	103,83	98,11	88,33	103,75	96,77

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La durata media dei debiti presenta una dinamica analoga a quella dei crediti, con valori complessivamente in calo per la maggior parte dei settori tra il 2006 e il 2010 (cfr. tab 4.11). In quest'ultimo anno tutti i settori, ad eccezione del Petrolifero (78,77), presentano un valore superiore ai 100 giorni, che arriva a superare i 200 in quello dei Minerali (230,69) e della Meccanica (213,52). La durata più bassa si registra, per quasi tutti i comparti, tra il 2007 e il 2008, con l'eccezione dei Minerali e della Carta/Editoria, per cui la dilazione dei debiti assume il valore minimo nell'ultimo anno considerato.

Tabella 4.12: Durata media dei debiti per settore. Anni 2006-2010

Settore	2006	2007	2008	2009	2010
ALIMENTARE	106,85	99,18	93,08	97,94	102,39
CARTA/EDITORIA	190,36	166,16	164,40	177,54	154,38
CHIMICA	118,29	98,01	100,13	115,12	106,55
ELETTRONICA	144,25	127,95	131,47	169,67	154,62
LEGNO	123,29	94,59	119,01	161,90	153,03
MECCANICA	221,60	213,05	197,08	226,49	213,52
METALLURGIA	170,18	115,73	150,25	238,26	164,13
MINERALI	260,95	309,41	257,56	265,96	230,69
MOBILI	147,51	154,14	129,10	141,07	135,65
PETROLIFERO	82,31	108,99	59,23	145,57	78,77
PLASTICA	166,75	128,41	134,88	165,70	156,01
TESSILE	148,63	145,86	173,35	176,62	177,08
TRASPORTI	133,11	116,11	118,04	178,51	141,64
Totale	149,42	124,98	131,69	167,88	141,74

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La differenza tra durata dei debiti e dei crediti per settore, mostrata in tabella 4.12, evidenzia in modo ancor più accentuato le forti differenze esistenti nella capacità delle imprese afferenti ai diversi comparti di generare flusso di cassa. Pur presentando un andamento fortemente eterogeneo, emerge come nella quasi totalità dei casi il valore di minimo scarto si collochi nel triennio compreso tra il 2006 e il 2008, dato che è nuovamente cresciuto negli anni successivi. Sono i settori del Tessile e della Meccanica a presentare i valori più alti nell'ultimo anno considerato, rispettivamente 108,05 giorni e 108,67. La Chimica, L'Elettronica, il Legno, la Meccanica, la Metallurgia, il Tessile e i Trasporti hanno avuto, nel corso del quinquennio, una dinamica molto simile, con una durata minima del delta debiti-crediti in corrispondenza del 2006-2007 e un progressivo aumento di tale indicatore fino al 2009, anno in cui si è registrato il valore massimo.

Il settore della Chimica fa registrare valori negativi per tutto l'arco di tempo considerato, analogamente al settore alimentare. Il dato relativo alla durata dei debiti e dei crediti è fortemente influenzato dalla performance delle imprese di maggiori dimensioni: tre delle quattro aziende con fatturato medio più alto nel quinquennio in esame presentano infatti una differenza tra durata media dei debiti e durata media dei crediti negativa lungo tutto il periodo. Questo risultato per il settore della Chimica è invece da imputarsi all'azienda di maggiori dimensioni.

Tabella 4.13: Δ Durata media dei debiti – Durata media dei crediti per settore. Anni 2006-2010

Settore	2006	2007	2008	2009	2010
ALIMENTARE	-2,16	-10,16	-10,71	-6,97	-3,65
CARTA/EDITORIA	47,45	34,35	40,74	46,61	18,15
CHIMICA	-24,50	-32,93	-18,80	-17,78	-21,85
ELETTRONICA	24,04	11,77	27,30	51,61	35,37
LEGNO	7,01	-12,75	9,09	18,48	14,24
MECCANICA	102,01	93,47	99,52	117,51	108,67
METALLURGIA	75,52	31,12	81,92	137,74	81,56
MINERALI	161,43	203,13	139,19	144,74	91,70
MOBILI	79,26	90,51	62,94	74,05	74,87
PETROLIFERO	57,58	87,14	47,77	129,38	63,37
PLASTICA	73,28	41,30	47,29	73,25	65,36
TESSILE	68,61	69,14	94,12	109,35	108,05
TRASPORTI	28,59	34,28	48,14	87,78	56,63
Totale	45,59	26,87	43,36	64,13	44,96

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

4.4 - Quadro di sintesi della situazione economico-finanziaria delle imprese cremonesi

Il presente paragrafo si propone di sintetizzare i dati relativi alla situazione economico-finanziaria delle imprese cremonesi nell'anno 2010, attraverso la presentazione di un quadro riassuntivo degli indici di liquidità e solidità patrimoniale per classe dimensionale e per settore. Sono stati inclusi, al fine di offrire un quadro quanto più possibile esaustivo, gli indici di redditività ROE e ROI.

Le piccole e medie imprese registrano una situazione di liquidità e solidità patrimoniale relativamente simile, anche se le prime si distinguono per una performance reddituale migliore rispetto a quella delle altre classi dimensionali (*cfr.* tab. 4.14). Le grandi e le microimprese presentano invece indici più polarizzati: queste ultime, a fronte di un successo reddituale positivo e dell'indice di liquidità primaria più elevato tra tutte le classi dimensio-

nali, risentono di una durata negativa del ciclo commerciale e di un'elevata incidenza dei mezzi di terzi sui mezzi propri, con una composizione del debito sbilanciata verso quelli a breve. Le grandi imprese presentano invece gli indici di redditività e di liquidità primaria più bassi tra tutte le classi, ma il delta debiti e crediti più elevato. Come per le microimprese, è elevata l'incidenza dei capitali di prestito sul totale, costituiti prevalentemente da finanziamenti a breve termine.

Tabella 4.14: Redditività, liquidità e solidità patrimoniale per classe dimensionale. Anno 2010

Classe di dipendenti	Redditività		Liquidità				Solidità	
	Media ROE	Media ROI	Quick Ratio	Durata media crediti	Durata media debiti	Δ debiti-crediti	Mp/Mt	Indice di esigibilità debito
Microimprese (1-9)	0,75%	2,64%	1,01	118,06	95,32	-22,73	0,40	85,51%
Piccole imprese (10-49)	7,55%	5,26%	0,95	106,71	153,24	46,53	0,54	76,54%
Medie imprese (50-249)	-0,86%	1,84%	0,94	103,51	134,76	31,24	0,57	75,39%
Grandi imprese (>250)	-46,41%	1,06%	0,62	85,47	160,72	75,25	0,28	79,69%
Totale	-11,16%	2,21%	0,81	96,77	141,74	44,96	0,44	77,51%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Nella tabella 4.15 viene presentato un quadro di sintesi della performance delle imprese per settore. Se si fa eccezione per il ROE del settore petrolifero, è il settore del Legno il comparto meno performante sia dal punto di vista reddituale, sia a livello di liquidità e solidità, con un *quick ratio* e una di differenza tra giorni di debito e credito tra i più bassi dei tredici settori e un livello di indebitamento elevato. E' invece il comparto dei Mobili a presentare la redditività più elevata, seguito dai settori della Chimica, dell'Elettronica, della Meccanica e della Plastica, che registrano a loro volta indici di ROE e ROI positivi e superiori alla media del campione.

Tabella 4.15: Redditività, liquidità e solidità patrimoniale per settore. Anno 2010

Settore	Redditività		Liquidità				Solidità	
	Media ROE	Media ROI	Quick Ratio	Durata media crediti	Durata media debiti	Δ debiti-crediti	Mp/Mt	Indice di esigibilità debito
ALIMENTARE	-0,64%	1,97%	0,93	106,04	102,39	-3,65	0,34	71,19%
CARTA/EDITORIA	1,61%	2,97%	0,80	136,23	154,38	18,15	0,40	75,87%
CHIMICA	13,64%	5,34%	1,01	128,39	106,55	-21,85	0,49	94,38%
ELETTRONICA	6,83%	5,70%	1,31	119,25	154,62	35,37	1,00	89,51%
LEGNO	-28,51%	-0,72%	0,70	138,79	153,03	14,24	0,31	68,84%
MECCANICA	6,40%	4,62%	0,89	104,85	213,52	108,67	0,39	68,55%
METALLURGIA	-2,63%	1,52%	0,56	82,57	164,13	81,56	0,35	82,22%
MINERALI	-2,83%	-0,56%	1,16	138,99	230,69	91,70	1,55	61,90%
MOBILI	25,42%	12,16%	0,77	60,78	135,65	74,87	0,42	81,03%
PETROLIFERO	-203,62%	0,64%	2,28	15,40	78,77	63,37	2,05	94,88%
PLASTICA	8,20%	5,55%	0,89	90,65	156,01	65,36	0,49	67,57%
TESSILE	-4,13%	2,18%	0,73	69,03	177,08	108,05	0,41	85,20%
TRASPORTI	1,35%	1,44%	1,71	85,01	141,64	56,63	1,46	95,16%
Totale	-11,16%	2,21%	0,81	96,77	141,74	44,96	0,44	77,51%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

4.5 - 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 loro 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 nell'ultimo anno di riferimento, ossia il 2010. Analizzando le seguenti matrici, appare quindi evidente l'importanza dell'Alimentare e della Metallurgia, in termini di giro d'affari, all'interno dell'Industria manifatturiera cremonese.

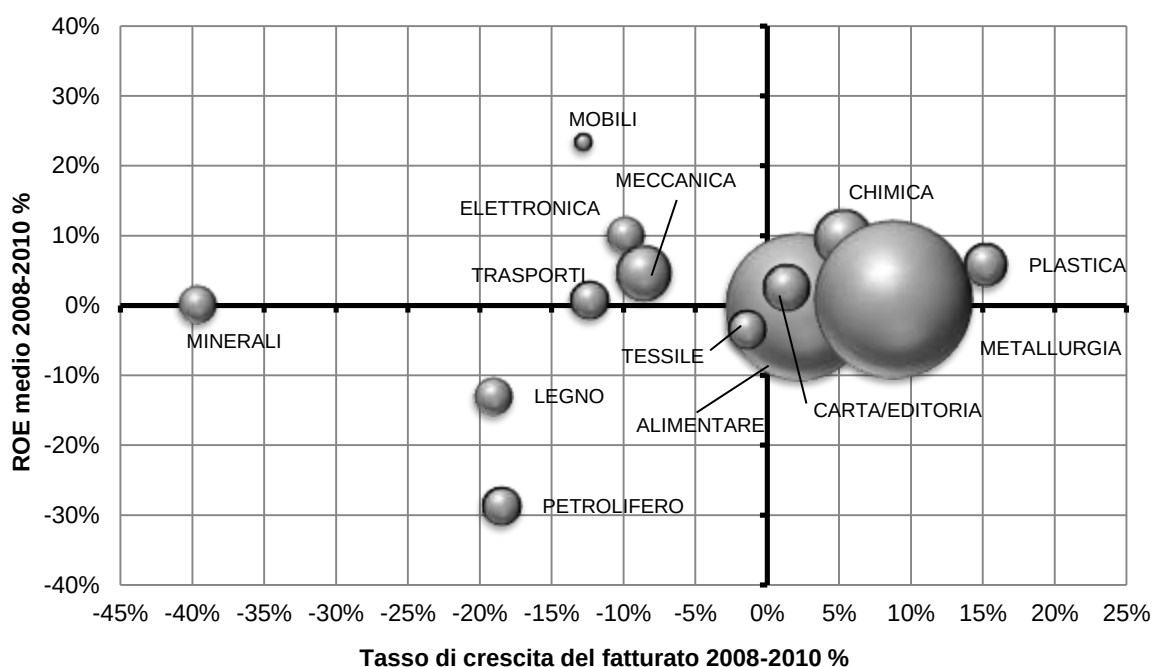
La prima osservazione riguarda la contrazione delle vendite che ha interessato in maniera più o meno marcata oltre la metà dei comparti: il settore che ha registrato una minore riduzione dei ricavi è stato il Tessile (-1,49%). Chi invece ha risentito maggiormente degli effetti della crisi in questi tre anni è il settore dei Minerali (-39,73%).

La prima matrice (cfr. fig. 4.9) mostra la distribuzione dei comparti manifatturieri della provincia cremonese rispetto al tasso di crescita del fatturato e al ROE medio.

Dal punto di vista reddituale si rileva che sono solo quattro i settori che presentano delle criticità rispetto alla capacità di remunerare i mezzi propri investiti in azienda; il settore che presenta maggiori difficoltà è quello petrolifero, con un ROE medio nel triennio di -28,56%, cui si somma una variazione negativa delle vendite attorno ai 20 punti percentuali.

In generale quasi tutti i settori si collocano in un intervallo valoriale positivo, compreso tra +0% e +12%. Unica eccezione è il comparto dei Mobili, il quale, a dispetto della contrazione dei ricavi delle vendite nel triennio 2008-2010, ha ottenuto un ritorno sui mezzi propri superiore al +20%.

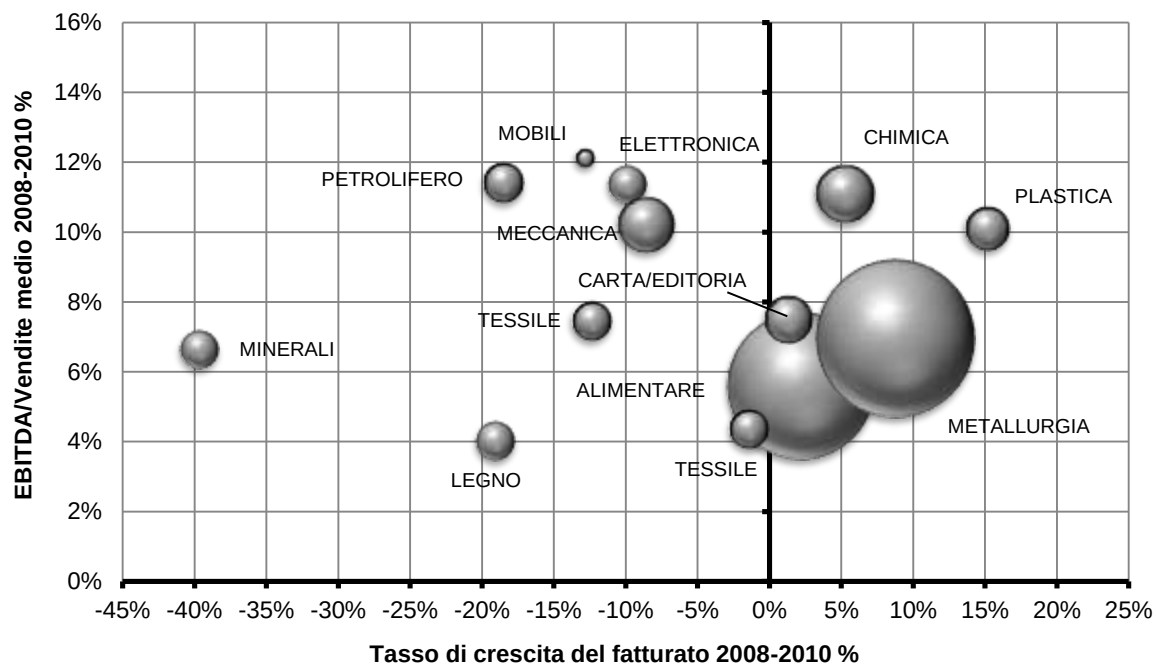
Figura 4.9: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

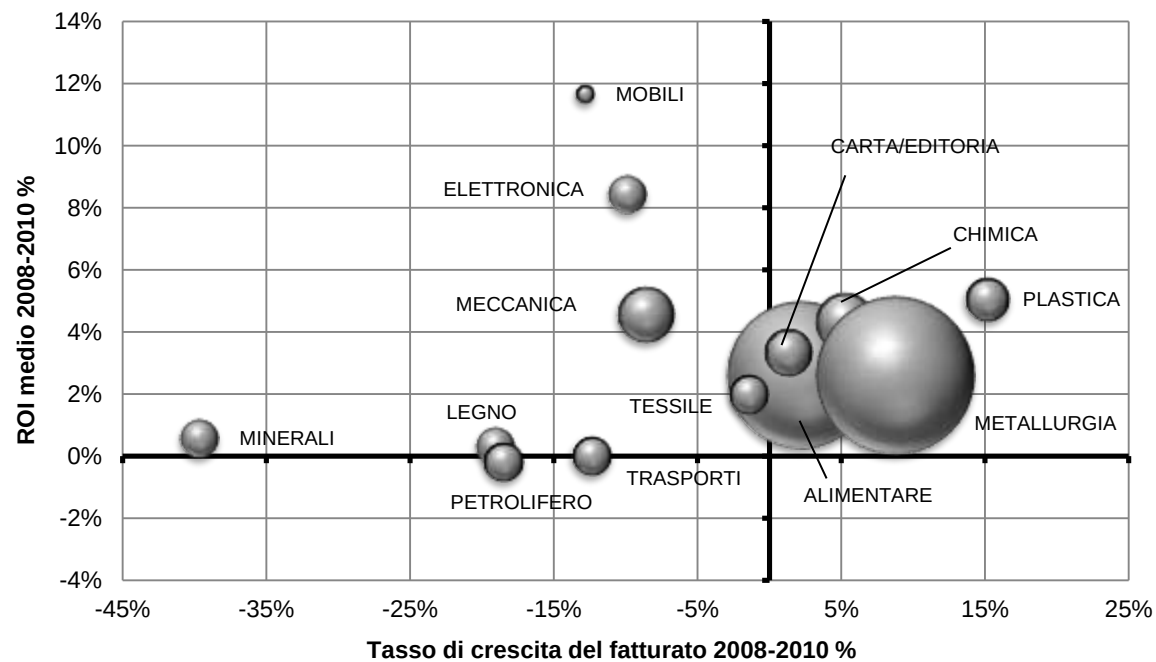
Per ciò che concerne la figura 4.10, rappresentativa della redditività sotto il profilo dei flussi economici generati dalle vendite, la distribuzione del campione fa emergere una discreta efficienza delle stesse, con valori generalmente compresi tra +4% e +12% circa. I settori della Manifattura cremonese tendono a distribuirsi in due sottogruppi indipendentemente dall'andamento delle vendite: il primo è caratterizzato da valori dell'indice compresi tra +4% e +7%, il secondo, invece, più performante, tra il +10% e il +12%.

Figura 4.10: Matrice di posizionamento della redditività lorda delle vendite (EBITDA/Vendite)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

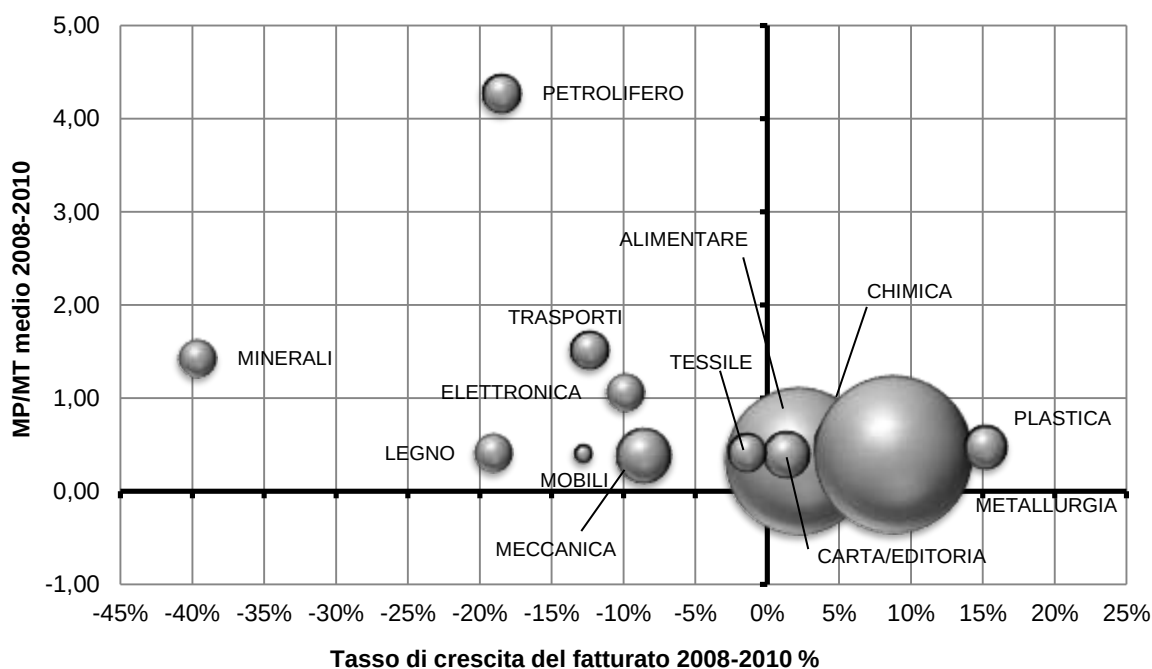
Figura 4.11: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La figura 4.11 rivela una bassa efficienza reddituale dei capitali investiti in aziende nei vari comparti manifatturieri della provincia: l'indicatore ROI medio si sviluppa entro un intervallo valoriale nella quasi totalità dei casi compreso tra +0% e +5%, mentre un settore, quello petrolifero, essendo caratterizzato da un reddito operativo aggregato non positivo, presenta un ROI leggermente negativo (-0,15%). Solo due comparti (Elettronica e Mobili) presentano una buona redditività operativa, superiore all'8%. 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. I settori, infatti, con un ROI basso sono quelli che presentano anche un ROE non soddisfacente – o, addirittura negativo, sintomo quindi di una più ampia difficoltà nella gestione aziendale.

Figura 4.12: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi (Mezzi Propri/Mezzi di Terzi)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico 4.12, 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: nella maggior parte dei casi (nove comparti) il rapporto Mezzi Propri/Mezzi di Terzi è compreso tra 0,3 e 0,5. Un settore, invece, quello dell'Elettronica, è caratterizzato da una situazione di equilibrio tra le due fonti di finanziamento. I Minerali e il settore della Produzione di mezzi di trasporto mostrano una buona autonomia patrimoniale, mentre quello petrolifero appare fortemente capitalizzato.

4.6 - Classifica dei settori

Di seguito vengono riportate tre tabelle contenenti la classifica generale dei settori manifatturieri sulla base del fatturato medio nel triennio 2008-2010 (*cfr.* tab. 4.16), del tasso di crescita dello stesso registrato nel periodo 2008-2010 (*cfr.* tab. 4.17) e del ROE medio (*cfr.* tab. 4.18).

Tabella 4.16: Classifica dei settori manifatturieri per fatturato medio. Anni 2008-2010

Settore	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
METALLURGIA	2.075.780.972,00	2.405.150.618,00
ALIMENTARE	2.010.264.885,67	2.081.867.211,00
CHIMICA	311.186.927,67	330.127.921,00
MECCANICA	304.657.247,67	303.377.957,00
CARTA/EDITORIA	216.459.782,00	223.917.308,00
MINERALI	182.595.114,33	136.042.413,00
PLASTICA	166.977.626,33	186.526.848,00
PETROLIFERO	158.424.997,67	149.165.645,00
LEGNO	151.651.015,00	139.559.605,00
TESSILE	149.084.230,00	151.161.027,00
TRASPORTI	145.710.366,33	146.724.285,00
ELETTRONICA	137.767.763,33	137.382.298,00
MOBILI	36.427.195,67	35.142.628,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.17: Classifica dei settori manifatturieri per tasso di crescita del fatturato. Anni 2008-2010

Settore	Tasso di crescita del fatturato 2008- 2010	Fatturato 2010
PLASTICA	15,08%	186.526.848,00
METALLURGIA	8,70%	2.405.150.618,00
CHIMICA	5,19%	330.127.921,00
ALIMENTARE	2,12%	2.081.867.211,00
CARTA/EDITORIA	1,26%	223.917.308,00
TESSILE	-1,49%	151.161.027,00
MECCANICA	-8,67%	303.377.957,00
ELETTRONICA	-9,97%	137.382.298,00
TRASPORTI	-12,43%	146.724.285,00
MOBILI	-12,91%	35.142.628,00
PETROLIFERO	-18,57%	149.165.645,00
LEGNO	-19,13%	139.559.605,00
MINERALI	-39,73%	136.042.413,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.18: Classifica dei settori manifatturieri per ROE medio. Anni 2008-2010

Settore	Media ROE %	Media ROI %	Media EBITDA/Fatturato	Fatturato 2010
MOBILI	23,56%	11,70%	12,15%	35.142.628,00
ELETTRONICA	10,19%	8,45%	11,38%	137.382.298,00
CHIMICA	9,83%	4,35%	11,13%	330.127.921,00
PLASTICA	5,92%	5,08%	10,13%	186.526.848,00
MECCANICA	4,81%	4,60%	10,25%	303.377.957,00
CARTA/EDITORIA	2,66%	3,37%	7,53%	223.917.308,00
METALLURGIA	0,94%	2,63%	6,97%	2.405.150.618,00
TRASPORTI	0,89%	0,05%	7,48%	146.724.285,00
MINERALI	0,25%	0,61%	6,66%	136.042.413,00
ALIMENTARE	-0,05%	2,64%	5,61%	2.081.867.211,00
TESSILE	-3,36%	2,02%	4,39%	151.161.027,00
LEGNO	-12,93%	0,34%	4,05%	139.559.605,00
PETROLIFERO	-28,56%	-0,15%	11,45%	149.165.645,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

5 - Le performance delle imprese del settore Alimentare¹⁵

5.1 - L'Alimentare in provincia di Cremona

Appartengono al settore alimentare cremonese, venendo censite nella presente edizione dell'Osservatorio, 49 imprese: 7 sono microimprese (14,3% del campione), 24 sono di piccole dimensioni (49,0%), 15 sono medie imprese (30,6%) e 3 sono grandi imprese (6,1%).

Tra il 2006 e il 2010 il settore alimentare è protagonista di una significativa crescita del fatturato aggregato (+23,7%; *cfr.* tab. 5.1). Essa si è arrestata solo nel 2009 (-6,3% rispetto al 2008): sull'evoluzione delle variabili aggregate, incluso il fatturato, pesano soprattutto le vicende delle imprese di maggiori dimensioni – a fronte di andamenti stabili o crescenti di tali grandezze presso la generalità delle imprese di piccole e medie dimensioni. Nel 2009 le grandi imprese sembrano risentire fortemente delle conseguenze della crisi economica mondiale; l'anno seguente quasi tutte le imprese del settore alimentare cremonese registrano invece un incremento dei ricavi delle vendite – in particolare quelle attive nel sottocomparto lattiero-caseario.

Anche in termini occupazionali le imprese di micro-piccole dimensioni mostrano, durante l'intero quinquennio, capacità di tenuta o, addirittura, di crescita. L'andamento del numero dei dipendenti a livello aggregato, alternando un biennio di decrescita ad uno di parziale ripresa, è quindi condizionato dalle politiche occupazionali delle imprese di maggiori dimensioni. In particolare il calo del numero degli addetti nel 2007 e nel 2008 esprime la conseguenza, sul piano occupazionale, del riassetto del gruppo Leaf. La ripresa nel successivo biennio è stata promossa, oltre che dalla crescita ininterrotta dei dipendenti di Lattèria Soresina, anche dal significativo aumento di quelli di F.O.I. Srl nel 2009 e di De.Co.Vin. Spa nel 2010. La variazione finale tra il 2006 e il 2010 è negativa ed ammonta a -1,9%.

Tabella 5.1: Andamento generale del settore alimentare. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	1.682.405.164	3.865	-5,0%
2007	1.839.186.373	3.784	1,8%
2008	2.038.664.993	3.742	-1,1%
2009	1.910.262.453	3.780	1,6%
2010	2.081.867.211	3.790	-0,6%
Δ 2006-2010	23,7%	-1,9%	-

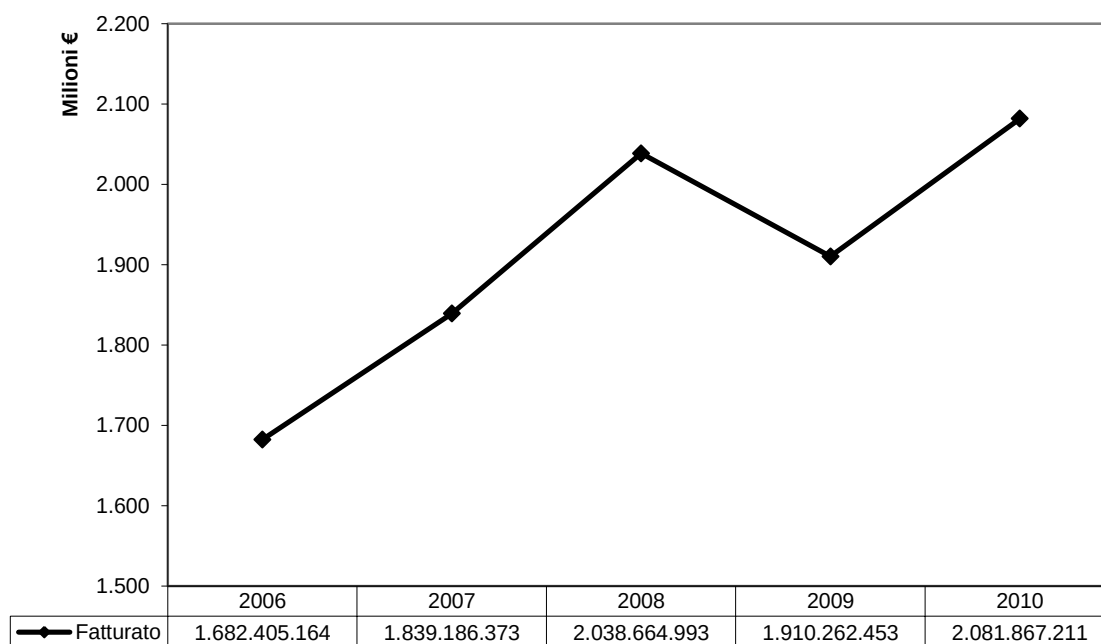
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il numero dei dipendenti e il fatturato aggregati del settore evolvono in modo disomogeneo, tanto su base annuale, quanto lungo l'intero arco temporale esaminato. E' legittimo ipotizzare, per quest'ultima circostanza, fenomeni legati alla maggior automazione dei processi produttivi, all'incremento della produttività per addetto o, a parità di volumi di vendita, alla crescita dei prezzi (*cfr.* fig. 5.1 e fig. 5.2).

L'analisi della redditività del settore alimentare mostra come la dinamica del ROE, anno dopo anno, risulti spesso influenzata dalle operazioni di natura straordinaria effettuate dalle imprese di grandi dimensioni (*cfr.* tab. 5.1).

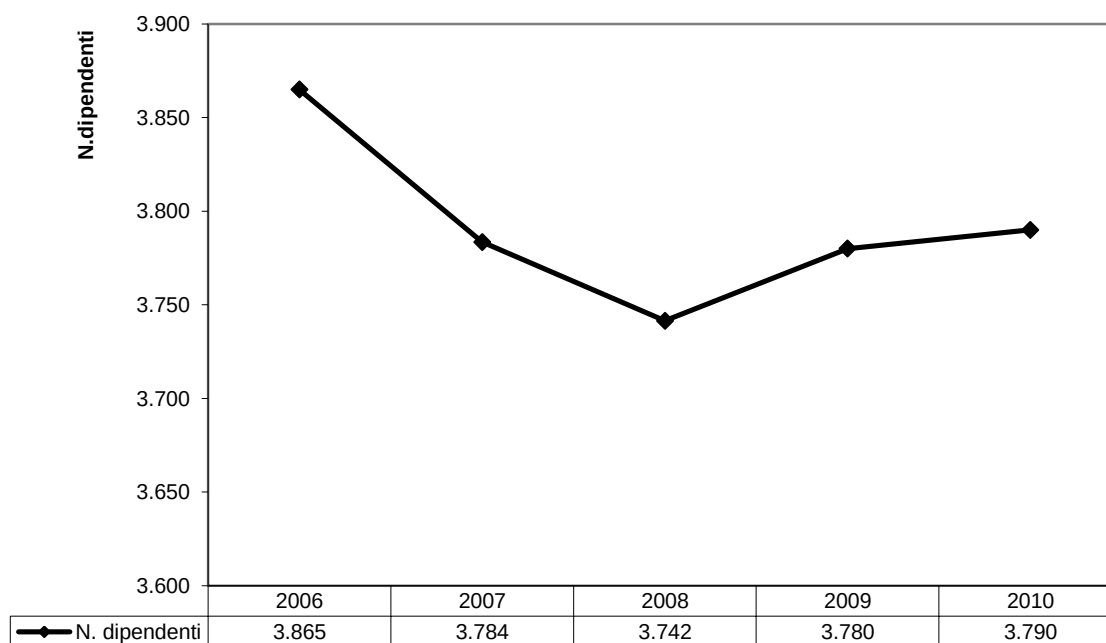
¹⁵ Per settore alimentare si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 15.1 Produzione, lavorazione e conservazione di carne e di prodotti a base di carne; 15.2 Lavorazione e conservazione di pesce e prodotti a base di pesce; 15.3 Lavorazione e conservazione di frutta e ortaggi; 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 5.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore alimentare. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

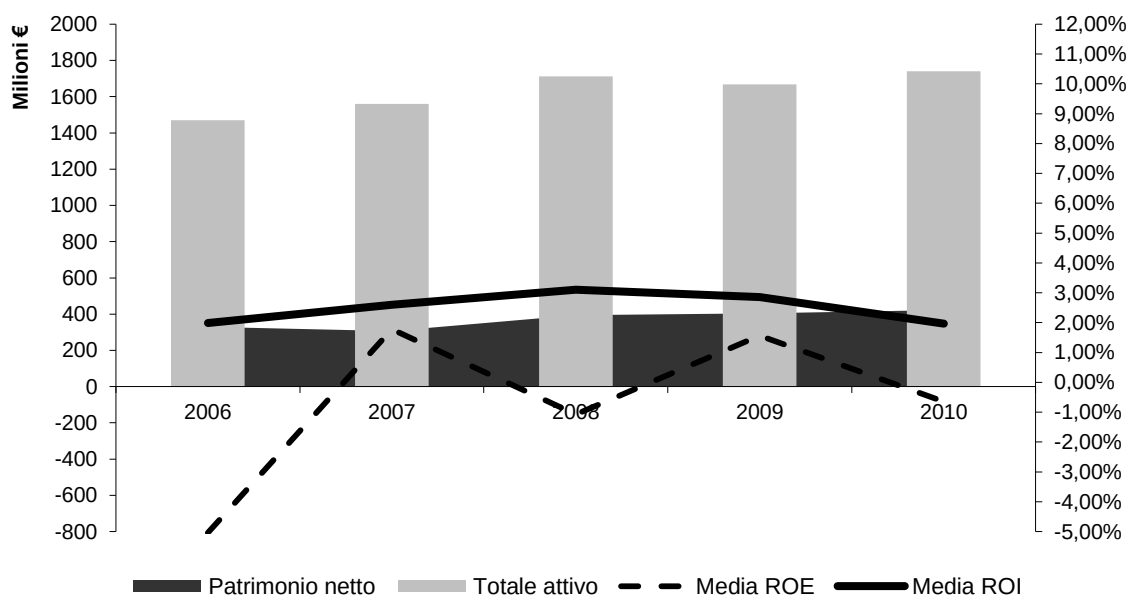
5.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

La figura 5.3 mostra, tra il 2006 e il 2010, la complessiva stabilità del ROI, il quale assume valori compresi tra +2,0% e +3,1%, e la dinamica più marcata del ROE. L'evoluzione degli aggregati posti al denominatore dei due indici non è omogenea e spiega solo parzialmente tale differenza: il totale attivo, in un caso, si attesta su livelli sempre crescenti, ad eccezione dell'anno 2009. Stabile e continuativa appare invece la crescita del patrimonio netto, dopo la flessione del 2007 (+28,1% tra il 2006 e il 2010; cfr. fig. 5.3).

Quanto alle grandezze aggregate poste al numeratore dei due indici, nel 2007, quando si registra la prima vistosa crescita del ROE, l'utile aggregato aumenta, a fronte del contestuale calo del patrimonio netto. L'utile aggregato decresce una prima volta nel 2008, nonostante il contemporaneo incremento del fatturato e del reddito operativo aggregati – il quale, per parte sua, così facendo promuove l'aumento del ROI. L'utile aggregato cresce significativamente una seconda volta nel 2009, in misura più che proporzionale rispetto all'aumento del patrimonio netto, favorendo per questo il miglioramento dell'indice di redditività dei mezzi propri, il cui valore passa da -1,1% a +1,6%. Il fatto che il valore del ROE migliori in un anno in cui si registra una caduta dei ricavi delle vendite aggregati prova il successo delle politiche attuate da varie imprese del settore per preservare la propria redditività, a fronte dell'irrompere della recessione globale: nello stesso anno il ROI aggregato decresce debolmente. L'anno successivo l'indice di redditività dei mezzi propri si attesta nuovamente su valori negativi (-0,6%): questo andamento è imputabile, da una parte, alla crescita del patrimonio netto e, dall'altra, alla riduzione dell'utile aggregato, che si verifica in una fase di espansione del fatturato ed è attribuibile soprattutto ad alcune imprese di maggiori dimensioni.

In definitiva, la redditività globale del settore alimentare cremonese – che partiva dal valore più basso a livello manifatturiero generale nel 2006 – è migliorata durante il quinquennio esaminato, pur non potendosi definire ancora soddisfacente.

Figura 5.3: Andamento economico generale del settore alimentare. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

5.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il settore alimentare, subito dopo quello della Metallurgia, è uno dei più importanti e rappresentativi dell'Industria cremonese per numero di imprese e, soprattutto, per giro d'affari. Nel triennio 2008-2010, in piena recessione economica, l'Alimentare è il quarto settore manifatturiero per tasso di crescita del fatturato (+2,12%). Osservando la figura 5.1 è evidente la forte ripresa del settore dopo il 2009, anno in cui la maggior parte delle imprese ha visto ridursi il proprio giro d'affari rispetto all'anno precedente.

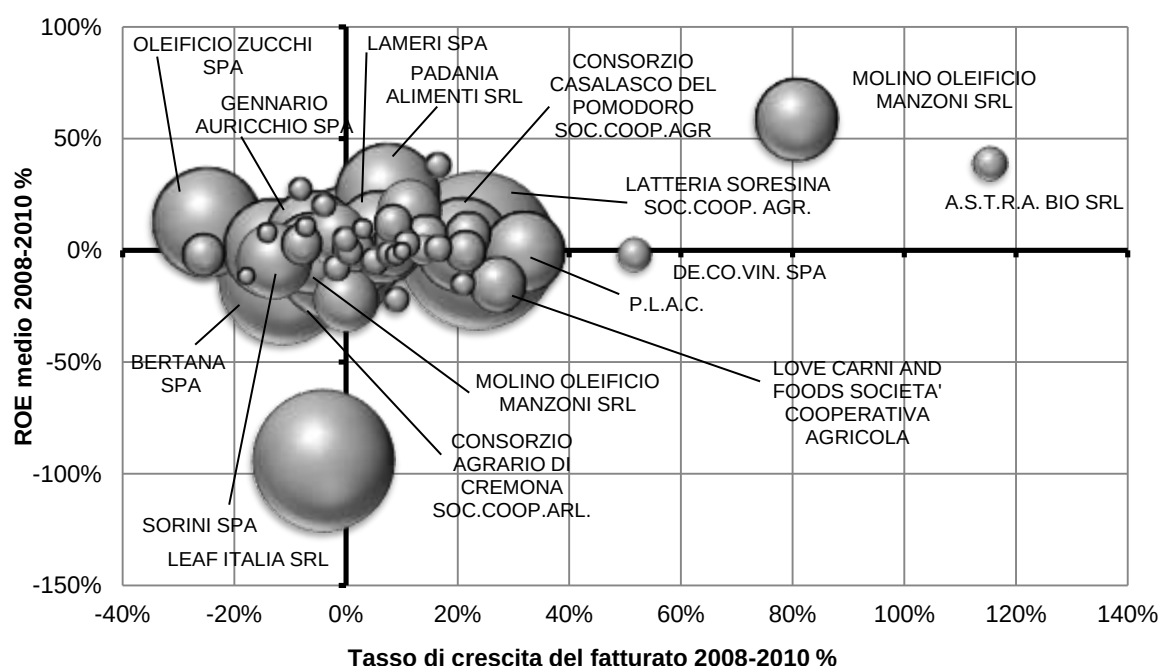
La figura 5.4 mostra la distribuzione delle imprese appartenenti al settore alimentare relativamente al tasso di crescita del fatturato e alla redditività del capitale proprio.

Sebbene il tasso di crescita medio del fatturato sia positivo, quasi la metà delle imprese del campione ha registrato una contrazione del giro d'affari, che varia dal -0,5% circa al -25%. Dal grafico è possibile notare come l'aggregazione più consistente di aziende si collochi entro una scala valoriale compresa tra -20% e +25%. Particolarmente significativi gli incrementi del fatturato registrati da tre piccole aziende del settore: in ordine di crescita, si tratta di A.S.T.R.A. Bio Srl, Molino Oleificio Manzoni Srl e De.Co.Vin. Spa.

Dal punto di vista reddituale, invece, il settore si attesta su un livello di ROE medio aggregato leggermente negativo, appena inferiore allo zero percentuale, contrariamente all'ottima performance aggregata in termini di fatturato. L'Alimentare è l'unico settore, insieme al Tessile, al Legno e al Petrolifero, ad aver registrato un valore di ROE medio negativo. Il dato medio aggregato è sicuramente influenzato dalle performance reddituali negative di Leaf Italia Srl.

Anche in questo caso la maggior parte delle imprese in esame si concentra in un intervallo valoriale circoscritto, compreso tra -8% e +20%.

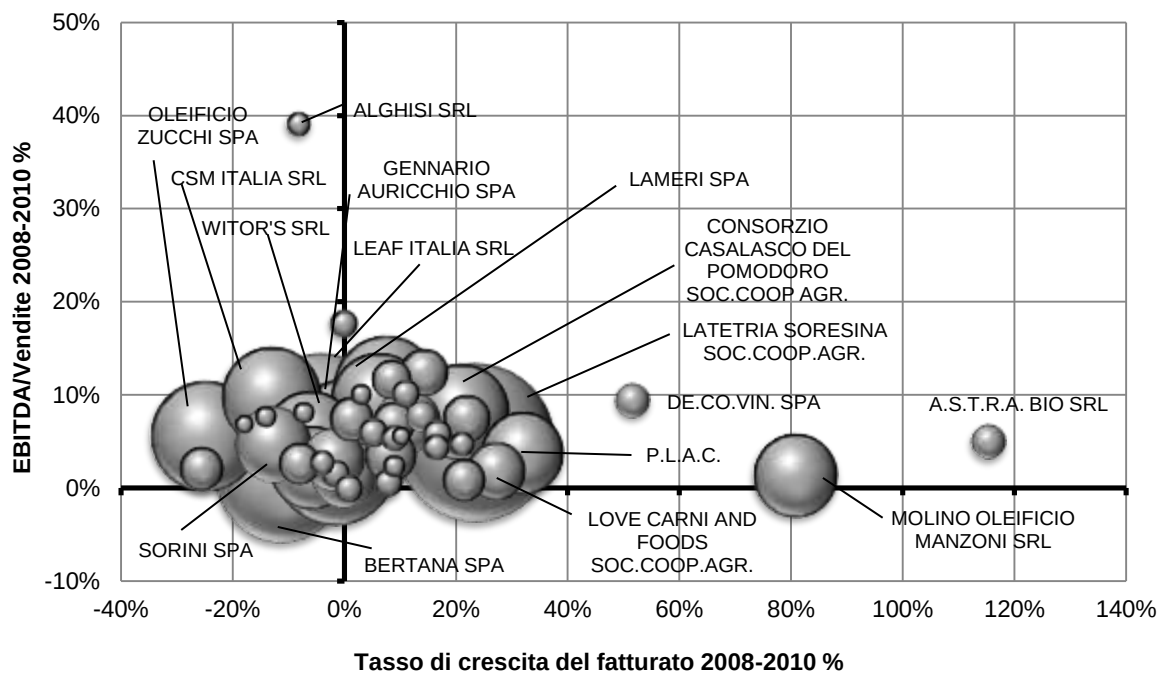
Figura 5.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

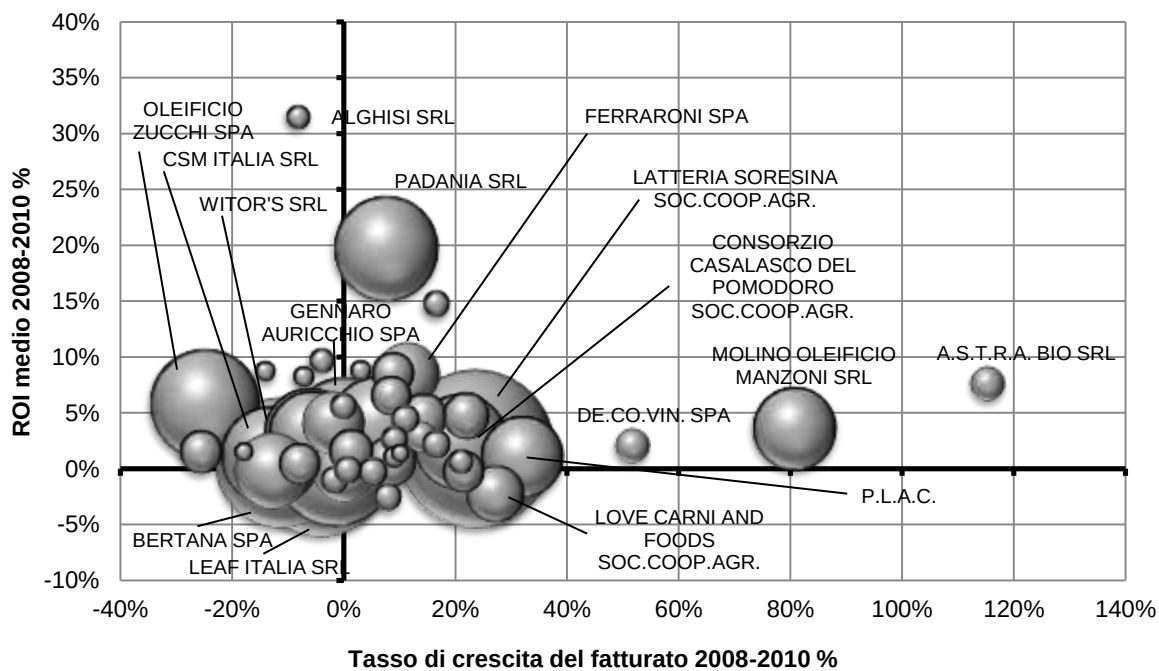
Il grafico di figura 5.5 mostra la distribuzione delle imprese del settore alimentare rispetto alla redditività lorda delle vendite, cioè la percentuale di fatturato che residua dopo che sono stati sottratti il costo del lavoro e i consumi per materiali e servizi. I valori di tale indicatore – rapportato ai ricavi – risultano nella totalità dei casi positivi e compresi tra un minimo di +0% ed un massimo di +18%. Unica eccezione Alghisi Srl, che registra un'ottima redditività operativa, sfiorando il +40%.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

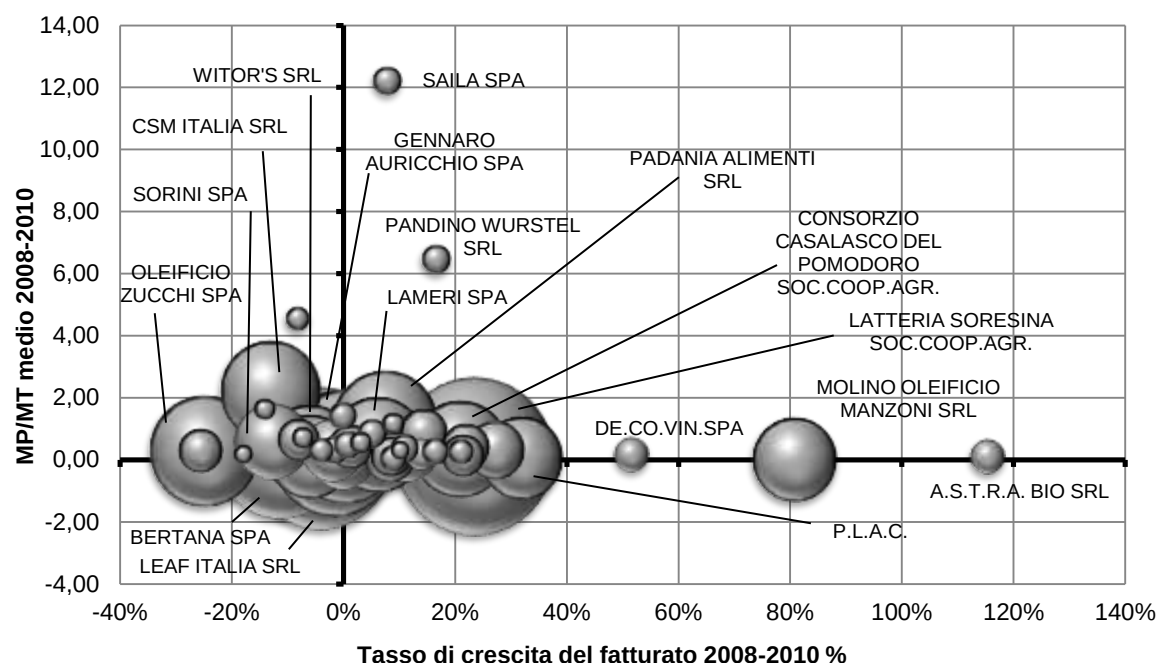
Figura 5.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



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 discreto livello di ROI, che solo in casi eccezionali supera la soglia del +10%. Il campione si concentra, in generale, attorno a tassi percentuali compresi tra un minimo di +0% ed un massimo di +8%.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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.

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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	LATTERIA SORESINA SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	204.505.466,67	230.128.028,00
2	LEAF ITALIA S.R.L.	186.631.120,00	186.230.651,00
3	BERTANA S.P.A.	157.855.839,00	155.688.191,00
4	CONSORZIO AGRARIO DI CREMONA SOC. COOP. A R.L.	142.308.927,67	143.509.028,00
5	OLEIFICIO ZUCCHI S.P.A. O ABBREVIATO O.Z. S.P.A. CR	125.270.193,00	112.735.180,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	A.S.T.R.A. BIO S.R.L.	115,16%	10.638.384,00
2	MOLINO OLEIFICIO MANZONI S.R.L.	80,57%	64.850.138,00
3	VINICOLA DECORDI DEL BORGO IMPERIALE - CORTESOLE S.P.A. IDENTIFICATA ANCHE CON DE.CO.VIN. S.P.A.	51,46%	10.436.048,00
4	PRODUTTORI LATTE ASSOCIATI CREMONA - SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA (P.L.A.C.)	31,73%	62.632.243,00
5	LOVE CARNI & FOODS SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	26,95%	31.522.998,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 5.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore alimentare per ROE medio. Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	MOLINO OLEIFICIO MANZONI S.R.L.	>25	10-49	59,12%	3,70%
2	A.S.T.R.A. BIO S.R.L.	5-15	10-49	39,33%	7,68%
3	CASELLA BURRO S.R.L.	5-15	1-9	38,47%	14,85%
4	ALGHISI S.R.L.	5-15	10-49	27,89%	31,56%
5	PADANIA ALIMENTI S.R.L.	>25	50-249	25,01%	19,79%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi congiunta di tutti gli indicatori illustrati nelle tabelle sopra riportate e nel grafico relativo alla redditività del capitale proprio permette di evidenziare 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 A.S.T.R.A. Bio Srl, che nel triennio in esame si è particolarmente distinta, sia per la crescita del proprio giro d'affari che per l'ottima redditività conseguita. L'impresa è controllata al 100% dalla Cooperativa Agricola di produzione e lavoro p.a. IRIS e, dal 1999, svolge la funzione di produrre e commercializzare in esclusiva i prodotti trasformati (cereali e prodotti orticoli) a marchio IRIS. A questa società viene dedicato il *focus* di approfondimento nelle pagine successive (cfr. box 1).

BOX 1: A.S.T.R.A BIO SRL

Denominazione sociale: A.S.T.R.A BIO S.r.l.

Indirizzo: Cascina Corteregona 1, 26030 Calvatone (CR)

Tel.: 0375 / 98220

Fax: 0375 / 980755

E-mail: commerciale@irisbio.com

Web: www.irisbio.com

❖ **Breve storia dell'azienda**

A.S.T.R.A BIO S.r.l. (come si evince dal logo aziendale anche BIO A.S.T.R.A. S.r.l.), società controllata al 100% dalla Cooperativa Agricola di produzione e lavoro p.a. IRIS, dal 1999 svolge la funzione di produrre e commercializzare in esclusiva i prodotti trasformati a marchio IRIS. Al pari della controllante, l'azienda ha sede a Cortegona di Calvatone, nel cuore del parco Oglio Sud, in provincia di Cremona, lontana da insediamenti industriali e artigianali e da vie di traffico intenso. Dopo l'acquisizione effettuata nel 2005 da parte della cooperativa IRIS del Pastificio PASTA NOSARI, il 1° Gennaio 2010 avviene la locazione del ramo d'azienda con funzione di pastificio da parte di IRIS Società Cooperativa Agricola di produzione e lavoro, in qualità di società locatrice, e BIO A.S.T.R.A. , in veste di soggetto locatario. Con tali operazioni la cooperativa concretizza a pieno l'obiettivo di garantire ai propri clienti il controllo diretto dell'intera filiera produttiva della pasta biologica di qualità e, da Gennaio 2009, il pastificio è interamente a produzione biologica, grazie al riconoscimento da parte di ICEA (Commissione Europea per le Coltivazioni Biologiche), tra i più importanti organismi di certificazione del settore in Italia e in Europa. Sino ad allora erano certificate solo le produzioni, cioè il giorno di lavorazione sulle linee di produzione indicate, mentre attualmente tutte le materie prime che entrano in produzione sono certificate come biologiche. Ciò ha appresentato, sia per BIO A.S.T.R.A. S.r.l. che per la Cooperativa Agricola di produzione e lavoro p.a. IRIS, un ottimo biglietto da visita per riuscire a lavorare nel corso degli anni con alcuni marchi tra i più importanti del biologico, come Libera terra, Alce Nero ed Al-maverde Bio.

Punto di riferimento per l'intera struttura societaria sono gli insegnamenti di Ivo Totti, precursore e pioniere delle tecniche di agricoltura con metodo biologico in Italia, favorendo il diffondersi della loro applicabilità, in quanto punto di riferimento del settore sia sul piano nazionale che internazionale.

❖ **Attività**

Obiettivo primario dell'azienda è il controllo dell'intera filiera per ciascuno dei prodotti trasformati, al fine di garantire non solo l'assoluta tracciabilità, ma soprattutto l'alta qualità nel rispetto della genuinità e freschezza delle materie prime utilizzate. BIO A.S.T.R.A. S.r.l. opera ormai da diversi anni come realtà consolidata nel settore alimentare, coniugando garanzia di qualità di filiera certificata, tradizione agricola cremonese e sviluppo di una moderna impresa, con particolare riguardo al sociale e al mondo del lavoro e della formazione, nonché alla diffusione della cultura del biologico sostenibile e del mangiar sano.

I prodotti dell'azienda si suddividono in due tipologie – cereali/prodotti orticoli e prodotti trasformati, ciascuno dei quali caratterizzato da una notevole ampiezza di gamma. In particolare, l'offerta è così articolata:

- Cereali e Prodotti orticoli: Farine (bianca, integrale, di farro, gialla); Ortaggi (insalate, radicchi, zucchini, zucche Delica, pomodori S. Marzano). Entrambe le tipologie di prodotto sono coltivate secondo opportuni piani agronomici.
- Prodotti trasformati: Pasta (semola, farro, kamut, saraceno, grano antico); Pomodoro (polpa, pelati, passata e varie tipologie di sughi); Ortaggi (giardiniera, salsa di peperone); Snack colazione (crackers, biscotti, gallette).

A tali attività produttive si aggiunge anche l'allevamento allo stato brado di suini, sempre secondo metodo biologico, liberi in campagna, ed in tal modo vengono recuperati gli scarti di pasta biologica del pastificio. A ciò segue la produzione di salami e cotechini.

❖ **Strategia**

La missione dell'azienda si identifica nel riconoscimento all'agricoltore di un giusto prezzo, dato dal costo medio di lavorazioni agricole e dal ricavato delle vendite del prodotto finale. Sempre secondo l'azienda, l'agricoltore deve puntare sulla qualità e non sulla quantità del prodotto agricolo, creando e gestendo valore attraverso tutte le attività del *core business* dell'impresa: coltivazione, trasformazione, certificazione e vendita al miglior rapporto qualità prezzo. La strategia di BIO A.S.T.R.A. S.r.l., si articola attorno ad alcuni pilastri fondamentali, che accomunano la stessa azienda e la Cooperativa Agricola di produzione e lavoro p.a. IRIS. In particolare il disegno strategico si sviluppa attorno ai seguenti pilastri:

- Agricoltura biologica: per la salvaguardia dell'ambiente e del territorio. A tale proposito, continua è la ricerca di tecniche e soluzioni, volte a migliorare la qualità della terra e, conseguentemente, del prodotto finito, in grado di perdurare nel tempo. L'idea è *costruire l'ambiente* entro cui si fa agricoltura, in maniera economicamente sostenibile.
- Creazione di occupazione: l'acquisizione, ad esempio, del pastificio PASTA NOSARI, ha consentito di rioccuparne i 26 dipendenti, il cui posto di lavoro era a rischio, durante la precedente gestione aziendale.
- Vendita diretta al consumatore: la volontà di rivolgersi, senza alcuna tipologia di intermediazione, alle famiglie del territorio, e non solo, ha determinato il costituirsi di un sistema di GAS (Gruppi di Acquisto Solidali), cresciuto a tal punto nel tempo, da diventare difficilmente attaccabile dalla concorrenza.
- Proprietà collettiva della terra: concetto portante per l'unitarietà sia di BIO A.S.T.R.A S.r.l. sia della Cooperativa Agricola di produzione e lavoro p.a. IRIS.
- Finalità etiche e sociali: facilitazione dell'occupazione femminile e imposizione di un tetto massimo ai compensi delle cariche dirigenziali.

L'azienda, conformemente alle linee strategiche definite dalla capogruppo, è da anni impegnata in una politica di prezzi trasparenti, di cui entrambe le realtà di Calvatone sono ferme promotrici, stimolando in tal senso tutto il settore biologico. Tale criterio assicura l'adeguata remunerazione non solo del coltivatore, garantendo il continuo sviluppo della filiera del biologico, dalla produzione all'acquisto del prodotto finito, ma anche di tutti gli altri operatori coinvolti nel processo produttivo.

Le logiche di autonomia e autosufficienza, colonne portanti della strategia aziendale, si confermano anche nella scelta del pastificio di stilare dal 2007 un contratto per la fornitura di energia verde, e dall'anno successivo dal dotare l'intera struttura di impianti fotovoltaici per la produzione di energia elettrica.

Dal 1996 è stato avviato il processo di internazionalizzazione commerciale della cooperativa IRIS, in quanto già da tempo i mercati, soprattutto quelli nordeuropei, dimostrano una sensibilità più sviluppata nei confronti del biologico. La Germania è il primo mercato estero da cui IRIS parte, cui si aggiungono poi Danimarca, Belgio, Svezia e Spagna.

La performance recente e la crisi economica

La crisi economica del 2008 ha manifestato i propri effetti in BIO A.S.T.R.A. S.r.l. sin dall'anno in cui si è presentata sui mercati e verosimilmente è nell'impennata dei costi delle materie che si identifica il primo forte segnale. In particolare, l'incremento esponenziale per queste voci di costo non ha sempre reso possibile un corrispondente adeguamento dei prezzi di vendita dei prodotti finiti e, se da un lato il risultato economico si è contratto nel 2008 rispetto all'anno precedente, dall'altro si è assistito ad un incremento del +67% nel volume di affari. La maggior stabilità nei prezzi delle materie prime a partire dal 2009 ha avuto effetti positivi sulla marginalità dell'azienda che, a fronte di una contrazione delle vendite del 3%, ha visto un miglioramento del proprio utile netto, registrando il miglior risultato conseguito dalla costituzione dell'azienda a qual momento. Nel 2010 la valorizzazione di alcuni fattori critici di successo dell'impresa, come l'elevata qualità dei prodotti, nonché le pregiate proprietà organolettiche degli stessi, il cui riscontro è stato nel tempo ottimo presso la clientela, ha consentito una maggior segmentazione della stessa. A ciò si aggiunge una politica di contenimento dei costi e di razionalizzazione della produzione, con l'obiettivo di raggiungere proprio quelle fasce di consumatori in grado di garantire una maggior marginalità.

A livello settoriale, il sottocomparto biologico ha risentito in misura minore della morsa della crisi, rispetto all'aggregato di riferimento – l'Alimentare. Ciò vale sia sul mercato nazionale che su quello estero, nonostante alcune difficoltà riscontrate sulla piazza tedesca.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	8	4.944.334,00	-	3,65	1,13
2009	8	4.798.472,00	-2,95	38,95	8,25
2010	36	10.638.384,00	121,7	50,34	10,09
Media 2008-2010	17	6.793.730,00	115,16	39,33	7,68

6 - Le performance delle imprese del settore della Carta/Editoria¹⁶

6.1 - La Carta/Editoria in provincia di Cremona

Appartengono al settore della Carta/Editoria, venendo censite nella presente edizione dell'Osservatorio, 17 imprese. 12 sono di piccole dimensioni (70,6% del campione) e 4 sono medie imprese (23,5%); l'impresa restante è di grandi dimensioni (5,9%).

La crescita in valore di questo settore tra il 2006 ed il 2010 è significativa (+13,5% nel quinquennio; *cfr.* tab. 6.1) ma rappresenta il frutto di evoluzioni annue discontinue. Il fatturato aggregato, infatti, è cresciuto nel 2007 e, sebbene in misura minore, anche nel 2008. Nel primo anno l'aumento è riferibile soprattutto all'impresa di grandi dimensioni (S.I.L.C. Spa) e a due medie imprese (Industrie Emiliana Parati Spa e Simon Imballaggi Srl): le restanti aziende del campione hanno tenuto in valore. L'anno seguente, a contribuire alla crescita del settore sono soprattutto una piccola ed una media impresa, mentre alcune protagoniste dell'incremento del fatturato aggregato nel 2007 retrocedono in valore. Si tratta delle prime avvisaglie del calo del fatturato aggregato occorso nel 2009, anno in cui la crisi economica globale sembra essersi abbattuta con maggior vigore sulle imprese di questo settore. Nel 2010 il trend però si inverte nuovamente e i ricavi delle vendite della maggior parte delle imprese di questo campione – soprattutto quelli di S.I.L.C e di Simon Imballaggi – tornano a crescere.

Quanto al numero dei dipendenti, esso cresce stabilmente durante l'intero arco temporale esaminato, registrando una variazione finale complessiva di +9,7%, pari a 83 addetti (*cfr.* tab. 6.1). A fronte di livelli occupazionali stabili presso la generalità del campione, tale incremento si deve soprattutto alle politiche del personale dell'impresa di maggiori dimensioni e a quelle di una piccola impresa (Cartotecnica Goldprint Srl).

Tabella 6.1: Andamento generale del settore della Carta/Editoria. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	197.346.044	857	5,2%
2007	213.630.993	869	7,9%
2008	221.134.058	903	3,0%
2009	204.327.980	909	3,4%
2010	223.917.308	940	1,6%
Δ 2006-2010	13,5%	9,7%	-

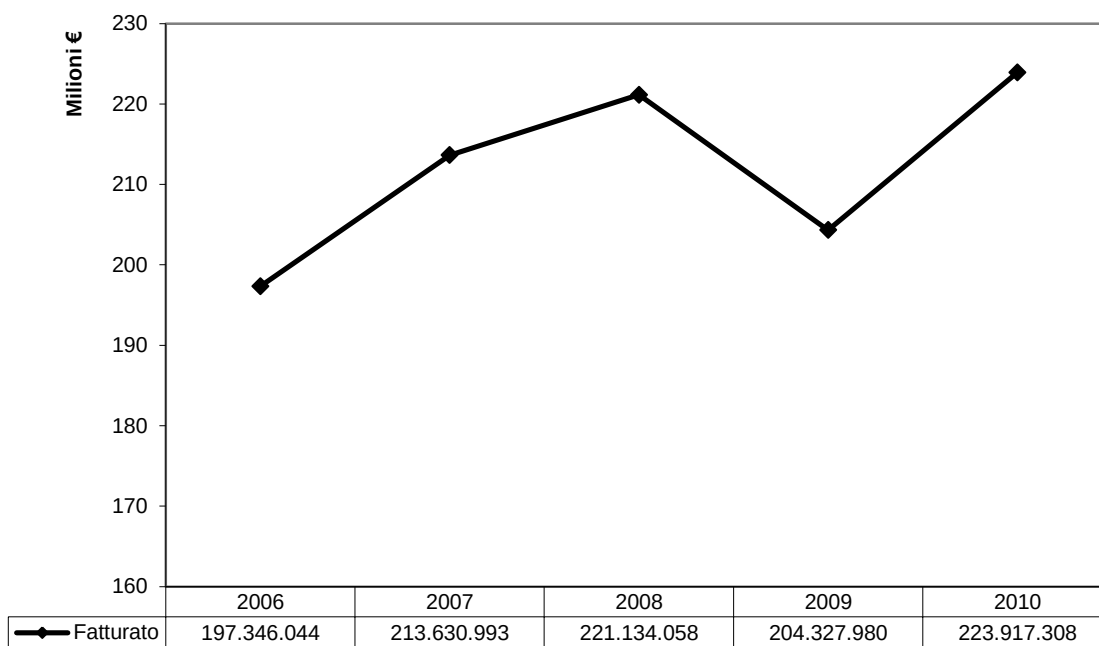
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Sull'evoluzione delle grandezze fatturato aggregato e numero degli addetti del settore esercitano un'influenza significativa le vicende riguardanti le imprese di maggiori dimensioni: la loro evoluzione, infatti, presso la maggior parte delle restanti imprese del campione avviene all'insegna della stabilità.

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

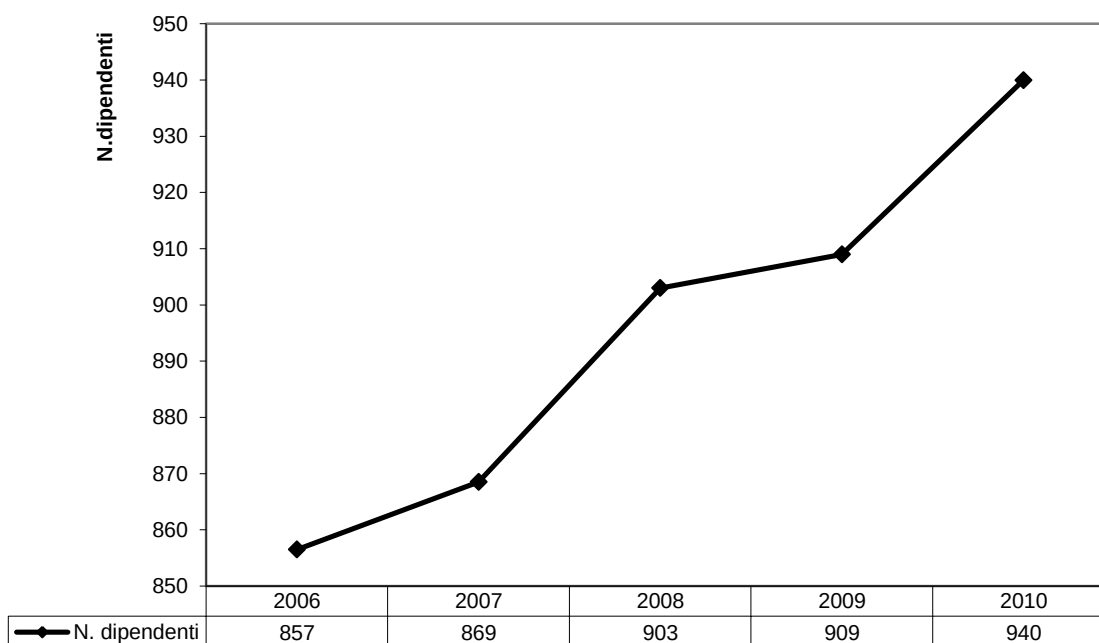
¹⁶ Per settore della Carta/Editoria si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 21.1 Fabbricazione della pasta-carta, della carta e del cartone; 21.2 Fabbricazione di articoli di carta e cartone; 22.1 Editoria; 22.2 Stampa ed attività dei servizi connessi alla stampa; 22.3 Riproduzione di supporti registrati.

Figura 6.1: Andamento generale del fatturato del settore della Carta/Editoria. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 6.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Carta/Editoria. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

6.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

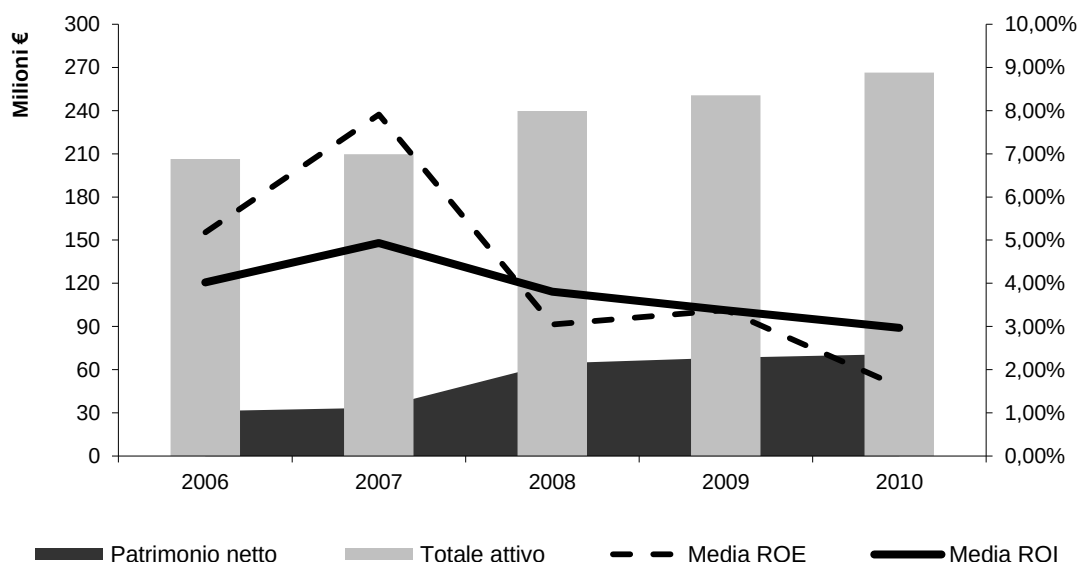
Tra il 2006 e il 2010 l'evoluzione dell'indice di redditività degli investimenti (ROI) è contrassegnata da sostanziale stabilità – si passa dal +4,0% nel 2006 al +3,0% quattro anni più tardi (cfr. fig. 6.3). Esso ha raggiunto il valore massimo nel 2007 (+4,9%), dopodiché si è avviato lungo un sentiero declinante.

La dinamica del ROE risulta invece più marcata: nel 2007 esso è cresciuto più del ROI, raggiungendo il suo valore massimo (7,9%), complice soprattutto il maggior utile netto di alcune imprese del campione – ma i risultati registrati dall'intero campione sotto questo profilo appaiono disomogenei. Nel 2008 esso ridiscende al di sotto del livello del ROI, per effetto congiunto delle decisioni in materia di ripatrimonializzazione di alcune imprese e di una generalizzata depressione dei risultati netti finali. Nel 2009 il valore del ROE risale debolmente, nonostante proprio in quell'anno si sia verificata una severa caduta del fatturato aggregato del settore, indotta dalla crisi economica. Infine, nel 2010 il ROE decresce nuovamente, raggiungendo quota +1,6%.

Osservando l'evoluzione delle grandezze aggregate poste al denominatore di tali indici, si nota come la patrimonializzazione del settore della Carta/Editoria sia fortemente cresciuta tra il 2006 ed il 2010 (+126,9% in termini relativi; si è passati da un controvalore di circa 31 milioni all'inizio del quinquennio a più di 70 nel 2010). Ciò riflette soprattutto le decisioni in materia di rivalutazione di talune imprese (Cartotecnica Cremasca-Sira Srl, Industrie Emiliana Parati Spa, S.I.L.C. Spa e S.E.C. Spa).

Sempre ad alcune imprese di maggiori dimensioni si deve il costante incremento del livello aggregato degli investimenti del settore, +29,0% nell'arco del quinquennio esaminato.

Figura 6.3: Andamento economico generale del settore della Carta/Editoria. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

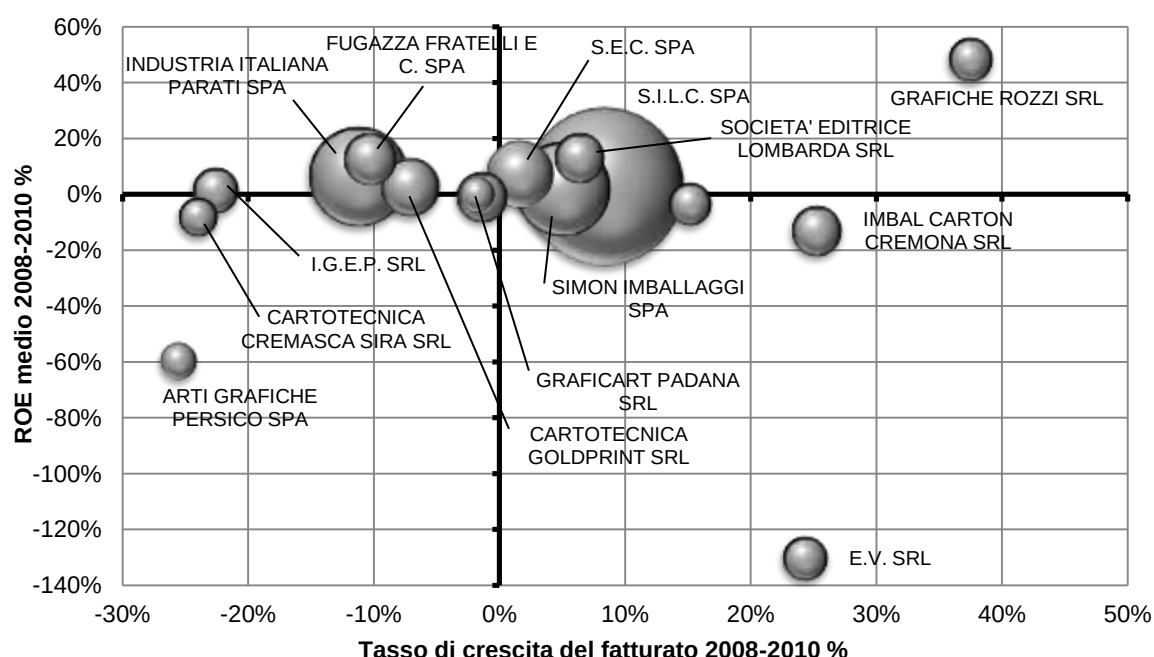
6.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

La figura 6.4 mostra la distribuzione del campione rispetto alle variabili tasso di crescita del fatturato e redditività media del capitale proprio.

In riferimento alla prima grandezza, il settore in esame registra un tasso di crescita del fatturato molto variabile, compreso tra un minimo di -25% ed un massimo di +25%. Il valore medio aggregato di settore è positivo (+1,26%), così come per la Plastica, la Metallurgia, la Chimica e l'Alimentare - unici settori della Manifattura ad aver registrato una crescita del proprio giro d'affari nel triennio in esame.

Per quanto riguarda la redditività dei mezzi propri la maggior parte delle aziende della Carta/Editoria si concentra in un intervallo valoriale relativamente circoscritto compreso tra -13% e +14%. Le aziende che non rientrano in questa fascia sono quattro: Grafiche Rozzi Srl, I.L.I.S. Srl, Arti Grafiche Persico Spa e E.V. Srl. La prima è l'unica azienda del comparto il cui indice medio di redditività dei mezzi propri nel triennio si avvicina a +50%. Le altre tre, invece, si caratterizzano per livelli medi di ROE negativi. In particolare il risultato non positivo di I.L.I.S. Spa – la cui bolla non è stata inserita nella matrice – è stato determinato da fatti straordinari che sono intervenuti nel corso del 2010 (blocco dello sviluppo industriale a causa di mancati finanziamenti già pattuiti). Nel caso di E.V. Srl, invece, dopo un biennio di significative perdite d'esercizio, nel 2010 l'utile è tornato nuovamente positivo, facendo così sperare nella ripresa dell'azienda.

Figura 6.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)¹⁷



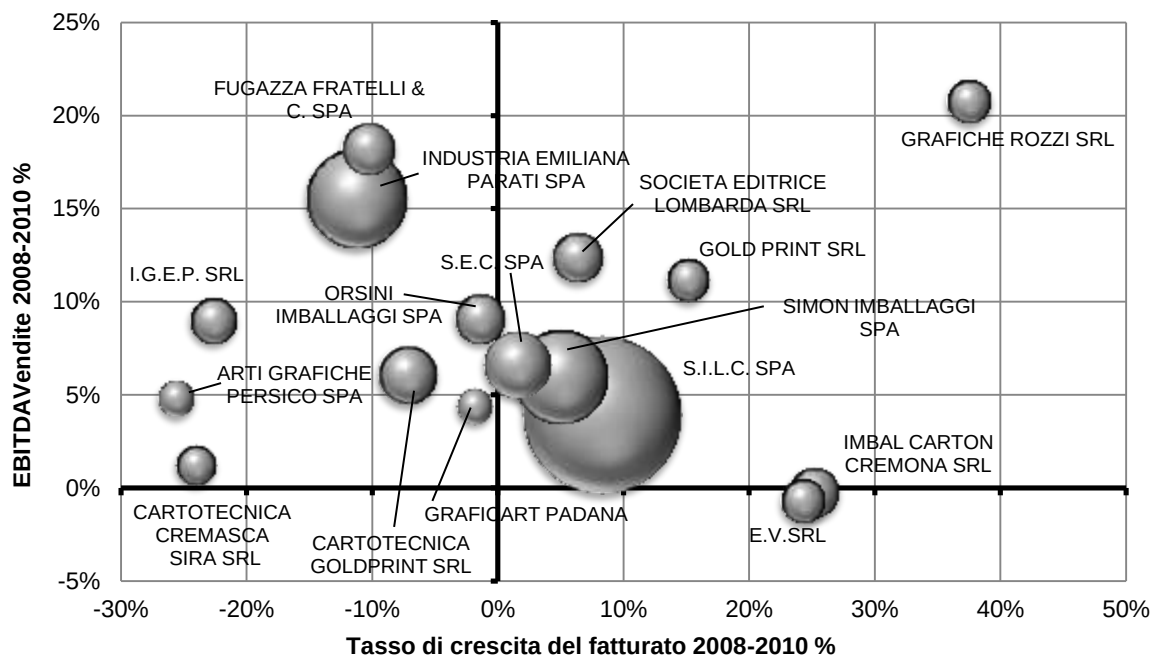
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

In generale il settore della Carta/Editoria si caratterizza per livelli di redditività lorda delle vendite discreti, compresi tra un minimo di +0% ed un massimo di circa +20% (cfr. fig. 6.5). Solamente due società presentano nel triennio un valore medio dell'indice EBITDA/Vendite leggermente negativo, appena inferiore allo zero percentuale.

Nel complesso il comparto manifesta un discreto livello di redditività, prossimo al +8%, e dà vita, insieme ad altri, ad un gruppo di settori contraddistinti da un valore dell'indice compreso tra +4% e +8%.

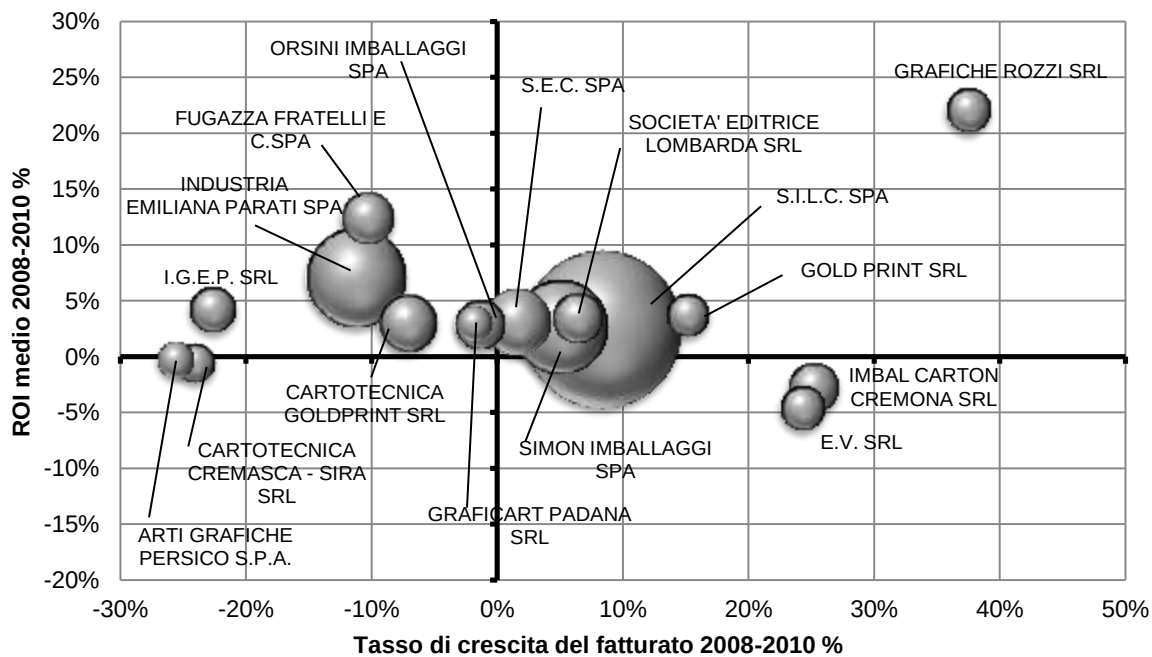
¹⁷ È stata estromessa dal grafico una piccola azienda del settore il cui indice di redditività del capitale proprio (+136,01%) non era significativo in quanto rapporto di due grandezze negative (utile e patrimonio netto).

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

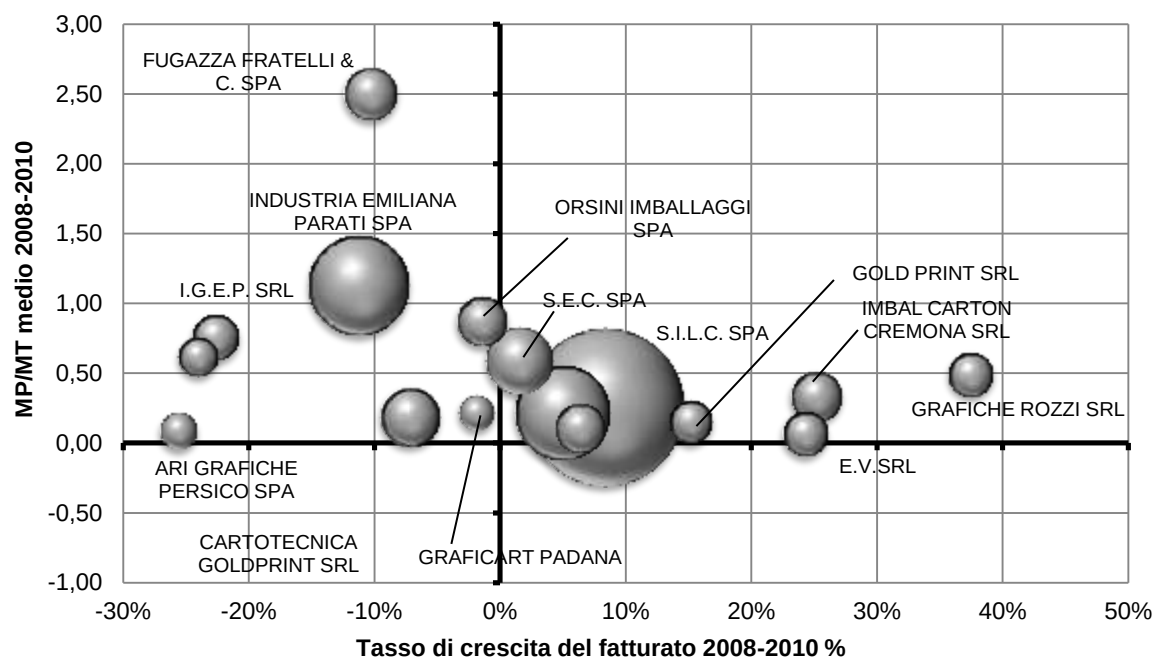
Figura 6.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



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 settore presenti valori positivi, sebbene non particolarmente elevati. Il ROI oscilla, infatti, tra +0% e +7% e solo due imprese ottengono soddisfacenti livelli di redditività della gestione caratteristica: Fugazza Fratelli e C. Spa (+12,50%) e Grafiche Rozzi Srl (+22,14%).

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 la maggior parte delle imprese del comparto siano moderatamente indebitate, collocandosi entro un intervallo di valori compreso tra 0 e +0,5. Quattro imprese, indipendentemente dalla dimensione, presentano un ricorso ai capitali di terzi leggermente più contenuto (grado di indipendenza compreso tra +0,6 e +0,8). Solo due imprese, invece, registrano un buon livello di autonomia finanziaria (Fugazza Fratelli e C. Spa e Industria Emiliana Parati 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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	S.I.L.C. S.P.A.	69.471.432,33	73.024.211,00
2	INDUSTRIA EMILIANA PARATI S.P.A.	30.544.873,67	29.474.068,00
3	SIMON IMBALLAGGI S.P.A.	24.568.500,00	26.526.712,00
4	SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE S.E.C. S.P.A.	12.877.867,00	13.125.708,00
5	CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L.	9.814.518,00	10.221.581,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	GRAFICHE ROZZI S.R.L.	37,43%	5.785.067,00
2	IMBAL CARTON CREMONA S.R.L.	25,14%	7.402.805,00
3	E.V. S.R.L.	24,24%	5.806.357,00
4	GOLD PRINT S.R.L.	15,10%	5.364.682,00
5	I.L.I.S. INDUSTRIA LAVORAZIONE IMBALLI SPECIALI S.R.L.	12,67%	6.038.721,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	GRAFICHE ROZZI S.R.L.	3,5-5	10-49	48,69%	22,14%
2	SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.R.L.	5-15	10-49	13,56%	3,57%
3	FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A.	5-15	10-49	12,98%	12,50%
4	SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE S.E.C. S.P.A.	5-15	50-249	7,78%	3,19%
5	INDUSTRIA EMILIANA PARATI S.P.A.	>25	50-249	6,84%	7,15%

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 permette di individuare le imprese caratterizzate da una crescita percentuale significativa, sia in termini di ROE medio che di fatturato.

Tra queste, si segnala Grafiche Rozzi Srl, tipografia con sede a Vescovato, caratterizzata da ottime performance. A causa dell'indisponibilità di sufficienti informazioni circa la strategia aziendale adottata, il focus di approfondimento del settore Carta/editoria viene dedicato a S.I.L.C. Società Italiana Lavorazione Cellulosa Spa (cfr. box 2).

BOX 2: S.I.L.C. SPA



Denominazione sociale: S.I.L.C. S.p.a.

Indirizzo: Strada Provinciale n° 35 km 4, 26017 Trescore Cremasco (CR)

Tel.: 0373 / 2711

Fax: 0373 / 274762

E-mail: info@silcitalia.com

Web: www.silcitalia.com

❖ Breve storia dell'azienda

Nata nel 1972, S.I.L.C. S.p.a. (Società Italiana Lavorazione Cellulosa) si occupa della lavorazione di prodotti derivati principalmente dalla cellulosa, in particolare di ausili assorbenti monouso. Fino agli anni 90 l'azienda produce per *private label* italiane ed europee, esperienza che le consente di crescere e sviluppare un forte *know how* tecnico. A metà degli anni '90 decide di strutturarsi maggiormente e di proporre direttamente la propria produzione: nascono così le divisioni Trade e Istituzionale, che si affiancano alla già presente divisione "Export". Nel 2000 la divisione Istituzionale viene scissa in Ospedaliera e Farmacia, quest'ultima definisce, nel 2001, un accordo di licenza con *Sara Lee Household and Bodycare Italia S.p.a.* per lo sfruttamento del marchio *Fissan Baby* nella produzione e nella commercializzazione di pannolini per bambini, esperienza terminata nel 2008. Nel 2003 l'azienda avvia la produzione di salviette umidificate a completamento della gamma, le cui linee vengono collocate in stabilimenti di nuova acquisizione, tali linee vengono inoltre predisposte per la produzione di prodotti liquidi per l'igiene della famiglia. Nel 2009 la divisione Farmacia stipula nuovi accordi di licenze commerciali con *Sodalco (Fresh & Clean Bimbi)* e *Trudi*. Nel 2011 S.I.L.C. avvia un accordo di distribuzione esclusiva per la linea cerotti *Salvamed*, mentre dal 2012 l'attività di *licensing* si concentra esclusivamente sul marchio *Trudi*.

L'azienda, con le sue cinque divisioni, conta ad oggi 25 linee produttive, circa 300 dipendenti e si estende su una superficie di 60.000 mq a Trescore Cremasco, a circa 50 km da Cremona.

❖ Attività

L'azienda produce ausili assorbenti per il trattamento dell'incontinenza (pannolini, assorbenti igienici, salviette umidificate, prodotti per l'igiene personale e *skin care*), realizzati con una vasta gamma di materie prime tra cui cellulosa, *air laid*, polimeri superassorbenti e tessuto non tessuto traspirante. La maggior parte del fatturato aziendale viene realizzato attraverso la vendita di prodotti specifici per l'incontinenza, proposti in un'ampia gamma di varianti con diverso potere assorbente, in grado sia di rispondere alle richieste e ai bisogni dell'utenza sia di facilitare chi deve scegliere o consigliare l'ausilio più corretto.

Per seguire in modo puntuale le peculiari esigenze dei clienti afferenti ai diversi canali in cui opera, S.I.L.C. S.p.a. ha creato al proprio interno cinque specifiche divisioni commerciali completamente autonome e fortemente specializzate:

- Trade - si rivolge alla grande distribuzione proponendosi sia con proprie linee di prodotto sia come partner per *Private Label*. La gamma comprende: protezioni per incontinenza leggera, ausili per incontinenti, salviette umidificate per bambini e adulti, struccanti, per igiene intima, milleusi e per animali;
- Ospedaliera - opera a livello di A.S.L. e Aziende ospedaliere proponendo una gamma completa di ausili per incontinenza e partecipando a tutti i procedimenti di acquisizione attraverso una rete di venditori indiretti sparsi sul territorio;
- Farmacia - si occupa in modo specifico della rete di farmacie e negozi ortosanitari presenti sul territorio nazionale. Tramite questo canale l'azienda propone la propria linea di dispositivi medici monouso per incontinenza, la linea pannolini e paidocosmetici *Trudi* e i cerotti *Salvamed*;
- Nursing - opera nel settore delle strutture di assistenza come case di riposo e residenze per anziani, proponendo principalmente prodotti per la gestione dell'incontinenza e per l'igiene;
- Export - si occupa dei mercati non domestici, dove l'azienda mira, in futuro, a realizzare una quota pari al 30% del proprio fatturato. Oltre alla consolidata presenza sui mercati comunitari S.I.L.C. Spa è presente in Croazia, Russia, Egitto, Libia, Arabia Saudita, Emirati Arabi, Kuwait, Iran, Iraq e Pakistan.

Il patrimonio di conoscenze acquisito nell'ambito delle tecnologie assorbenti e i costanti investimenti in ricerca e innovazione tecnologica, sono i fattori che hanno permesso all'azienda di diversificare fortemente la propria produzione e di arricchirla, affiancando ai classici prodotti assorbenti anche linee per l'igiene personale.

❖ Strategia

La *mission* dell'azienda enuncia quella che ne è la forte filosofia di base, ovvero la progettazione, la produzione e la commercializzazione di prodotti in grado di migliorare la vita delle famiglie, dal neonato all'anziano, accrescendo il valore dell'azienda, delle persone che vi lavorano, dei partner commerciali ed industriali, nel rispetto sia dell'ambiente che del contesto sociale in cui si trova ad operare.

Dal punto di vista più strettamente strategico, S.I.L.C. S.p.a. ha diversificato la propria organizzazione commerciale, segmentandola in cinque divisioni fortemente specializzate, capaci di rivolgersi ad una pluralità di canali ma animate da regole proprie. Tali divisioni sono accumulate dalla stessa visione orientata alla fornitura di prodotti ad hoc, servizi esclusivi ed attenzioni particolari a seconda della tipologia di cliente. Attraverso tali divisioni S.I.L.C. è in grado di offrire una gamma ampia, realizzata con impianti produttivi molto flessibili, che le consentono di essere fortemente competitiva dal punto di vista della varietà, non trascurando di mantenere un rapporto qualità/prezzo ottimale. Grazie ai costanti investimenti in ricerca e sviluppo i laboratori interni sono in grado di proporre soluzioni innovative, sempre più vicine alle esigenze della variegata clientela dell'azienda, che si adopera inoltre da anni nella realizzazione di partnership con importanti *brand*. Con le varie divisioni partecipa a fiere di settore come Exposanita, Cosmofarma, Cosmoprof, Marca-Private Label Conference and Exhibition e Beauty Eurasia. L'attenzione dell'azienda si sta spostando sempre più verso il mercato estero, in cui S.I.L.C. S.p.a. mira ad incrementare il proprio fatturato, sia all'interno di mercati consolidati, sia grazie all'acquisizione di clienti in Paesi dove si stanno definendo nuovi rapporti commerciali.

Sono i numeri a dare ragione alla strategia dell'azienda: fatturato in crescita ininterrotta da oltre dieci anni e raddoppiato nel corso degli ultimi otto e dipendenti raddoppiati tra il 1994 e il 2010. In un mercato dove i *competitor* sono importati *brand* multinazionali, S.I.L.C. può vantare la propria presenza in oltre il 50% della grande distribuzione italiana, con quote di mercato consistenti e posizioni di leadership con i propri marchi all'interno del canale *discount*.

La performance recente e la crisi economica

Il costante impegno nell'individuazione di prodotti e soluzioni innovative, la forte strutturazione interna, l'ampia gamma e la continua ricerca di nuovi mercati sono i fattori strategici che hanno permesso all'azienda di reagire positivamente alla crisi. Negli ultimi anni S.I.L.C. S.p.a. si è in particolar modo impegnata sul fronte della ricerca e sviluppo effettuando importanti investimenti nell'ultimo triennio, soprattutto nel settore incontinenza, nelle linee assorbenti e nella logistica. Nel 2009 è stata inoltre implementata una linea di cosmesi e igiene e approntata una strategia di diversificazione sia per quanto riguarda i canali distributivi che per le famiglie di prodotto, in risposta ad un mercato fortemente stagnante. Nel medesimo anno S.I.L.C. S.p.a. è riuscita a recuperare il gap reddituale che si era creato nei tre anni precedenti, grazie ad una crescita del comparto cosmesi e assorbenti e a una diminuzione dei costi delle materie prime e degli interessi passivi. Sono inoltre stati effettuati investimenti nella realizzazione di capannoni di 7.500 mq, destinati in parte allo stoccaggio e in parte alla produzione. Nel 2010 la società ha iniziato ad intraprendere scambi commerciali con Paesi extra UE con cui non erano mai state intrattenute relazioni in precedenza. E' inoltre proseguita l'attività di ricerca e sviluppo sia nel reparto cosmesi, sia nel comparto assorbenti e rivisitata la gamma *Baby*.

Nel medesimo anno l'azienda ha fatto registrare un aumento di fatturato di +7,48% rispetto all'anno precedente, soprattutto grazie alla crescita della linea cosmesi (+40%) con margini molto soddisfacenti nel primo semestre; nella seconda parte dell'anno un aumento del costo delle materie prime difficilmente spalmabile sui prezzi di vendita ha però in parte controbilanciato la performance complessiva. Tali oscillazioni, che da sempre interessano il settore delle materie prime, hanno negli ultimi anni orientato l'azienda ad una selezione delle linee di prodotto, con il mantenimento delle famiglie di prodotti ad alta marginalità e la progressiva eliminazione quelle con margini inferiori.

❖ Dati economici

	<i>Addetti</i>	<i>Fatturato</i>	<i>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</i>	<i>ROE (%)</i>	<i>ROI (%)</i>
2008	281	67.447.821,00	-	0,63	2,70
2009	286	67.942.265,00	0,73	5,84	2,94
2010	299	73.024.211,00	7,48	2,99	2,01
Media 2008-2010	289	69.471.432,33	8,27	3,23	2,54

7 - Le performance delle imprese del settore Chimico¹⁸

7.1 - La Chimica in provincia di Cremona

Sono 15 le imprese cremonesi del settore chimico censite nella presente edizione dell'Osservatorio. Più della metà sono di piccole dimensioni (8, pari al 53,3% del campione considerato); 1 è una microimpresa (6,7%), 5 sono imprese di medie dimensioni (33,3%) ed 1 è classificata come grande impresa (6,7%).

Tra il 2006 e il 2010 il fatturato aggregato delle imprese di questo settore è cresciuto del 25,0% (cfr. tab. 7.1). Tale crescita è continua in ogni anno, ad eccezione del 2009, quando la metà delle imprese del campione registra un calo dei ricavi delle vendite e per altre cinque essi risultano sostanzialmente stabili. L'anno seguente il fatturato di tutte le imprese aumenta, con la sola eccezione delle società Vernisol Spa e A.Chi.Text Spa. Quest'ultima ha perfezionato nel 2010 il passaggio al ruolo di holding mista del gruppo omonimo, con conseguente sottoscrizione dell'aumento di capitale della controllata Achitex Minerva Spa, cui è stata conferita l'attività produttiva.

Durante lo stesso intervallo temporale, il numero degli addetti del settore chimico è cresciuto del +16,1% (+164 lavoratori): si tratta del secondo più elevato aumento del comparto manifatturiero cremonese, dopo quello del settore metallurgico (+20,1%). Esso è cresciuto stabilmente in ciascun anno celando, tuttavia, evoluzioni della forza lavoro delle singole imprese del campione non necessariamente omogenee. Il forte incremento del numero degli addetti nel 2010 è stato promosso, in particolare, dall'unica grande impresa del campione e da due medie imprese.

Tabella 7.1: Andamento generale del settore della Chimica. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	264.199.165	1.022	7,7%
2007	298.349.716	1.097	9,0%
2008	313.848.096	1.124	8,2%
2009	289.584.766	1.126	7,3%
2010	330.127.921	1.186	13,4%
Δ 2006-2010	25,0%	16,1%	-

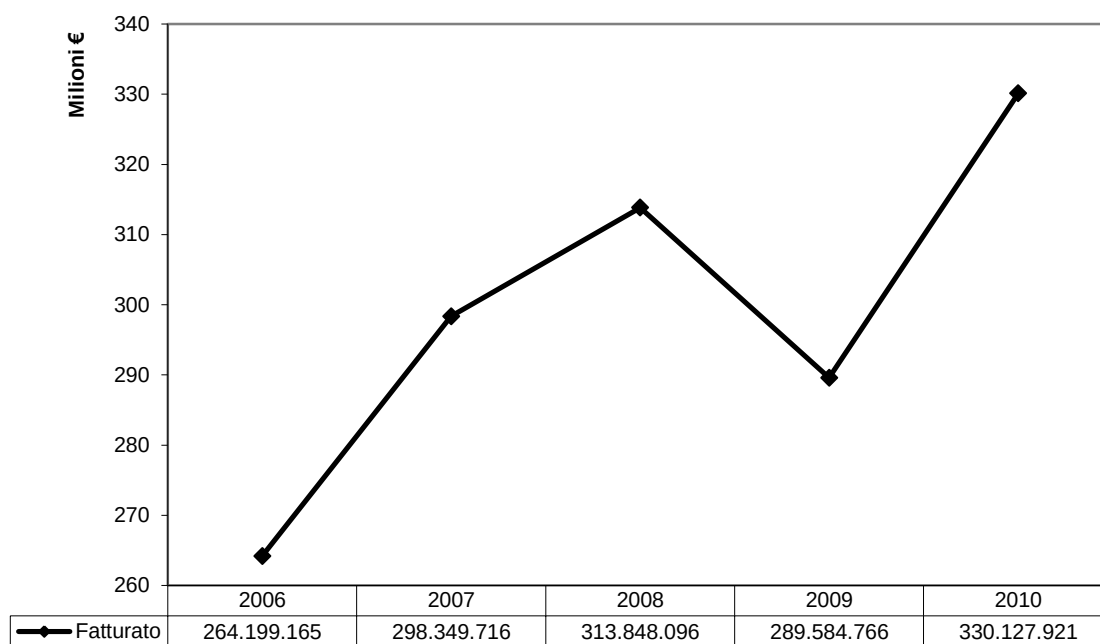
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'andamento del fatturato aggregato e del numero di dipendenti appare omogeneo, se si esclude l'anno 2009 (cfr. fig. 7.1 e fig. 7.2).

Dal punto di vista reddituale, tra il 2009 e il 2010 il valore dell'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) del settore della Chimica è pressoché raddoppiato, passando dal +7,3% al +13,4%. Il suo valore finale è il secondo più elevato di tutto il comparto manifatturiero – meglio fa solo il settore dei Mobili, +25,4%.

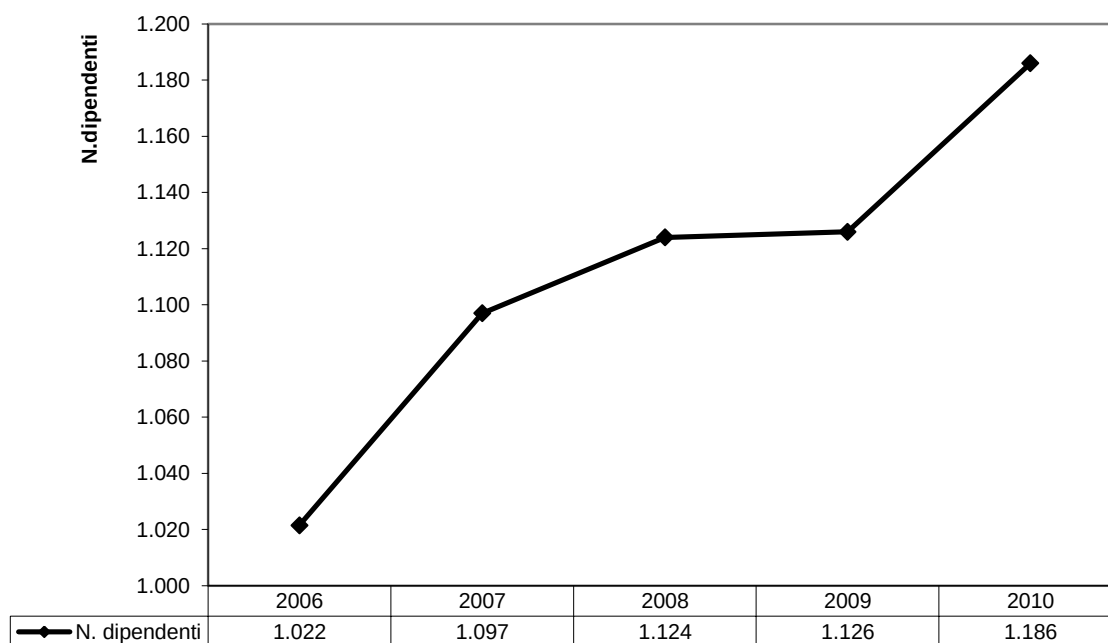
¹⁸ Per settore chimico si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 24.1 Fabbricazione di prodotti chimici di base; 24.2 Fabbricazione di fitofarmaci e di altri prodotti chimici per l'agricoltura; 24.3 Fabbricazione di pitture, vernici e smalti, inchiostri da stampa e adesivi 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 7.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Chimica. Anni 2006-2010



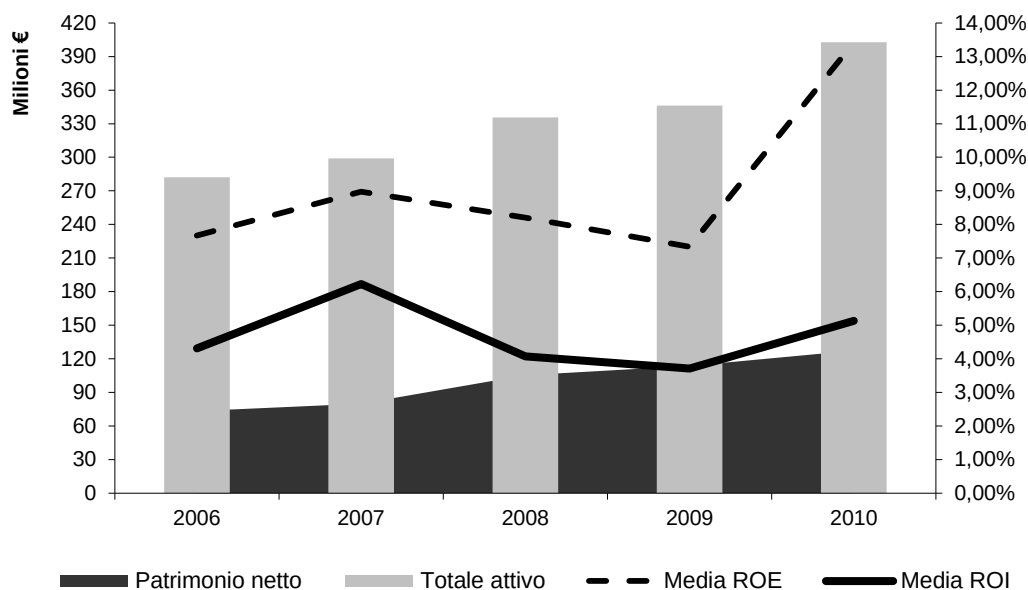
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

7.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Tra il 2006 e il 2010 il valore del ROE del settore chimico si mantiene stabilmente superiore rispetto a quello del ROI: questo dato, nonostante l'omogeneità del segno delle variazioni annuali dei due indici, induce ad attribuire un ruolo significativo alla gestione non caratteristica – finanziaria, patrimoniale e straordinaria (*cfr.* fig. 7.3). Ciò appare particolarmente evidente durante l'ultimo anno di osservazione: nel 2010, infatti, entrambi gli indici crescono, ma il valore del ROE è addirittura prossimo a raddoppiare (passa da +7,3% a +13,4%). In quell'anno quattro aziende recuperano le perdite degli anni precedenti, mentre la società Fresenius Medical Care Italia Spa registra un utile netto prossimo al doppio del suo valore nel 2009. I risultati sotto il profilo della redditività operativa in quello stesso anno sono meno brillanti.

Per entrambi gli indici si apre, nel 2008, una fase di decrescita, proseguita nel 2009, anno in cui le imprese censite hanno maggiormente risentito, a livello di fatturato, delle conseguenze della recessione globale. La ripresa appare evidente, tuttavia, fin dal successivo anno: soprattutto, la crisi sembra non avere ostacolato le politiche degli investimenti delle imprese di questo settore, che in parte sono state sostenute da incrementi del capitale proprio. Le grandezze poste al denominatore dei due indici (patrimonio netto e totale attivo) crescono stabilmente durante l'arco temporale esaminato.

Figura 7.3: Andamento economico generale del settore della Chimica. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

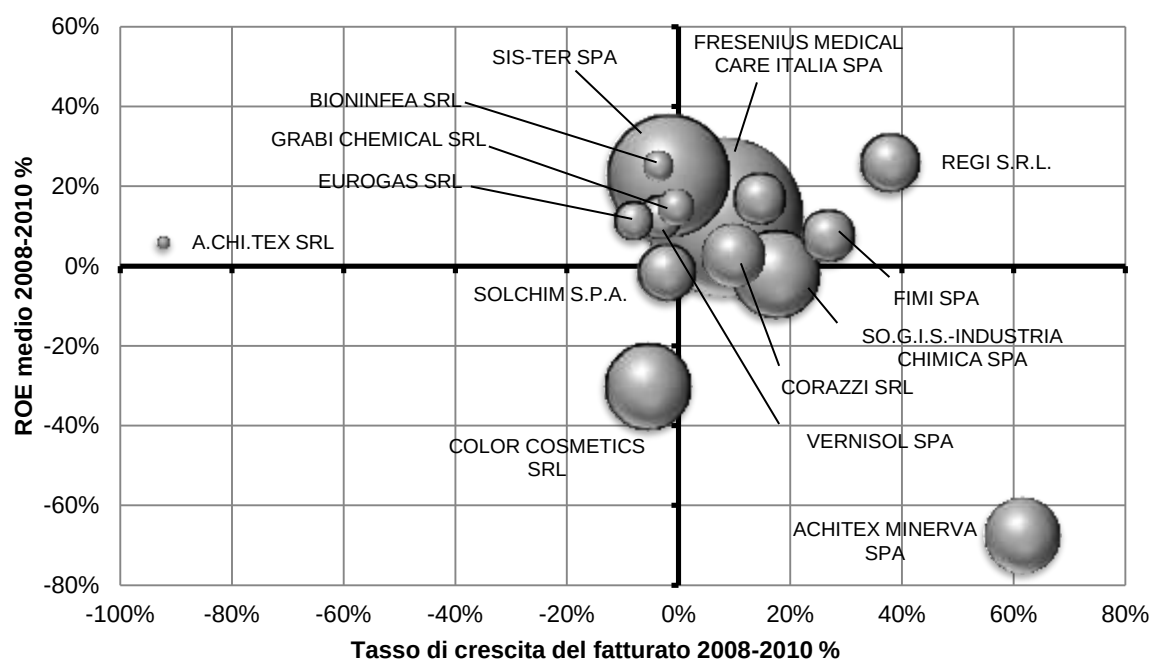
7.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il settore della Chimica è il terzo per giro d'affari registrato nel 2010, attorno ai 300 milioni di euro, notevolmente distanziato però dai primi due comparti (Metallurgia e Alimentare) che superano i 2 miliardi di euro.

Tra tutti i settori dell'Industria manifatturiera cremonese, la Chimica è uno dei pochi ad aver registrato un incremento del proprio fatturato (+5,19%) insieme alla Plastica, alla Metallurgia, alla Carta/Editoria e all'Alimentare. Osservando le performance delle singole aziende, rappresentate nella matrice di figura 7.4, la maggior parte del campione si distribuisce in una scala valoriale compresa tra -8% e +17%. Le due aziende che presentano valori estranei all'intervallo sopra citato (l'una -92,42%, l'altra +61,36%) appartengono allo stesso gruppo imprenditoriale e la ragione delle loro performance risiede nella cessione dell'attività produttiva della prima (A.Chi.Tex Srl) alla controllata Achitex Minerva Spa.

Dal punto di vista reddituale il comparto chimico mostra un'efficiente remunerazione dei mezzi investiti, risultando il terzo settore dell'intera Industria manifatturiera quanto a ROE medio, con un valore dell'indice di poco inferiore al 10%. Ad eccezione di quattro imprese, tutte le società del sottocampione si attestano su valori positivi dell'indice, compresi tra +3% e +26% circa. Di queste quattro aziende, solo due presentano importanti valori negativi di ROE: Color Cosmetics Srl e Achitex Minerva Spa. L'insufficiente redditività di quest'ultima è spiegata dalle operazioni straordinarie che l'hanno coinvolta, tra cui un significativo aumento di capitale.

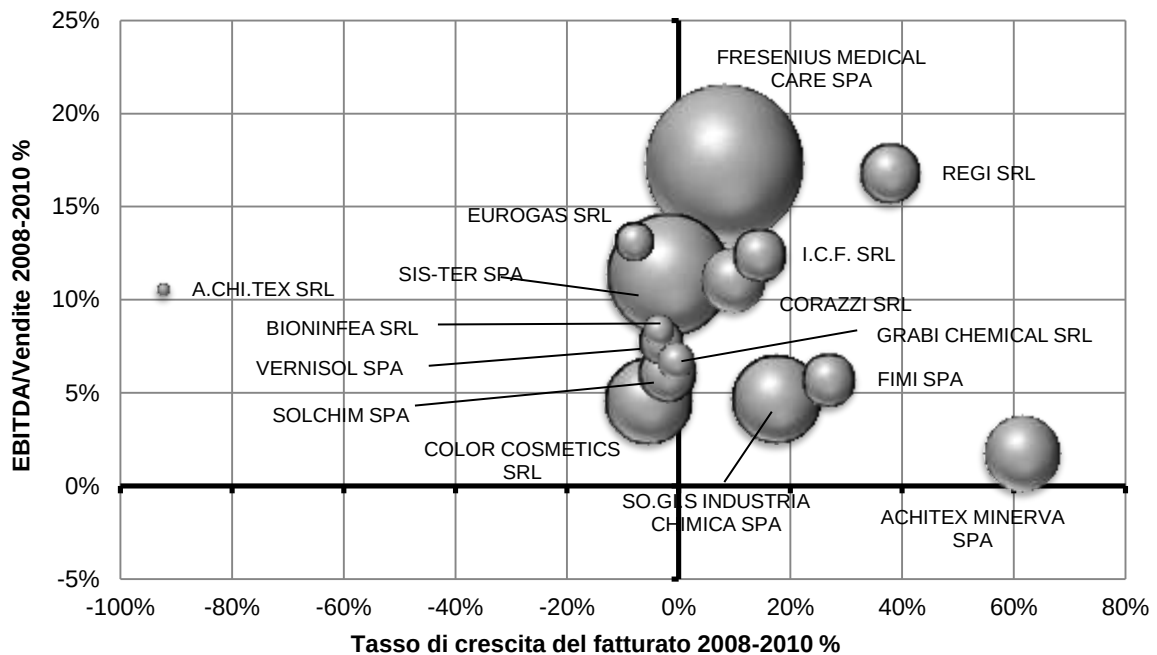
Figura 7.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

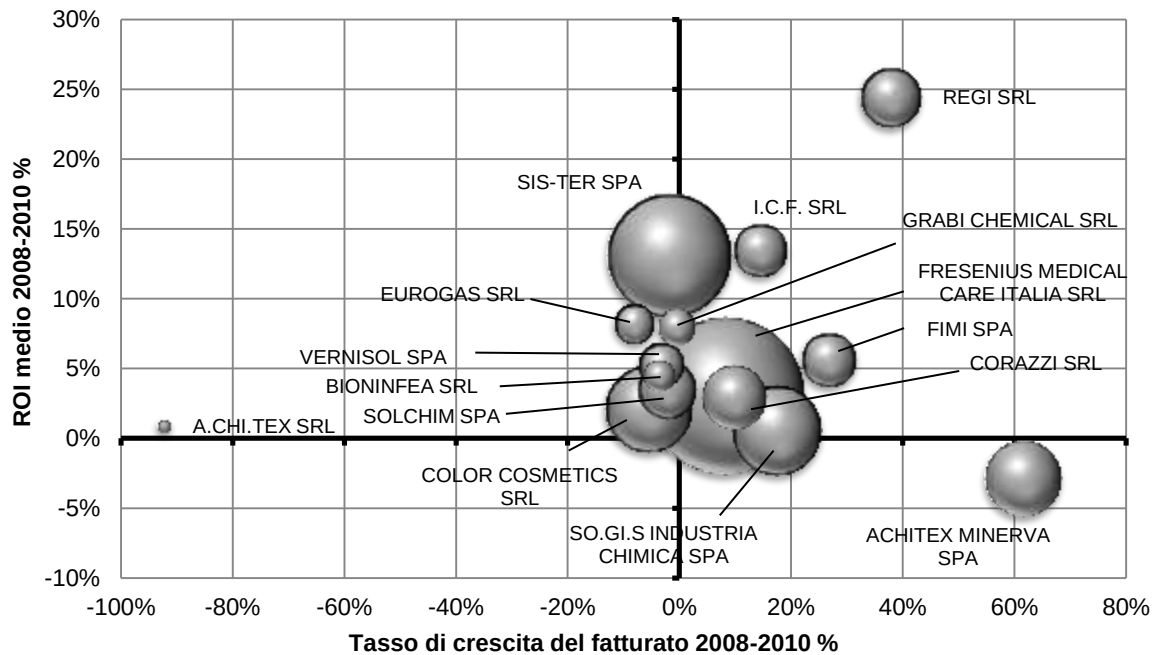
Il grafico di figura 7.5 conferma la situazione positiva del comparto anche sotto il profilo della redditività lorda delle vendite: l'indice medio supera il +11% risultando, subito dopo i Mobili, il Petrolifero e l'Elettronica, quello con il valore più elevato nel triennio in esame. Il rapporto EBITDA/Fatturato assume, nel complesso, valori superiori allo zero e compresi tra +2% e +17%.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

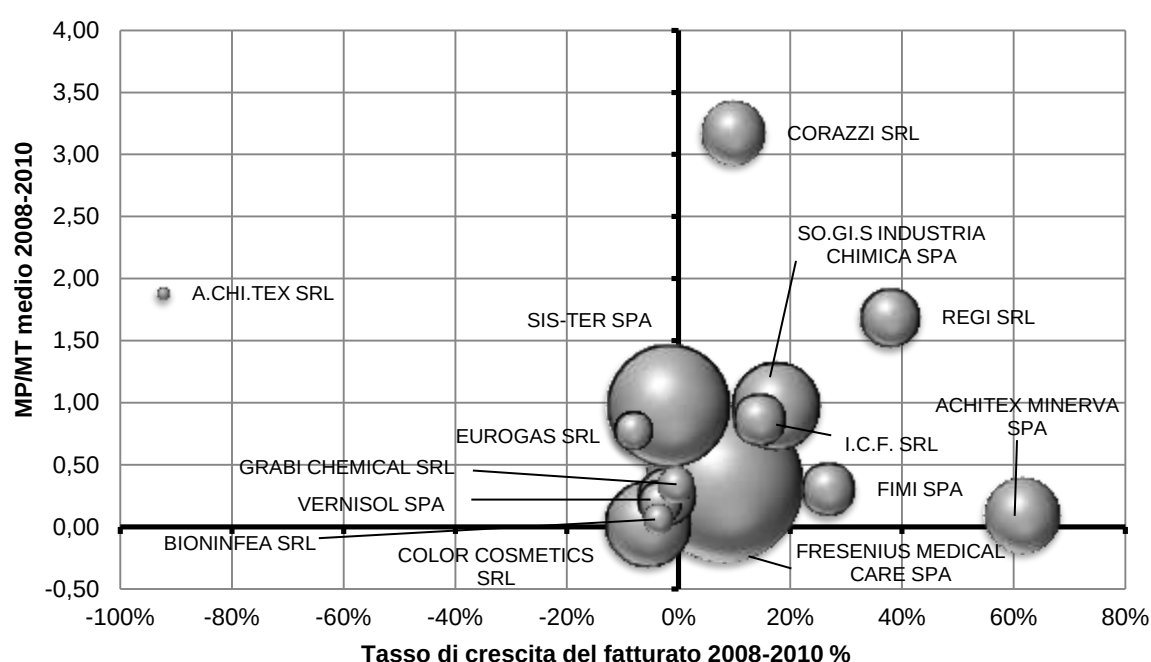
Figura 7.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per ciò che concerne la redditività del capitale investito (cfr. fig. 7.6), il settore si dimostra mediamente efficiente – seppur in misura minore rispetto alla redditività dei mezzi propri e delle vendite, grazie a un valore medio del ROI attorno al +4%. La discreta 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 +1% e il +13%. 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 presenta anche un elevato tasso di crescita del fatturato ed una buona redditività aziendale. L'unica azienda che presenta, invece, valori lievemente negativi in termini di redditività operativa è Achitex Minerva Spa a causa dei già discussi eventi straordinari che l'hanno interessata.

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. Circa metà del campione si attesta su significativi livelli di indebitamento che oscillano tra 0 e +0,35.

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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA S.P.A.	93.213.702,33	97.034.684,00
2	SIS-TER S.P.A.	56.568.422,33	59.678.464,00
3	COLOR COSMETICS S.R.L.	28.707.799,33	29.432.930,00
4	SO.G.I.S.-INDUSTRIA CHIMICA SOCIETA' PER AZIONI	26.336.457,33	31.128.499,00
5	ACHITEX MINERVA SPA	16.510.542,00	22.434.694,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	ACHITEX MINERVA S.P.A.	61,36%	22.434.694,00
2	REGI S.R.L.	37,71%	14.174.048,00
3	FIMI S.P.A.	26,63%	11.695.316,00
4	SO.G.I.S.-INDUSTRIA CHIMICA SOCIETA' PER AZIONI	17,30%	31.128.499,00
5	I.C.F. S.R.L.	14,31%	11.328.261,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabelle 7.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Chimica per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	REGI S.R.L.	5-15	10-49	26,13%	24,49%
2	BIONINFEA S.R.L.	3,5-5	10-49	25,25%	4,53%
3	SIS-TER S.P.A.	>25	>250	22,98%	13,15%
4	I.C.F. S.R.L.	5-15	10-49	17,13%	13,54%
5	GRABI CHEMICAL S.R.L.	3,5-5	10-49	15,09%	8,08%

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, per il terzo anno consecutivo, Regi Srl, impresa nata nel 1994 ed attiva nella produzione di articoli per il *make up*. Tuttavia, essendo stata quest'ultima oggetto di studio nell'edizione 2010 dell'Osservatorio, si procede ad approfondire il caso di I.C.F. Srl, seconda azienda per crescita del ROE, la quale ha registrato anche un aumento del fatturato. I.C.F., acronimo di Industria Chimica Fine, fondata nel 1986 a Palazzo Pignano, opera nel settore della produzione e del commercio di prodotti per la detergenza e la disinfezione e in quello dei prodotti alimentari, veterinari e, più in generale, per la cura degli animali. Per l'analisi della strategia e delle caratteristiche aziendali si rimanda al *focus* di approfondimento delle pagine successive (cfr. box 3).

BOX 3: I.C.F. SRL

Denominazione sociale: I.C.F. S.r.l.

Indirizzo: Via G.B. Benzoni 50, 26020 Palazzo Pignano (CR)

Tel.: 0373 / 982024

Fax: 0373 / 982025

E-mail: info@icfsrl.it

Web: www.icfsrl.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

I.C.F. S.r.l., acronimo di Industria Chimica Fine, è un'azienda fondata nel 1986 a Palazzo Pignano, in provincia di Cremona, ed operante nel settore della produzione e del commercio di prodotti per la detergenza e la disinfezione ed in quello dei prodotti alimentari, veterinari e, più in generale, per la cura di animali. Dopo oltre venti anni di attività, I.C.F. S.r.l. è oggi partner affidabile di diverse migliaia di aziende della filiera alimentare, dalla produzione primaria fino alla trasformazione, distribuzione e somministrazione degli alimenti. Gli stabilimenti I.C.F. hanno proprie officine di produzione autorizzate dal Ministero della Salute per la produzione di Presidi Medici Chirurgici e Specialità Veterinarie, in base al quale sono garantiti, sia i processi produttivi, secondo il metodo GMP (*Good Manufacturing Practice*), sia i controlli quali-quantitativi, secondo la modalità GLP (*Good Laboratory Practice*). La società opera lungo tre differenti linee produttive che fanno capo alle seguenti *business unit*: Area Detergenza Industriale, Area Pet e Area Large Animals, rispettivamente attive dall'anno di costituzione dell'impresa le prime due e dal 2010 l'ultima. La società, infine, dispone di una sede secondaria, adibita a magazzino, a Tivoli (Roma).

❖ **Attività**

I.C.F. S.r.l. svolge la propria attività articolandosi lungo tre differenti aree di intervento:

- Area Detergenza Industriale, in cui si offrono soluzioni integrali per la pulizia e la disinfezione. Punto di partenza è l'analisi delle esigenze del cliente e la definizione di protocolli operativi, cui seguono la fornitura dei prodotti e la conseguente verifica dei processi di sanificazione mediante appositi test. La formazione del personale, in merito all'utilizzo dei prodotti (sia all'atto dello *start up* che nel corso dei periodici momenti di verifica), nonché la redazione di una reportistica customerizzata, chiara ed efficace, sono attività facenti parte del *core business* aziendale e costituiscono il fisiologico completamento del servizio globale di pulizia e sanificazione. Le linee di prodotto dell'area si articolano così nei seguenti ambiti:

- Produzione mangimi: disinfettanti ambientali e superfici; detergenti superfici; igiene delle mani; insetticidi microincapsulati;
- Produzione primaria: linea prodotti animali da latte; linea prodotti animali da carne;
- Trasformazione agroalimentare;
- Distribuzione organizzata;
- Ristorazione catering.

- Area Pet, specializzata nell'introduzione della tecnica della microincapsulazione nella formulazione degli antiparassitari, con l'obiettivo di seguire approcci terapeutici farmacologicamente non aggressivi e che non necessariamente prevedono l'uso di antibiotici in prima battuta. Nel processo di microincapsulazione, molto avanzato dal punto di vista industriale, il principio attivo non viene, infatti, disciolto, in solventi chimici – ciò riduce l'ulteriore tossicità del prodotto finito, ma si caratterizza per un rilascio in tempi più lunghi, evitando un impatto ambientale aggressivo. Lo sviluppo di un'ampia gamma di prodotti, con particolare riguardo alla terapia dermatologica, è costantemente supportato dall'evoluzione della conoscenza e della ricerca, dalla incessante sperimentazione clinica unita all'esperienza ed alla produzione di alta qualità. In particolar modo, la sperimentazione dei prodotti di tale area è affidata a medici veterinari esterni all'azienda e, solo quando il prodotto supera i test di tolleranza ed efficacia, questo viene messo in commercio. La presenza sul mercato è diffusa e distribuita in oltre dieci nazioni (Austria, Repubblica Ceca, Estonia, Germania, Lussemburgo, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Norvegia e Ungheria).

Le linee di prodotto dell'area si articolano nei seguenti ambiti:

- Dermatologici
- Otologici
- Antibiotici

- Antiparassitari
- Stomatologici

- Area Large Animals, nasce nel 2010, come divisione specialistica di prodotti mirati per il contesto agro-zootecnico. La linea segue le esigenze dei produttori agrozootecnici a partire dagli allevamenti dei bovini da latte per arrivare a quelli suinicoli e avicoli, intervenendo sulla salute degli animali, sull'igiene dei ricoveri e sui processi primari di lavorazione con una linea completa di detergenti, disinfettanti e insetticidi. L'offerta di tale area aziendale è così articolata:

- Podalgel
- Podalcream
- Dermofend
- Rumensblok
- Clearmilk wipes

❖ **Strategia**

L'obiettivo del *core business* di I.C.F. S.r.l. è porre sul mercato prodotti per la detergenza e disinfezione di ambienti ed animali, caratterizzati da elevati standard qualitativi, attraverso il continuo sviluppo di strategie nuove, che hanno portato l'azienda ad occupare una posizione di rilievo nel campo della detergenza e della cura e benessere degli animali, sia in Italia che in Europa. A tale proposito si sottolinea l'impegno della società nel sostenere continuamente costi di ricerca applicata a programmi di produzione caratterizzati da standard elevati, noti indistintamente sul piano nazionale che internazionale (GMP - *Good Manufacturing Practice* e GLP - *Good Laboratory Practice*) ed il cui riconoscimento viene rilasciato direttamente dal Ministero della Salute. L'importanza degli investimenti sostenuti da I.C.F. S.r.l. è altresì evidente dalla costante attività di ricerca e sviluppo svolta internamente nei propri laboratori e volta al conseguimento di brevetti per alcune tipologie di prodotti, particolarmente innovativi, nonché volti a migliorare l'innovazione dei processi produttivi. A tale proposito, sono fondamentali i consolidati rapporti di *partnership* con centri universitari di eccellenza (Università di Copenhagen). L'azienda ha inoltre sostenuto rilevanti investimenti per l'implementazione di un software gestionale per l'adozione di un sistema di contabilità analitica e per una gestione più efficiente del magazzino e delle varie funzioni aziendali.

Dal punto di vista commerciale, la strategia prevede l'entrare in contatto con altre società per analizzare l'ipotesi di formare un consorzio d'impresa specializzate nella fornitura di prodotti e servizi ai centri commerciali. A ciò si aggiunge, con specifico riferimento all'Area Pet, l'attività di sviluppo e consolidamento della rete commerciale sia sul mercato estero che nazionale, mentre l'Area Detergenza Industriale accresce la propria presenza nel Sud Italia.

La performance recente e la crisi economica

La buona tenuta economico-finanziaria di I.C.F. S.r.l. è dimostrata dalle dinamiche di crescita del fatturato nel corso del periodo considerato. In particolare, l'incremento dei ricavi delle vendite è stato pari al +7,3% nel 2008 (+3,34% quello dei costi di produzione), al +1,94% nel corso dell'anno successivo (con incremento doppio della voce di costo) ed, infine, al +12,13% nel 2010, mentre solo della metà è stata la crescita registrata dalle componenti di costo. L'attività di incremento delle vendite, avviata già a partire dal 2007, è avvenuta mediante la politica di sostenimento dei costi di ricerca e sviluppo, relativi allo standard produttivo GMP. La società mantiene per il triennio considerato una certa solidità patrimoniale, grazie ad un'equilibrata composizione delle fonti ed alle modalità di finanziamento degli impieghi a medio-lungo termine. I valori elevati degli indici ROI e ROE indicano una redditività aziendale elevata con riferimento alla gestione caratteristica e non. La gestione finanziaria ha presentato alcune difficoltà legate ai brevi tempi di pagamento ai fornitori e, per contro, a lunghi tempi di incasso. Nel corso del 2010 I.C.F. S.r.l. è stata protagonista di un processo di ricapitalizzazione, con un aumento di capitale pari a 500.000 euro.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	38	9.909.873,00	-	15,91	12,27
2009	40	10.102.386,00	1,94	13,99	11,49
2010	39	11.328.261,00	12,13	20,86	16,86
Media 2008-2010	39	10.446.840,00	14,31	17,13	13,54

8 - Le performance delle imprese del settore dell'Elettronica¹⁹

8.1 - L'Elettronica in provincia di Cremona

Appartengono al settore dell'Elettronica cremonese 16 delle 243 imprese complessivamente censite. Due terzi di esse sono di piccole dimensioni (11, pari al 68,8% di questo campione), mentre le restanti 5 sono medie imprese (31,2%).

Tra il 2006 e il 2010 il settore dell'Elettronica cremonese è decresciuto di 2,1 punti percentuali in termini di giro d'affari (*cfr.* tab. 8.1), per effetto principalmente della contrazione occorsa tra il 2008 e il 2009. Il 2007, viceversa, era stato un anno di crescita per quasi tutte le imprese censite. Per alcune di esse già nel 2008 si profilava un calo dei ricavi delle vendite, fenomeno che acquista il successivo anno carattere generale, riguardando ben tredici delle sedici imprese censite. L'evoluzione degli indicatori aggregati di redditività ROE e ROI nell'arco del quinquennio considerato appare simile: essi, tuttavia, non si risolvevano neanche nel 2010, anno in cui il fatturato aggregato del settore torna a crescere. A promuoverne la ripresa sono, in particolare, Elcos e Fir Elettromeccanica – mentre per cinque aziende di questo campione (quattro piccole e una di medie dimensioni) la caduta del fatturato prosegue anche nel 2010, sebbene in molti casi per bassi importi.

La maggior parte delle imprese ha mantenuto stabile o debolmente aumentato la dimensione della propria forza lavoro tra il 2006 e il 2010. In particolare, presso le società Italcoppie Sensori, Active ed Elcos, essa è cresciuta in modo continuativo e consistente. Tuttavia, l'andamento del numero dei dipendenti a livello aggregato risente in modo significativo di quello dell'azienda di maggiori dimensioni, Fir Elettromeccanica: in crescita fino al 2008, declinante da allora. A partire da quell'anno questa media impresa ha intrapreso varie azioni, tra cui un superiore ricorso all'outsourcing, nel tentativo di recuperare efficienza a fronte della sopravvenuta crisi economica. La sintesi tra l'elevata crescita degli addetti nel biennio 2007-2008 ed il loro successivo calo nel 2009 e nel 2010 è una riduzione dello 0,9% a livello aggregato (*cfr.* tab. 8.1).

Tabelle 8.1: Andamento generale del settore dell'Elettronica. Anni 2006-2010

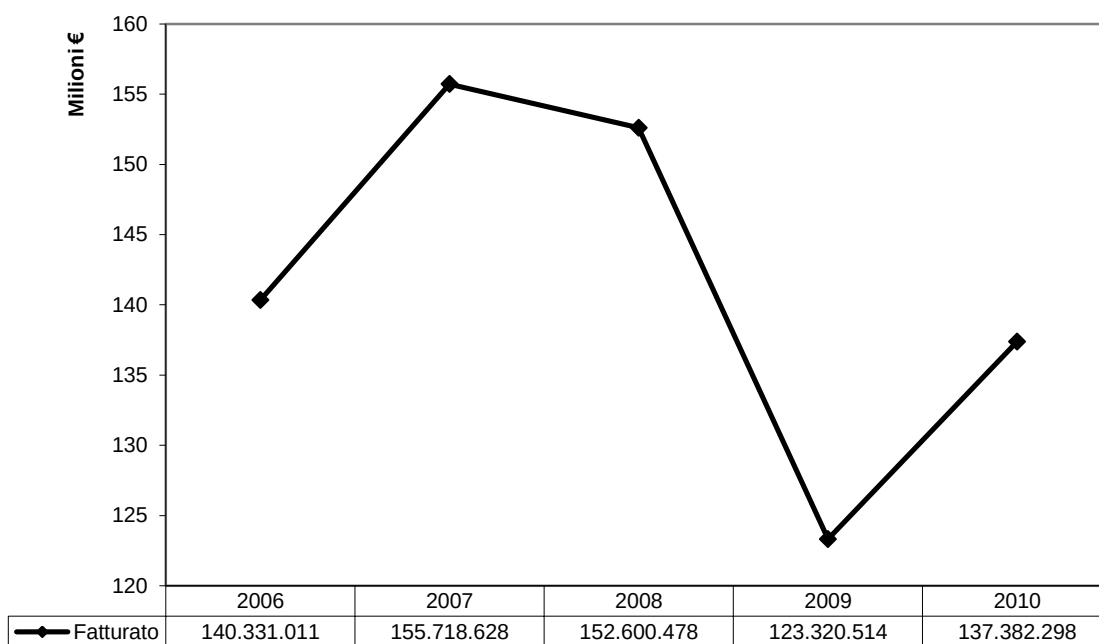
Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	140.331.011	677	14,3%
2007	155.718.628	706	18,9%
2008	152.600.478	732	15,2%
2009	123.320.514	690	8,8%
2010	137.382.298	671	6,8%
Δ 2006-2010	-2,1%	-0,9%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tra il 2006 e il 2010 la redditività dei mezzi propri del settore dell'Elettronica (l'indice ROE) si è più che dimezzata, passando dal +14,3% al +6,8%, dopo aver raggiunto il suo valore massimo nel 2007 (+18,9%). Da allora essa appare in declino.

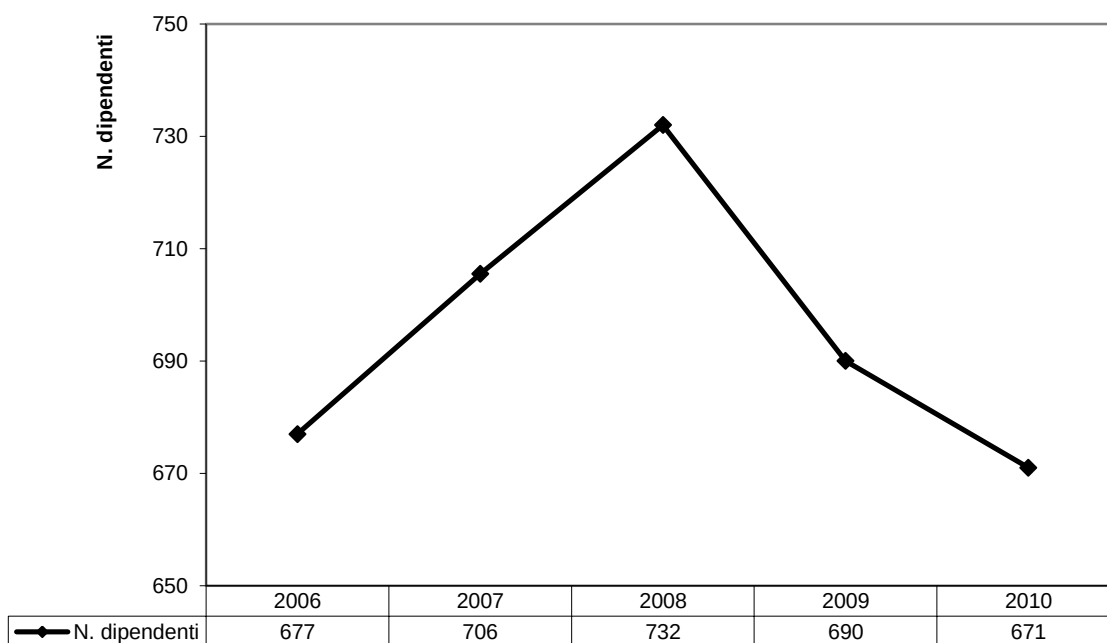
¹⁹ Per settore dell'Elettronica si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 31.1 Fabbricazione di motori, generatori e trasformatori elettrici; 31.2 Fabbricazione di apparecchiature per la distribuzione e il controllo dell'elettricità; 31.3 Fabbricazione di fili e cavi isolati; 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 8.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dell'Elettronica. Anni 2006-2010



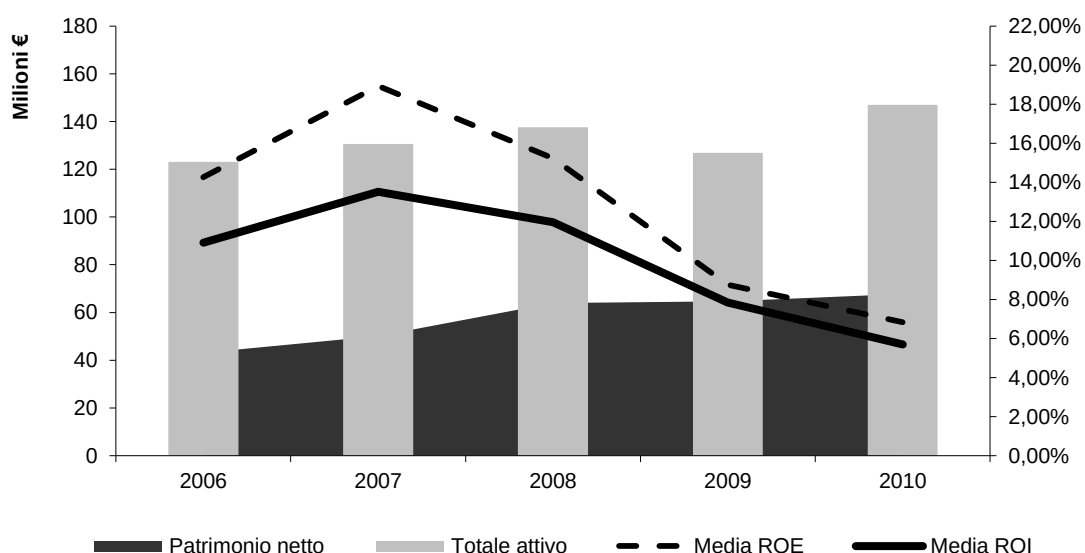
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

8.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Nel 2010 il settore dell'Elettronica si colloca al secondo posto per redditività degli investimenti (+5,7%) e al quarto per quanto concerne quella dei mezzi propri (+6,8%) sull'intero comparto manifatturiero.

L'andamento dei due indici, ROE e ROI, appare omogeneo durante il quinquennio considerato. L'evoluzione delle sottostanti grandezze aggregate non risulta comunque simile in ciascun anno. L'utile del settore dell'Elettronica, infatti, cresce fino al 2008; la caduta del successivo biennio lo riduce a meno della metà del valore massimo raggiunto. Il patrimonio netto aggregato è aumentato in ciascuno degli anni esaminati, ciò si è tradotto nella riduzione del ROE a partire dal 2007 (*cfr.* fig. 8.3). Per quanto riguarda il reddito operativo a livello aggregato, la sua caduta inizia con un anno di anticipo, rispetto all'utile netto. Quanto al totale attivo, poi, diversamente dalla grandezza aggregata posta al denominatore del ROE, esso si riduce nel 2009: anche per questo motivo in quest'anno la caduta del ROI appare meno severa, rispetto a quella dell'indice di redditività dei mezzi propri, e i valori dei due indicatori divengono simili. Lo resteranno anche nel 2010.

Figura 8.3: Andamento economico generale del settore dell'Elettronica. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

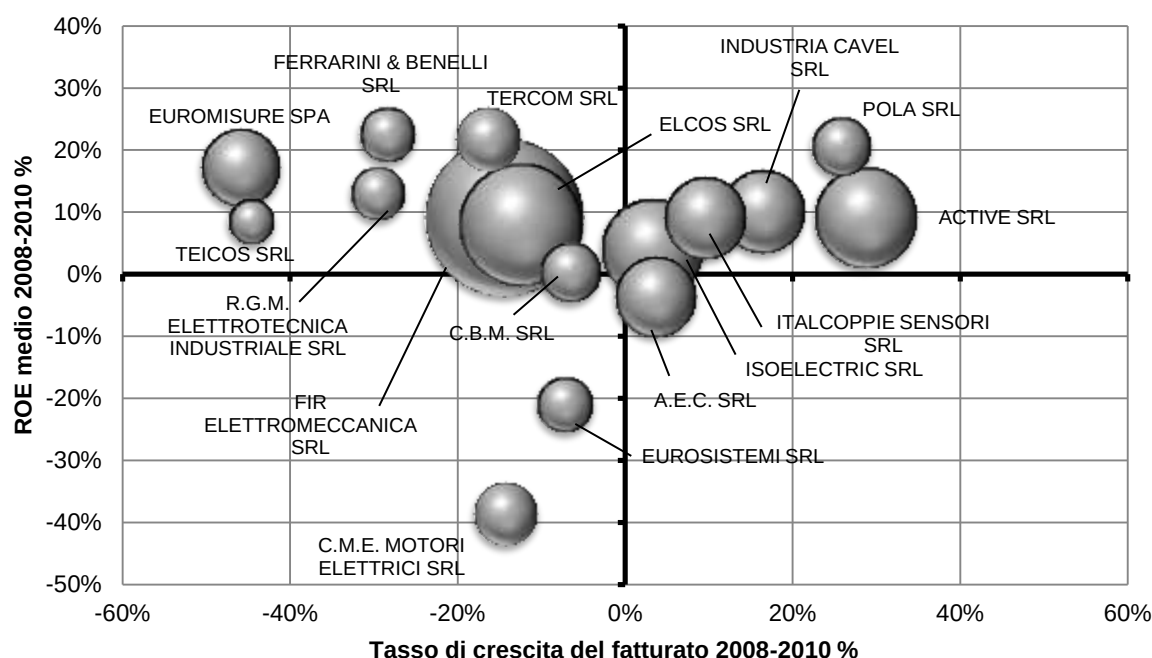
8.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il settore dell'Elettronica, così come molti altri comparti della Manifattura cremonese, ha subito una contrazione del proprio giro d'affari tra il 2008 e il 2010 (-9,97%). Dall'analisi del grafico riportato in figura 8.4 si rileva che più della metà delle imprese censite ha registrato una riduzione del fatturato, in molti casi consistente, compresa tra -7% e -45%.

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 sui livelli più elevati dell'indice medio di redditività del capitale proprio, superando di poco il +10%. 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, infatti, ad eccezione di tre, si collocano entro un intervallo compreso tra +0% e +23%.

In generale, quindi, le imprese dell'Elettronica, pur registrando tassi di crescita negativi o non particolarmente elevati, si caratterizzano per una redditività netta aziendale soddisfacente.

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

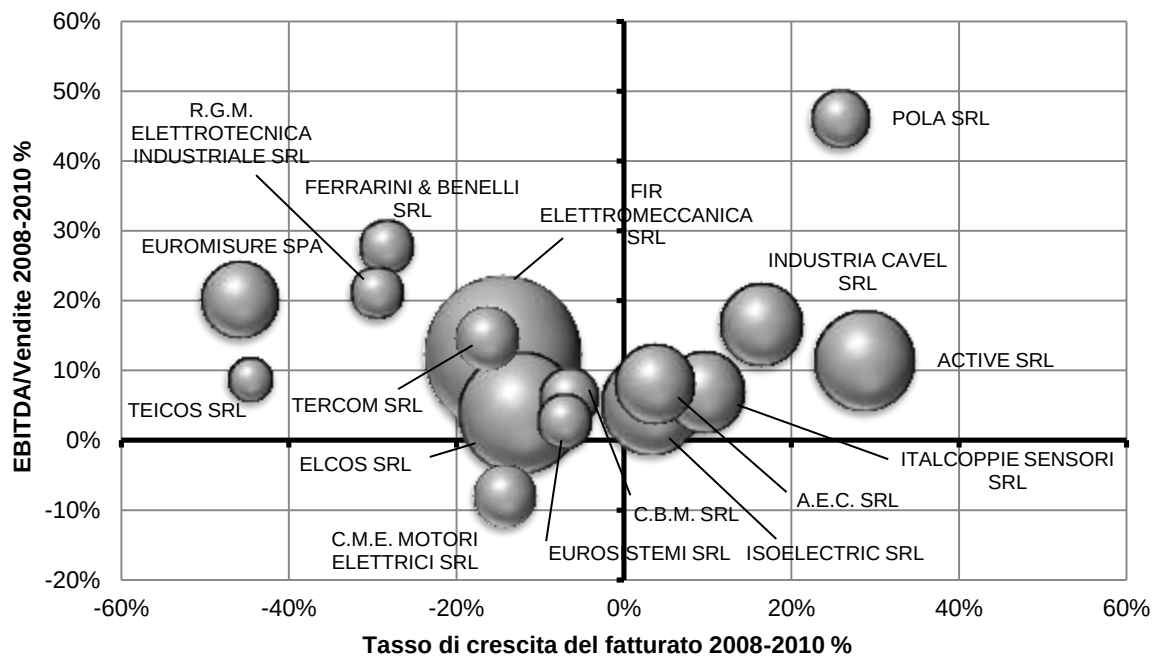


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Anche dal punto di vista della redditività lorda delle vendite, espressa graficamente dalla figura 8.5, il comparto dell'Elettronica si rivela tra i più remunerativi del settore manifatturiero cremonese, con un valore dell'indice medio prossimo al +12%.

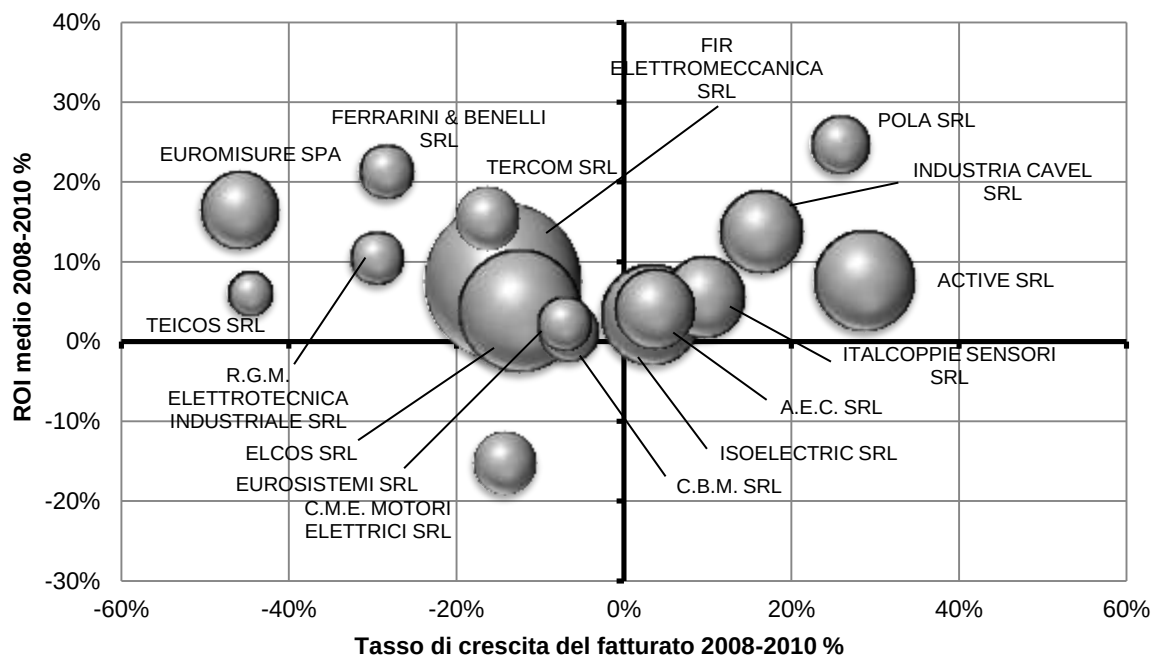
Entrando nello specifico, le imprese del campione si distribuiscono lungo una scala EBITDA/Vendite decisamente ampia, dal -8% al +46%. La maggior parte di queste, però, è concentrata entro tassi di redditività positivi compresi tra +3% e il +28%.

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)

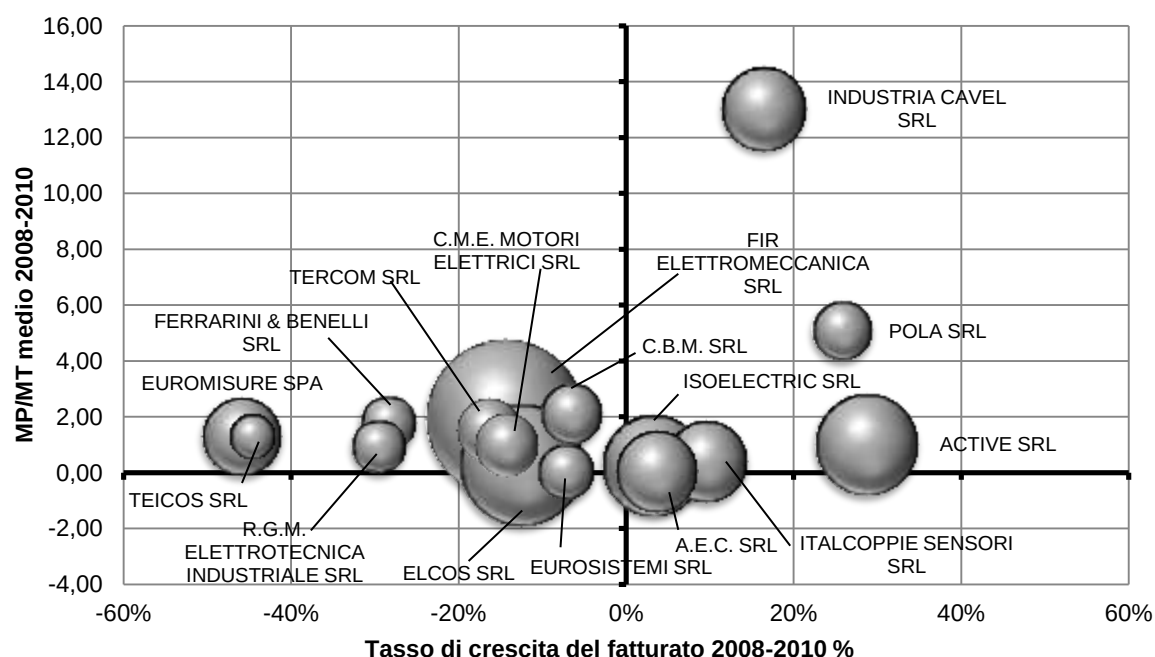


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La figura 8.6 mostra la distribuzione del campione rispetto al grado di efficienza nell'impiego dei capitali investiti in azienda. Confrontando questa matrice con quella precedente, raffigurante la redditività lorda delle vendite, emerge una disposizione delle imprese molto simile.

Il ROI medio aggregato di settore risulta il secondo più elevato dell'intera Manifattura cremonese, superando il +8%. Il ROI medio delle singole imprese, invece, rappresentativo della redditività operativa e dunque del *core business* aziendale, si attesta su livelli positivi, generalmente compresi tra +1% e +25% circa. Una sola impresa facente parte del campione presenta un rapporto negativo abbastanza significativo tra reddito operativo e capitale investito (-15,11%).

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, relativo al grado di indipendenza da terze economie, conclude l'analisi riguardante gli indici di bilancio del settore dell'Elettronica. Le imprese del comparto privilegiano il ricorso all'autofinanziamento, risultando così scarsamente indebitate. Se si escludono cinque aziende del sottocampione, il cui grado di indipendenza risulta compreso tra +0 e +0,5, tutte le altre si distribuiscono uniformemente nell'intervallo +1 - +5, ad eccezione di una piccola impresa che manifesta un elevato grado di autonomia patrimoniale (oltre 13 punti).

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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	FIR ELETTRMECCANICA S.R.L.	29.917.004,33	29.991.078,00
2	ELCOS - S.R.L.	18.244.409,00	18.397.141,00
3	ISOELECTRIC S.R.L.	12.540.899,33	12.387.266,00
4	ACTIVE S.R.L.	10.906.402,67	12.562.149,00
5	EUROMISURE S.P.A. (già EUROMISURE S.R.L.)	10.544.073,33	7.411.705,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	ACTIVE S.R.L.	28,62%	12.562.149,00
2	POLA S.R.L.	25,71%	4.376.108,00
3	INDUSTRIA CAVEL S.R.L.	16,33%	8.482.012,00
4	ITALCOPPIE SENSORI S.R.L.	9,48%	8.206.651,00
5	A.E.C. S.R.L.	3,58%	7.915.415,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 8.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore dell'Elettronica per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	FERRARINI & BENELLI S.R.L.	3,5-5	10-49	22,65%	21,44%
2	TERCOM S.R.L.	5-15	10-49	21,90%	15,59%
3	POLA S.R.L.	3,5-5	10-49	20,72%	24,80%
4	EUROMISURE S.P.A. (già EUROMISURE S.R.L.)	5-15	50-249	17,37%	16,62%
5	R.G.M. ELETTROTECNICA INDUSTRIALE S.R.L.	3,5-5	10-49	13,15%	10,59%

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 positive. Tra queste si evidenzia Pola Srl, impresa produttrice di strumenti industriali per la regolazione climatica. A causa dell'indisponibilità di sufficienti informazioni circa la strategia aziendale, il *focus* di approfondimento del settore dell'Elettronica viene però dedicato alla successiva azienda riportante valori di ROE e tasso di crescita del fatturato positivi. Si tratta di Industria Cavel Srl, azienda localizzata nella zona industriale di Cremona che si occupa di progettazione, produzione e fornitura di cavi e cavetti d'accensione in teflon per gli impieghi più diversi, soprattutto nel campo dell'*automotive*, dell'industria degli elettrodomestici, dell'illuminazione, dell'elettronica e del cablaggio (cfr. box 4).

BOX 4: INDUSTRIA CAVEL SRL



Denominazione sociale: Industria Cavel S.r.l.

Indirizzo: Via San Predengo 46, 26100 Cremona

Tel.: 0372 / 471459

Fax: 0372 / 471367

E-mail: info@industriacavel.it

Web: www.industriacavel.it

❖ Breve storia dell'azienda

Dopo un'iniziale esperienza nell'industria del silicone con l'impresa Siltec, Giovanni Sambusseti fonda Industria Cavel, azienda che da circa venti anni si occupa della produzione di cavi elettrici resistenti alle alte temperature, che trovano impiego in settori diversi, tra cui la produzione di elettrodomestici e l'*automotive*.

A seguito della recente scomparsa del fondatore, il timone dell'azienda è passato alla moglie, Bianca Dordoni, da sempre presidente, che si occupa della gestione di Industria Cavel coadiuvata dai tre figli e dall'Ing. Capria.

L'azienda, sita in località S. Predengo, a pochi chilometri da Cremona, è ubicata su una superficie di 5.000 mq e conta attualmente 18 dipendenti.

❖ Attività

Industria Cavel Srl ha per oggetto l'attività di progettazione, produzione e fornitura di cavi e cavetti d'accensione in teflon per gli impieghi più diversi, soprattutto nel campo dell'*automotive*, dell'industria degli elettrodomestici, dell'illuminazione, dell'elettronica e del cablaggio. I prodotti di Industria Cavel vengono ad esempio utilizzati nella costruzione di coperte termiche per pneumatici, per il cablaggio di seggiovie termoriscaldare e nella produzione di led per lampade alogene.

La gamma dei prodotti comprende:

- Cavi unipolari ad isolamento in FEP, MFA, PFA (a marchio IMQ e VDE) e in PTFE nastrato (a marchio VDE);
- Cavi unipolari a doppio isolamento in FEP+FEP, PTFE+PTFE e PTFE+PFA (a marchio VDE);
- Cavi unipolari isolati in ETFE, per motori in classe F;
- Cavetti d'accensione piezoelettrica;
- Cavi multipolari, schermati e guainati.

I cavi possono essere prodotti con rivestimento esterno in vari materiali, in un'ampia gamma di colori, spessori e con una diversa composizione del rame (rame nickelato, stagnato, rosso e argentato) che ne differenzia la capacità conduttiva. Una volta lavorato e rivestito, il cavo effettua un passaggio in acqua calda a tre livelli di temperatura per far aderire perfettamente il rivestimento esterno al conduttore interno.

Al termine di questo processo i cavi sono lasciati riposare avvolti su bobine. Ogni cavo viene testato in un laboratorio attrezzato per misurarne la resistenza al calore, la conduttività e la rispondenza agli alti standard che l'azienda si prefigge.

❖ Strategia

Industria Cavel considera fondamentale il valore aggiunto dato dal capitale umano, per questa ragione mira a instaurare un rapporto di profonda fiducia e collaborazione con i propri dipendenti. Tale scelta si riflette sulla politica aziendale volta all'assunzione di personale giovane, anche senza particolare esperienza, da formare e valorizzare: l'età media dei dipendenti non supera i 40 anni. L'azienda crede nelle capacità di giovani dinamici e propositivi, in grado di adattarsi con facilità al cambiamento e alle novità, disposti a crescere all'interno dell'azienda, dotati della flessibilità necessaria per intercettare e soddisfare anche le richieste del cliente più esigente, con serietà e professionalità. Industria Cavel propone infatti un prodotto di qualità estremamente elevata, che richiede costante attenzione alle novità e alle esigenze di un mercato in evoluzione. Il motto di Bianca Dordoni "*Un passo avanti agli altri*" ben riflette lo spirito aziendale, volto alla costante ricerca di soluzioni innovative supportate da tecnologie sempre al passo con i tempi: solo nel 2011 Industria Cavel ha infatti investito nell'acquisto di due nuovi macchinari.

La filiera produttiva è stata interamente internalizzata, con il duplice risultato di sviluppare competenza interna e, congiuntamente, ridurre i costi. Nell'ultimo anno è stato effettuato un importante investimento nell'acquisto di un impianto fotovoltaico che, già interamente ammortizzato, copre più del 70% del fabbisogno

energetico dell'azienda. Industria Cavel ha inoltre fatto dell'efficienza organizzativa la propria filosofia aziendale, che si è tradotta in quelli che sono i fattori chiave di successo: ottimizzazione dei costi e riduzione di qualunque tipo di spreco, sia di tempo che di risorse.

L'azienda si avvale, per il mercato tedesco, della collaborazione di un agente esclusivo, ISOTEC KABELTECHNIK GmbH; opera invece direttamente sugli altri mercati, realizzando circa il 60% del proprio fatturato in Italia e il restante 40%, sia sui mercati europei che extra-europei, con esportazioni dirette principalmente in Turchia, Egitto, Grecia, Romania, Polonia, Stati Uniti e Cina.

La performance recente e la crisi economica

La crisi economica ha avuto un impatto negativo sull'intero comparto dell'Elettronica cremonese, con un calo del fatturato di settore del -9,97% tra il 2008 e il 2010. Industria Cavel, nonostante una diminuzione del fatturato del -26,45% tra il 2008 e il 2009, ha positivamente reagito nel 2010, anno in cui ha registrato un incremento della vendite del 58,17%, con valori di ROE e ROI superiori alla media di settore per tutto il triennio considerato.

L'azienda ha con lungimiranza saputo intercettare e prevedere importanti oscillazioni nel mercato delle materie prime, riuscendo, con una quantità di scorte sufficiente, a far fronte alle forti variazioni di prezzo che interessano da sempre il mercato del rame e del teflon. Tale operazione ha permesso di ottenere un buon vantaggio competitivo nei confronti della concorrenza.

La costante attenzione alla qualità del prodotto, serietà e trasparenza nei confronti dei clienti e investimenti continui in tecnologia hanno reso Industria Cavel un'azienda competitiva, che risente solo minimamente della concorrenza di prodotti qualitativamente inferiori provenienti dai mercati emergenti. Oculate scelte riguardo alle forniture, efficiente organizzazione interna e ottimizzazione delle risorse, anche energetiche, hanno permesso alla società di ottenere una buona solidità dal punto di vista finanziario, per cui non si è reso necessario alcun ricorso a forme di indebitamento nei confronti delle banche.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
<i>2008</i>	18	7.291.342,00	-	10,20	13,79
<i>2009</i>	18	5.362.511,00	-26,45	9,07	10,93
<i>2010</i>	18	8.482.012,00	58,17	11,54	16,74
Media 2008-2010	18	7.045.288,33	16,33	10,31	13,96

9 - Le performance delle imprese del settore del Legno²⁰

9.1 - Il Legno in provincia di Cremona

Appartengono al settore del Legno cremonese 11 imprese, tutte di piccole o medie dimensioni (rispettivamente, il 72,7% e il 27,3% di questo campione). Esse si distribuiscono simmetricamente nella classe di fatturato da 3,5 a 5 milioni di euro e in quella da 5 a 15 milioni (quattro imprese in ciascuna); le restanti 3 imprese appartengono alla classe oltre i 25 milioni di euro.

Durante il periodo di rilevazione, il fatturato aggregato del settore del Legno cremonese è diminuito del 17,1% – passando da ricavi delle vendite pari a 168.373.427 euro nel 2006 a 139.559.605 euro nel 2010 (cfr. tab. 9.1). L'erosione del valore a livello aggregato è continua a partire dal 2007: per la maggior parte delle imprese, il 2010 suggella un'inversione nella tendenza alla caduta del fatturato, non sufficiente, tuttavia, a compensare il pesante calo di quello della società Bini Fernando Spa (posta in liquidazione nel 2011).

L'andamento del numero dei dipendenti del settore del Legno trova solo parziale corrispondenza in quello del fatturato: quando quest'ultimo cala più vistosamente, infatti (nel 2008 e nel 2009), il numero degli addetti a livello aggregato declina solo debolmente. E' nel 2010 che sono stati persi il maggior numero di posti di lavoro, nell'anno, cioè, in cui la caduta dei ricavi delle vendite a livello aggregato è prossima ad arrestarsi. Al termine del quinquennio esaminato la variazione del numero degli addetti del settore è negativa ed ammonta a -4,3% (cfr. tab. 9.1).

Tabella 9.1: Andamento generale del settore del Legno. Anni 2006-2010

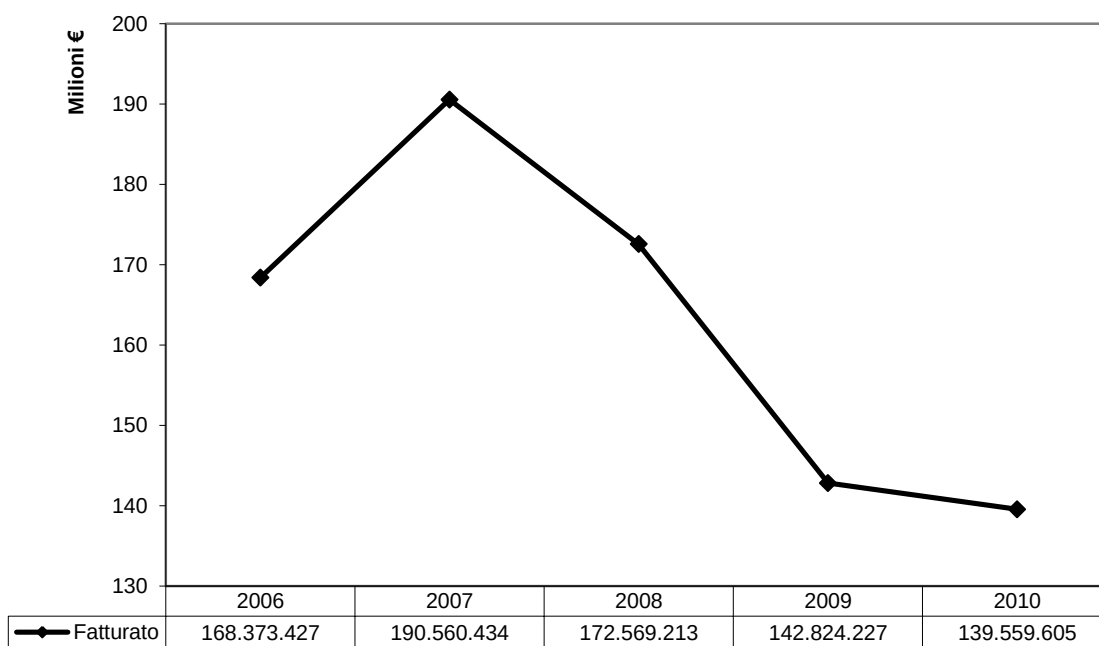
Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	168.373.427	668	7,1%
2007	190.560.434	670	12,3%
2008	172.569.213	662	3,5%
2009	142.824.227	658	-21,8%
2010	139.559.605	639	-28,5%
Δ 2006-2010	-17,1%	-4,3%	-

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, nel 2010 l'indice ROE del settore del Legno cremonese presenta il secondo peggiore risultato all'interno del comparto manifatturiero (-28,5%; peggio si registra solo nel Petrolifero, -203,6%, che risente sul piano reddituale delle conseguenze della vicenda Tamoil). E' soprattutto la crisi della maggiore di queste imprese, Bini Fernando Spa, a condizionare negativamente tale risultato.

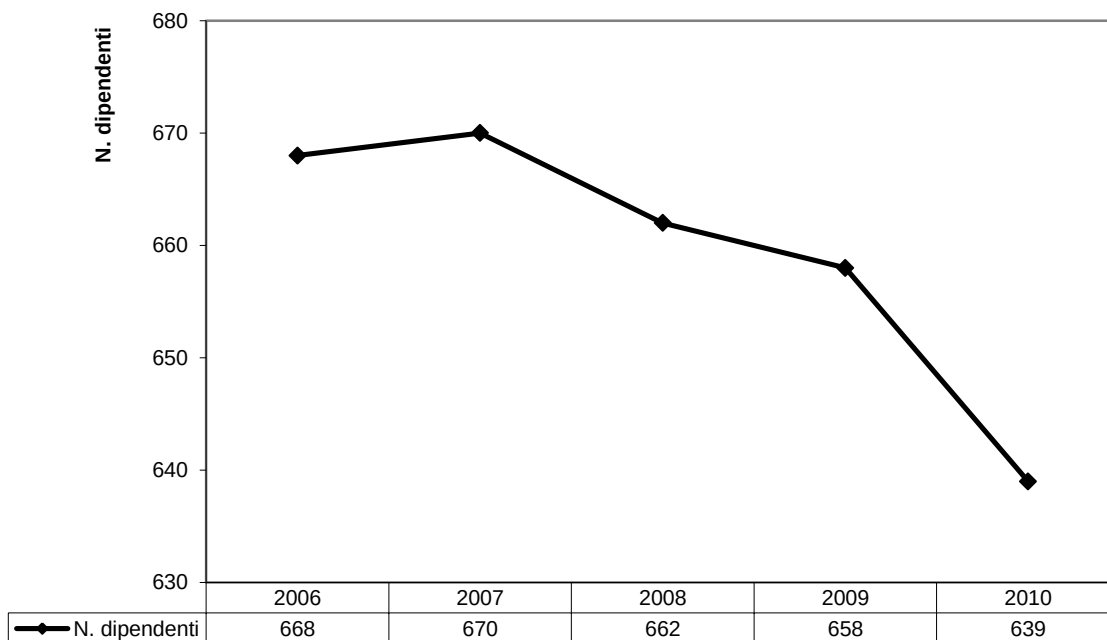
²⁰ Per settore del Legno si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 20.1 Taglio, piallatura e trattamento del legno; 20.2 Fabbricazione di fogli di impiallacciatura; compensato, pannelli stratificati, pannelli di truciolato ed altri pannelli in legno; 20.3 Fabbricazione di 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 9.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore del Legno. Anni 2006-2010



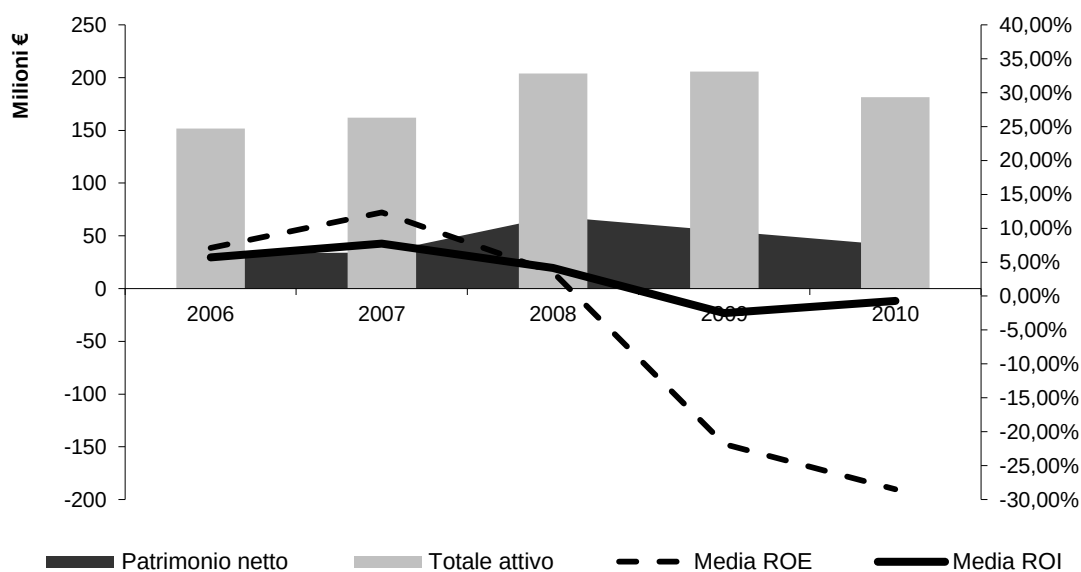
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

9.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

L'evoluzione 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 del Legno cremonese.

Entrambi gli indicatori, dopo aver raggiunto i valori massimi nel 2007 – per il ROE +12,3%, per il ROI +7,7%, si conformano ad un trend decrescente che li porta in terreno negativo a partire dal 2009. Per l'indice di redditività degli investimenti la tendenza a decrescere si arresta nel 2010 ed il suo valore risale da -2,5% a -0,7% (cfr. fig. 9.3): la redditività aggregata del settore rimane comunque insoddisfacente. Nell'ultimo biennio esaminato il differenziale tra ROE e ROI si amplia, evidenziando l'influsso dei risultati della gestione non caratteristica dell'azienda di Scandolara Ravara sulle performance dell'intero settore. Esso si ripercuote anche sull'evoluzione delle grandezze aggregate poste al numeratore dei due indici: il patrimonio netto, infatti, alterna un biennio di crescita ad uno di decrescita. Per quanto riguarda il totale attivo, il suo ammontare a livello aggregato cala nel 2010 – nel 2009 erano stati i maggiori investimenti della società Bettoni Legnami Srl a compensare la decrescita di Bini Fernando.

Figura 9.3: Andamento economico generale del settore del Legno. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

9.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

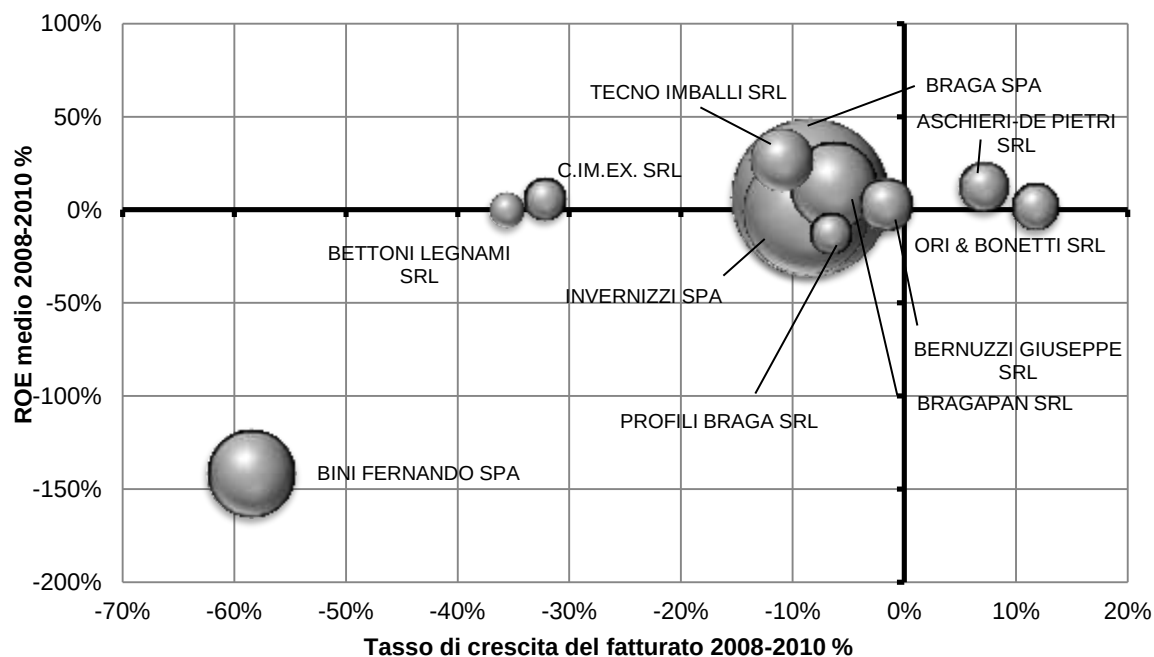
Il Legno cremonese, dopo il comparto dei Minerali, registra il terzo peggior risultato in termini di variazione del giro d'affari nel triennio 2008-2010 (-19,13%).

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 quasi totalità delle imprese del settore mostra una contrazione dei ricavi, compresa tra -2% e -11%, che, in alcuni casi, appare particolarmente accentuata.

Per quanto riguarda l'indice di redditività del capitale proprio, il settore del Legno risulta non particolarmente performante, registrando nel triennio un valore di ROE medio pari a -12,93%.

Le imprese censite si attestano su valori disomogenei, compresi in un intervallo molto ampio, da -12% a +27%. Particolarmente negativo il valore del ROE registrato da Bini Fernando Spa, a causa di un severo crollo degli utili nel 2008 e nel 2009, accompagnato da una riduzione superiore al 50% del fatturato in seguito a problematiche dinamiche intra-gruppo.

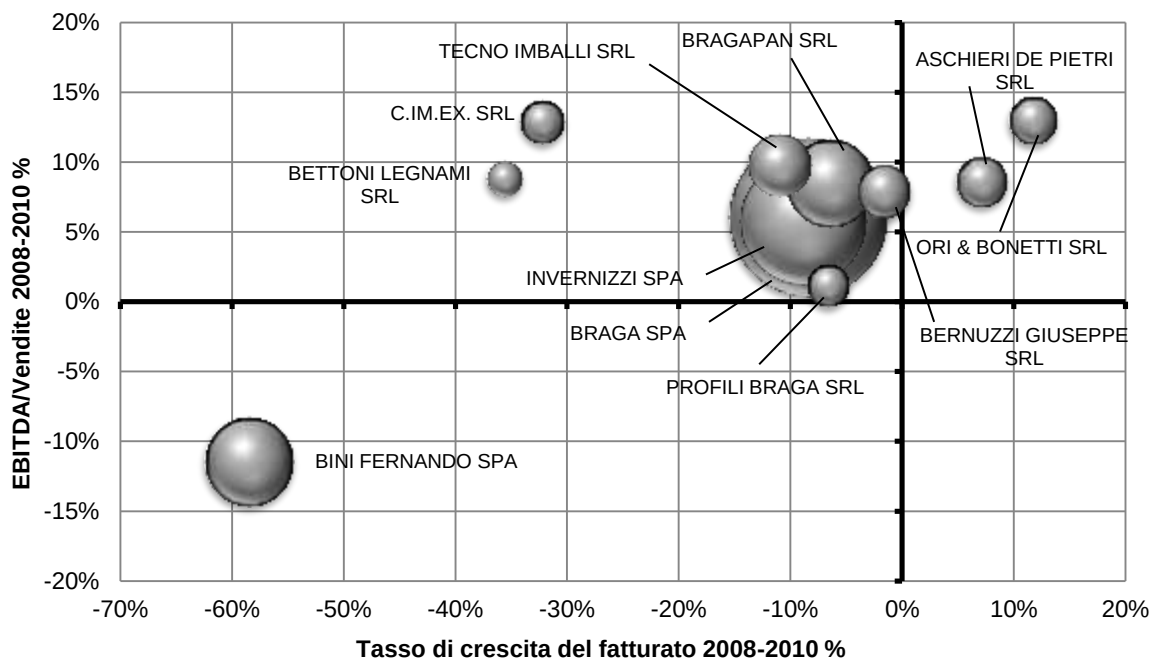
Figura 9.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

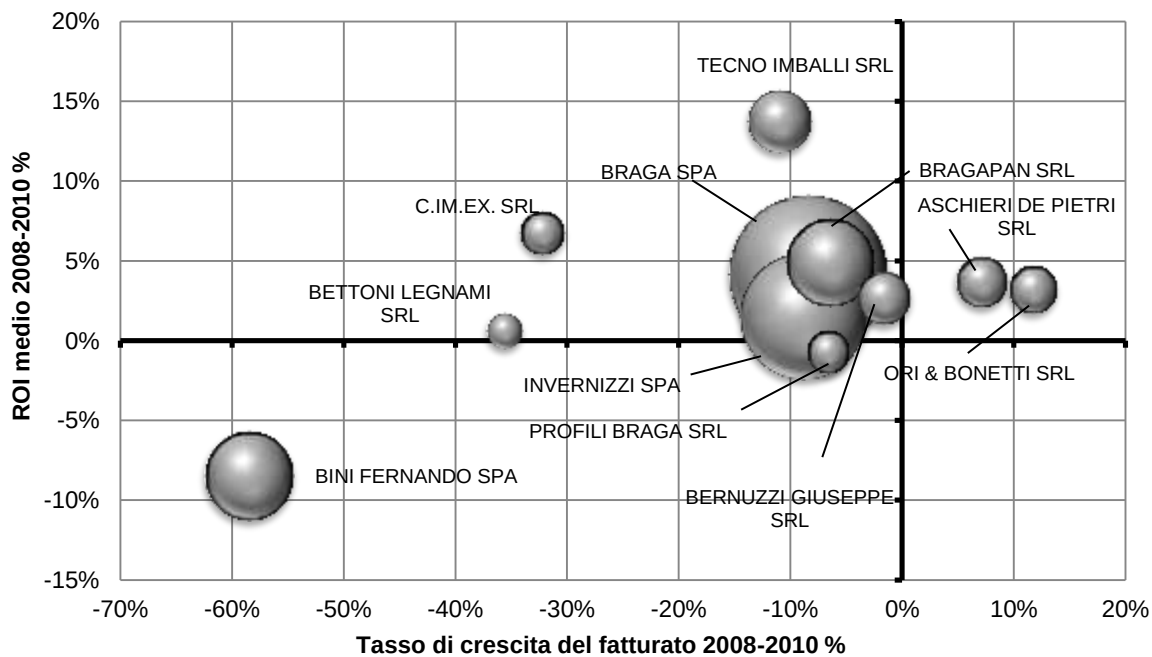
Con riguardo alla redditività lorda delle vendite (cfr. fig. 9.5), cioè alla percentuale di fatturato che residua dopo che sono stati sottratti il costo del lavoro e i consumi per materiali e servizi, le imprese del comparto mostrano livelli di performance variabili, attestandosi su valori compresi tra il +1% ed il +13%. L'unica azienda a non generare flussi economici sufficienti per coprire i costi di produzione è Bini Fernando Spa a causa delle difficoltà attraversate nel periodo in esame. Il rapporto EBITDA/Fatturato di settore risulta, nel complesso, il meno soddisfacente a livello manifatturiero generale, superando di poco il +4%.

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)

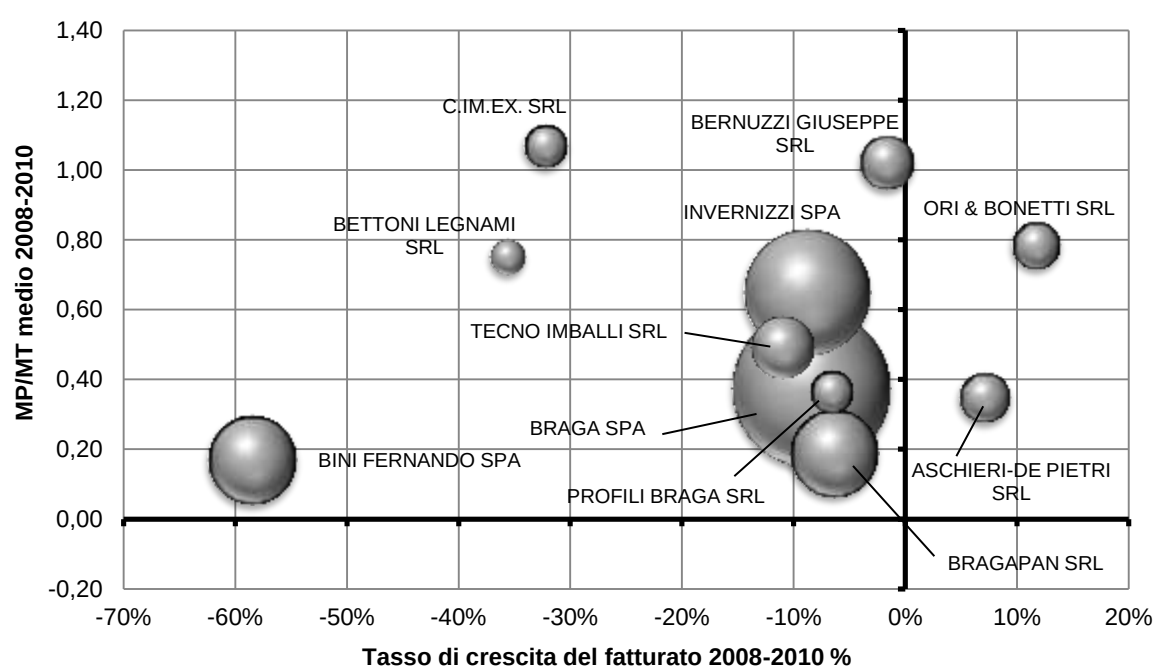


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

In generale, nel settore del Legno le imprese non realizzano brillanti ritorni sugli investimenti: il valore medio del ROI di settore supera di poco lo zero percentuale (+0,34%). Il campione si distribuisce prevalentemente in un intervallo compreso tra +1% e +14% (cfr. fig. 9.6). 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.

La distribuzione delle imprese nel grafico evidenzia inoltre una diretta proporzionalità tra crescita del fatturato e redditività della gestione caratteristica: 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. La stessa correlazione emerge anche nella matrice di redditività lorda delle vendite e in quella dei mezzi propri.

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 +0,2 e +1, 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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	BRAGA S.P.A.	48.101.640,00	47.852.351,00
2	INVERNIZZI S.P.A.	29.814.497,67	30.321.525,00
3	BINI FERNANDO S.P.A.	25.478.342,67	14.976.341,00
4	BRAGAPAN S.R.L.	14.796.142,67	14.802.422,00
5	TECNO IMBALLI S.R.L.	7.935.230,00	7.466.799,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	ORI & BONETTI S.R.L.	11,65%	4.369.576,00
2	ASCHIERI - DE PIETRI S.R.L.	7,06%	4.905.727,00
3	BERNUZZI GIUSEPPE S.R.L.	-1,72%	5.559.348,00
4	BRAGAPAN S.R.L.	-6,47%	14.802.422,00
5	PROFILI BRAGA S.R.L.	-6,68%	3.446.149,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 9.4: Classifica delle prime 5 aziende del settore del Legno per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	TECNO IMBALLI S.R.L.	5-15	10-49	27,43%	13,80%
2	BRAGAPAN S.R.L.	5-15	10-49	13,58%	4,96%
3	ASCHIERI - DE PIETRI S.R.L.	3,5-5	10-49	13,05%	3,74%
4	BRAGA S.P.A.	>25	50-249	7,22%	4,22%
5	C.IM.EX. S.R.L.	3,5-5	10-49	6,42%	6,80%

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 notare come quasi tutte le aziende del settore abbiano registrato una contrazione del proprio giro d'affari nel triennio 2008-2010. Le uniche due imprese ad aver ottenuto risultati positivi per entrambi gli indicatori sono: Aschieri – De Pietri Srl e Ori & Bonetti Srl. Tra queste, è stato scelto di dedicare il successivo approfondimento (cfr. box 5) alla prima poiché contraddistinta da una maggiore redditività.

BOX 5: ASCHIERI – DE PIETRI SRL

ASCHIERI-DE PIETRI srl

Denominazione sociale: Aschieri – De Pietri S.r.l.

Indirizzo: Via Marsala 15, 26040 Fossacaprara (CR)

Tel.: 0375 / 42541

Fax: 0375 / 200618

E-mail: info@aschieri-depietri.it

Web: www.aschieri-depietri.it

❖ Breve storia dell'azienda

Aschieri – De Pietri S.r.l., azienda di tradizione familiare ed operante nel sottocomparto manifatturiero del taglio, piallatura e trattamento del legno, viene costituita nel 1985 dai cognati Enea Aschieri e Alvaro De Pietri – nella società rientrano anche le rispettive coniugi, Rosanna, moglie di Enea, e Cesarina, moglie di Alvaro, nonché sorella dello stesso Enea. L'attività affonda le proprie radici negli anni '70, quando i due soci fondatori si uniscono al signor Giuseppe Aschieri, padre di Enea, nella produzione di piccole quantità di materiale semilavorato in legno, per sfruttare al meglio tale materia prima, già originariamente commercializzata dallo stesso signor Giuseppe. Ha così inizio la realizzazione dei primi pallet su misura in legno, fino al successivo affermarsi dell'azienda sul mercato a partire dagli anni '80. Attualmente l'impresa opera su un'area di circa 20.000 mq, di cui 2.000 mq coperti, ed ha un organico di circa 20 dipendenti, comprensivi anche dei tre figli dei due soci.

❖ Attività

L'azienda si è specializzata nell'attività di segheria, produzione ed imballaggio dei pallet in legno per l'edilizia, per i calzifici, per le aziende di filati ed, infine, per il comparto ortofrutticolo. Al *core business* d'impresa si aggiungono anche i servizi di ritiro dei pallet usati e la riparazione di quelli a perdere. L'offerta si articola in un'ampia gamma di prodotti, standardizzati o personalizzati – di tutte le misure e le composizioni richieste, siano essi a 2 o a 4 vie. La caratterizzazione principale del prodotto finito è la sua versatilità, nonché la garanzia di sicurezza ed affidabilità, a fronte di un'accurata fase di progettazione. La Aschieri – De Pietri S.r.l. si serve di materie prime – i tronchi –, di provenienza sia nazionale che estera (Germania, Austria e dai Paesi dell'Est Europa, da cui ottiene materiale semilavorato pronto all'assemblaggio per il prodotto finito). Il tronco viene tagliato in tavolame di vario spessore, a seconda delle lavorazioni successive, per mezzo di una moderna segatronchi a comando elettronico sia in avanzamento che in spostamento, permettendo così la massima precisione nella regolazione delle altezze. Il tavolame ottenuto viene successivamente impacchettato e portato alla macchina tagliapacchi, per essere tagliato in varie dimensioni e ridotto in spessori più sottili, a seconda delle specifiche richieste dal reparto produzione. La fase successiva, quella dell'assemblaggio per l'inchiodatura, si articola in tre possibili linee di produzione: una per i pallet a 4 vie; una linea completamente automatica per la produzione del pallet a 2 vie ed, infine, una linea semiautomatica utilizzata per la produzione di piccoli quantitativi. Esiste, inoltre, un'isola di produzione destinata ai pallet speciali, in cui l'assemblaggio è manuale, ad opera di personale esperto.

La capacità di Aschieri – De Pietri S.r.l. di produrre al proprio interno il semilavorato, di varie essenze legnose e di varie dimensioni, consente all'azienda di avere sempre a disposizione un quantitativo di riserva nel caso in cui il cliente necessiti di consegne rapide o fuori programma. A tale proposito è stata destinata un'area di 15.000 mq a magazzino di pallet. La distribuzione finale avviene tramite un automezzo di proprietà, nonché mediante una società esterna di autotrasporti.

❖ Strategia

Oltre alla capacità di immettere sul mercato un prodotto altamente versatile, poiché standardizzato o, al contrario, personalizzato sulla base delle specifiche della clientela, e dotato di caratteristiche di affidabilità e garanzia di qualità, la Aschieri – De Pietri S.r.l. si caratterizza per una certa flessibilità nel soddisfare le tempistiche di consegna del cliente finale. Il successo competitivo e reddituale si consegue altresì attraverso una costante attività di monitoraggio economico e finanziario. In particolare, quest'ultima si esplica in un attento controllo dei risultati trimestrali confrontati con quelli previsti a budget. A ciò si aggiunge poi un monitoraggio delle entrate e uscite nonché di taluni costi industriali, soprattutto se riferiti al settore energia e carburanti; delle attività legate ai trasporti ed alla mappatura delle consegne per l'ottimizzazione dei carichi e dei viaggi; e, infine, un controllo diretto delle produzioni. Il processo produttivo, nello specifico, viene costantemente monitorato attraverso migliori tecniche dei macchinari già presenti in azienda e sostenuto anche attraverso un'attenta selezione delle risorse umane e la loro successiva incentivazione. Nel corso degli anni più recenti,

infatti, non sono stati posti in essere nuovi investimenti: l'orientamento aziendale è stato principalmente quello di attivare migliori volte a valorizzare i macchinari e gli impianti pre-esistenti, con conseguenti ricadute positive sui livelli produttivi.

La performance recente e la crisi economica

I principali lasciti della crisi economica si manifestano in Aschieri – De Pietri S.r.l. nella contrazione del fatturato, anche se nel periodo 2008-2010 la sua crescita media è pari a 7,06 punti percentuali, e nella profonda incertezza per quanto riguarda la possibilità di riscuotere i crediti in capo ad alcuni clienti. A tale proposito, l'azienda, nel tentativo di prevenire una riduzione nei volumi di vendita, ha improntato internamente un'attività di telemarketing al fine di mantenere sempre ben fornito il vivaio di imprese da contattare. L'incertezza dei pagamenti, sebbene ad oggi la percentuale di crediti insoluti o inesigibili rispetto al fatturato sia ancora ridotta, è mitigata dal mantenimento da parte dell'ufficio commerciale di rapporti diretti con la clientela, al fine di fidelizzare quella storica. La prevenzione di improvvisi crolli da parte di taluni soggetti, infatti, che da solidi e solvibili passano, a velocità disarmante, in posizione di iniziale difficoltà finanziaria e di successiva insolvenza manifesta, è stata ulteriormente migliorata attraverso un ampliamento dei fidi di cassa con le banche. A ciò si aggiunge, come ulteriore provvedimento assunto da Aschieri – De Pietri S.r.l. per migliorare la propria posizione finanziaria, il progressivo restringimento delle scorte di magazzino, al fine di immobilizzarvi meno liquidità.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	24	4.582.433,00	-	5,06	3,52
2009	24	3.981.345,00	-13,12	5,36	4,20
2010	24	4.905.727,00	23,22	24,51	3,52
Media 2008-2010	24	4.489.835,00	7,06	13,05	3,74

10 - Le performance delle imprese del settore Meccanico²¹

10.1 - La Meccanica in provincia di Cremona

Le imprese del settore della Meccanica censite in questa edizione dell'Osservatorio sono 28. 1 di esse è una microimpresa (3,6%), 20 sono di piccole dimensioni (71,4%) e 7 sono medie imprese (25,0%).

Aumentato tra il 2006 e il 2007, l'anno successivo il fatturato aggregato diminuisce leggermente (-2,8% su base annua). Nel 2008 circa un terzo delle imprese del campione registra un calo dei ricavi delle vendite: il fatturato delle altre, invece, risulta stabile o crescente. L'anno successivo il fatturato aggregato decresce ancora del 16,2% rispetto all'anno precedente. Per alcune imprese nel 2009 il fatturato si riduce alla metà del suo livello nel 2008. Quello aggregato compie un significativo balzo in avanti nel 2010, quando le performance della generalità delle imprese migliorano: complessivamente, tra il 2006 e il 2010 il fatturato è diminuito del 4,3% (cfr. tab. 10.1).

Il numero dei dipendenti è aumentato tra il 2007 e il 2008, per poi decrescere nei due successivi anni ed attestarsi, nel 2010, ad un livello inferiore rispetto al 2006 (-0,8%).

Tabella 10.1: Andamento generale del settore della Meccanica. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	323.722.225	1.657	13,9%
2007	341.675.883	1.675	-15,1%
2008	332.164.067	1.713	7,7%
2009	278.429.719	1.668	0,3%
2010	303.377.957	1.644	6,4%
Δ 2010-2006	-6,3%	-0,8%	-

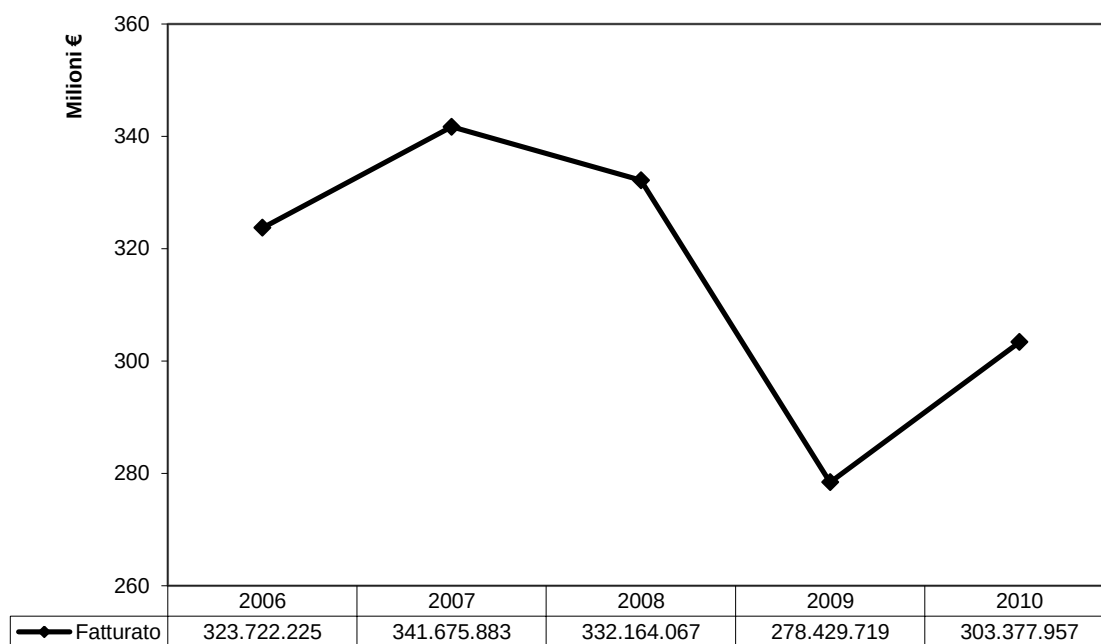
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tra il 2006 e il 2010 a livello aggregato, l'andamento del fatturato e del numero dei dipendenti non è omogeneo, pur giungendo per entrambe le grandezze ad una variazione negativa, più accentuata nel caso dei ricavi delle vendite (-4,3%; cfr. fig. 10.1 e fig. 10.2).

Sotto il profilo reddituale, nel 2007 si è verificata una caduta del ROE (da +13,9% a -15,1%), conseguenza di eventi di natura straordinaria che hanno interessato la società Ocrim Spa. Nel 2010 l'indice di redditività dei mezzi propri si attesta a quota +6,4%, in ripresa dal +0,3% dell'anno precedente, ma inferiore rispetto al livello raggiunto nel 2008 (+7,7%).

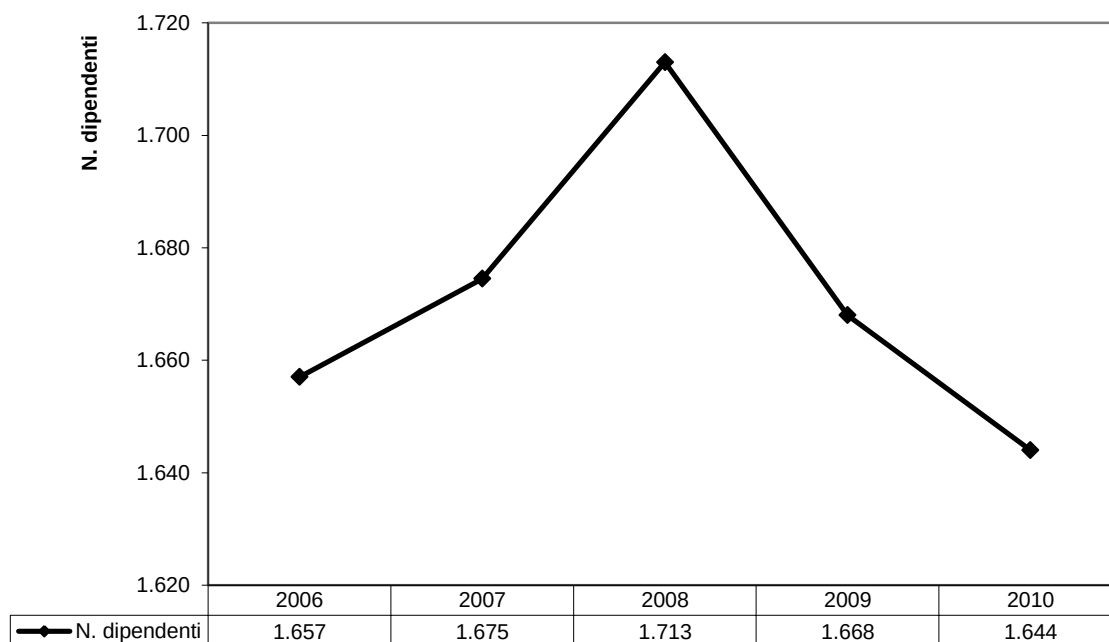
²¹ Per settore meccanico si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 29.1 Fabbricazione di macchine ed apparecchi per la produzione e l'utilizzazione dell'energia meccanica, esclusi i motori per aeromobili, veicoli e motocicli; 29.2 Fabbricazione di altre macchine di impiego 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 10.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Meccanica. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

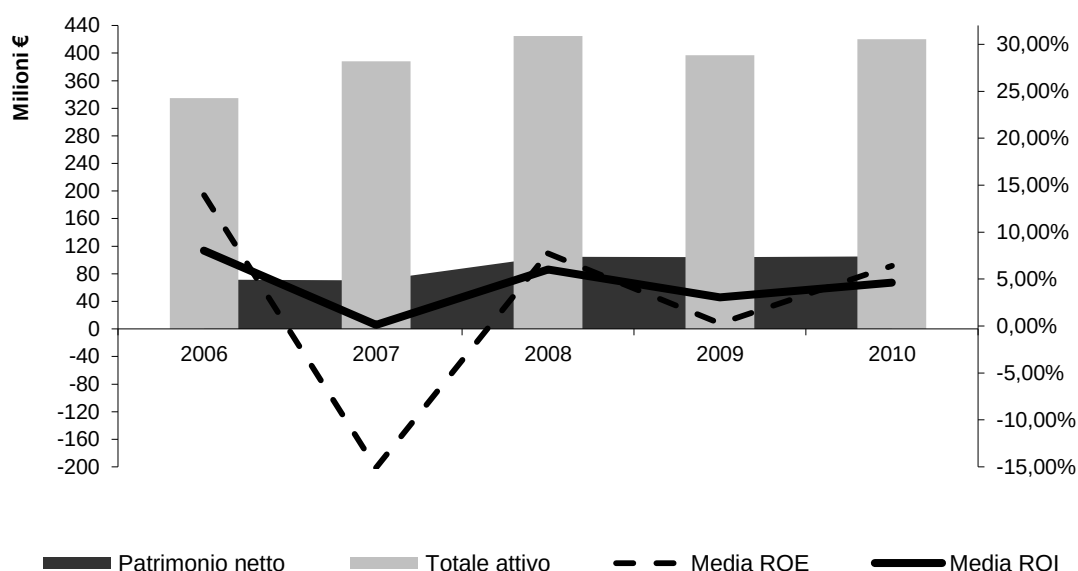
10.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Durante il quinquennio considerato le fluttuazioni dell'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) appaiono più ampie, rispetto a quelle del ROI (cfr. fig. 10.3). In particolare nel 2007 entrambi gli indici decrescono, più severamente il ROE, che si attesta su valori negativi, risentendo soprattutto della perdita subita da Ocrim Spa. Dopo la ripresa del 2008, nel 2009 i due indici diminuiscono nuovamente, per poi recuperare leggermente l'anno successivo.

Quanto alle grandezze aggregate poste al denominatore dei due indici, il loro andamento durante il quinquennio esaminato non è omogeneo. Nel 2007 il patrimonio netto dell'intero settore si riduce, complice la decisione di Ocrim di sanare la perdita ricorrendo al proprio capitale sociale. Nello stesso anno il totale attivo a livello aggregato aumenta grazie alle rivalutazioni attuate dalla maggior parte delle medie imprese, in accordo con le vigenti disposizioni di legge. Il patrimonio netto a livello aggregato aumenta negli anni successivi, mentre il totale attivo si contrae nel 2009 e aumenta nuovamente nel 2010.

Complessivamente, le imprese del campione esaminato sembrano aver risentito degli effetti della recessione economica mondiale secondo gradi diversi di intensità: nel 2009 si è registrato il più vistoso calo dei ricavi delle vendite a livello aggregato, eppure in questo stesso anno alcune di esse sono riuscite a ridurre o a tramutare in utile la perdita riportata l'anno precedente. Le performance delle singole imprese mostrano quindi trend diversi ma, in un settore popolato da numerosi operatori di piccole dimensioni, quelle delle aziende di maggiori dimensioni tendono ad incidere più fortemente sui risultati aggregati.

Figura 10.3: Andamento economico generale del settore della Meccanica. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

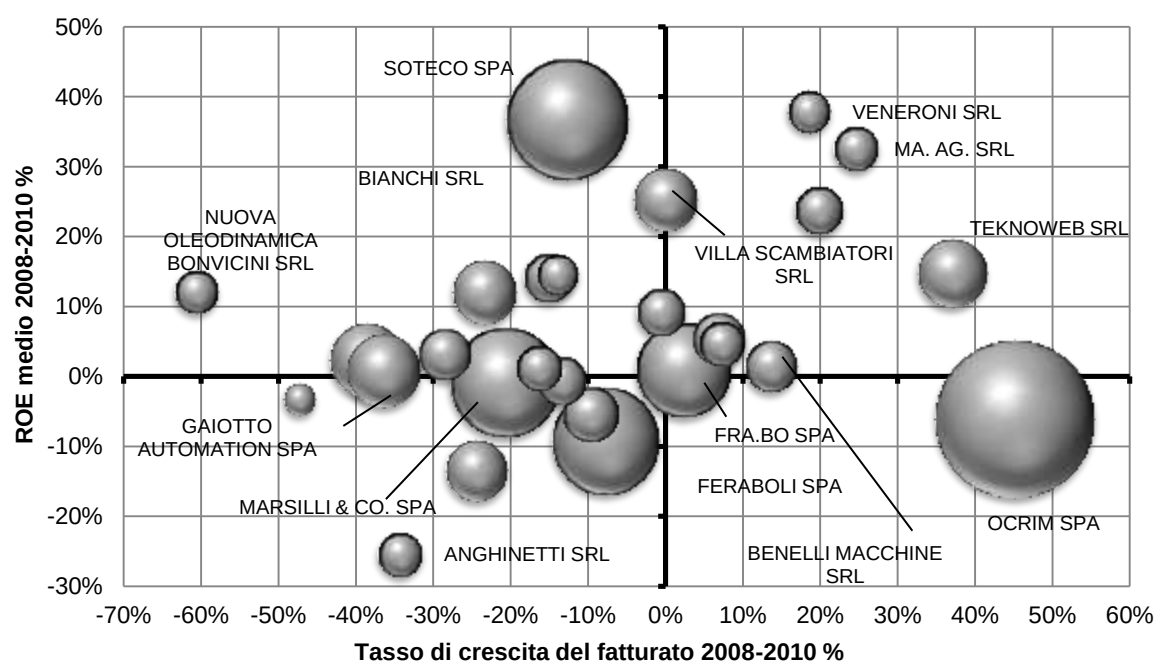
10.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

La Meccanica cremonese è uno dei settori dell'industria manifatturiera più importanti della provincia: essa è però caratterizzata da un elevato numero di imprese di piccole dimensioni sia per dipendenti che per giro d'affari.

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. Per quanto riguarda il tasso di crescita del fatturato, le performance delle singole imprese sono tra loro molto differenti, come è possibile intuire dalla dispersione delle bolle lungo l'asse delle ascisse. Nella quasi totalità dei casi il tasso di crescita del fatturato è compreso tra -60% e +10%: ben 19 imprese sulle 28 censite hanno subito una contrazione delle vendite. Solo cinque società sono riuscite ad incrementare considerevolmente il proprio giro d'affari: tre di queste attorno al +20%, due intorno al +40%. Dal punto di vista reddituale il settore presenta una discreta remunerazione dei mezzi propri, che sfiora il +5%, con valori che oscillano dal -25% e +38%.

Figura 10.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)²²

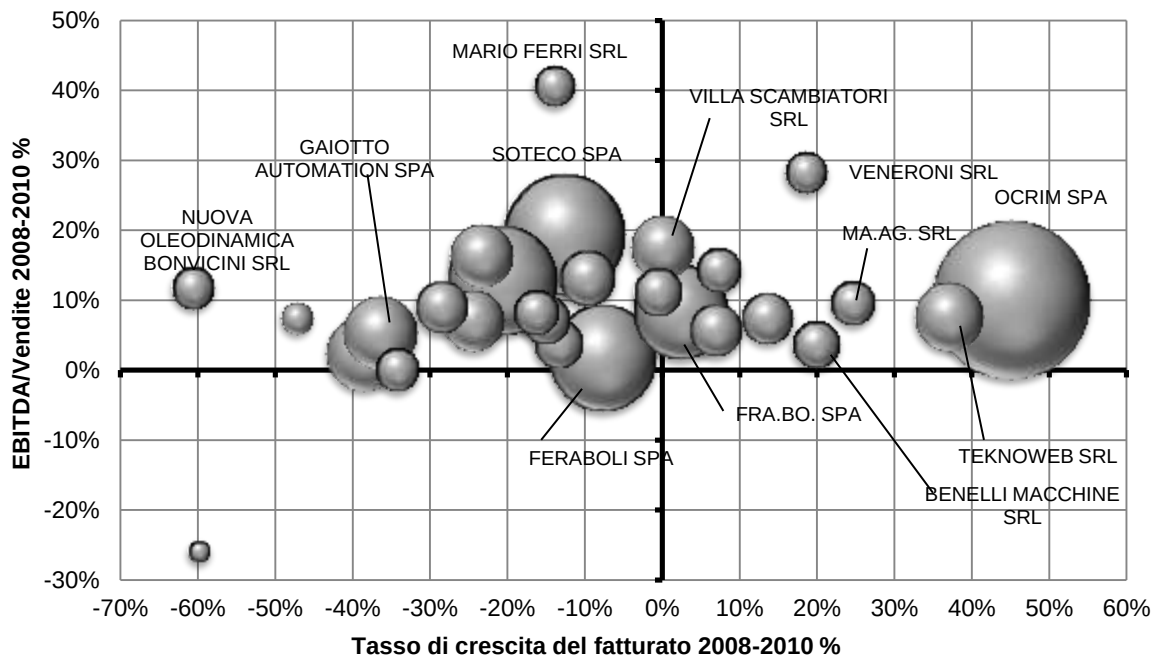


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico relativo alla redditività lorda delle vendite (*cfr.* fig. 10.5) mostra un generale assestamento del rapporto EBITDA/Fatturato su valori compresi tra lo 0% e +20%, pur registrando, in due casi specifici, performance superiori al +28% e in un altro, invece, inferiori al -20%. Il comparto meccanico, nel complesso, si caratterizza per una redditività lorda delle vendite soddisfacente, superiore al +10%.

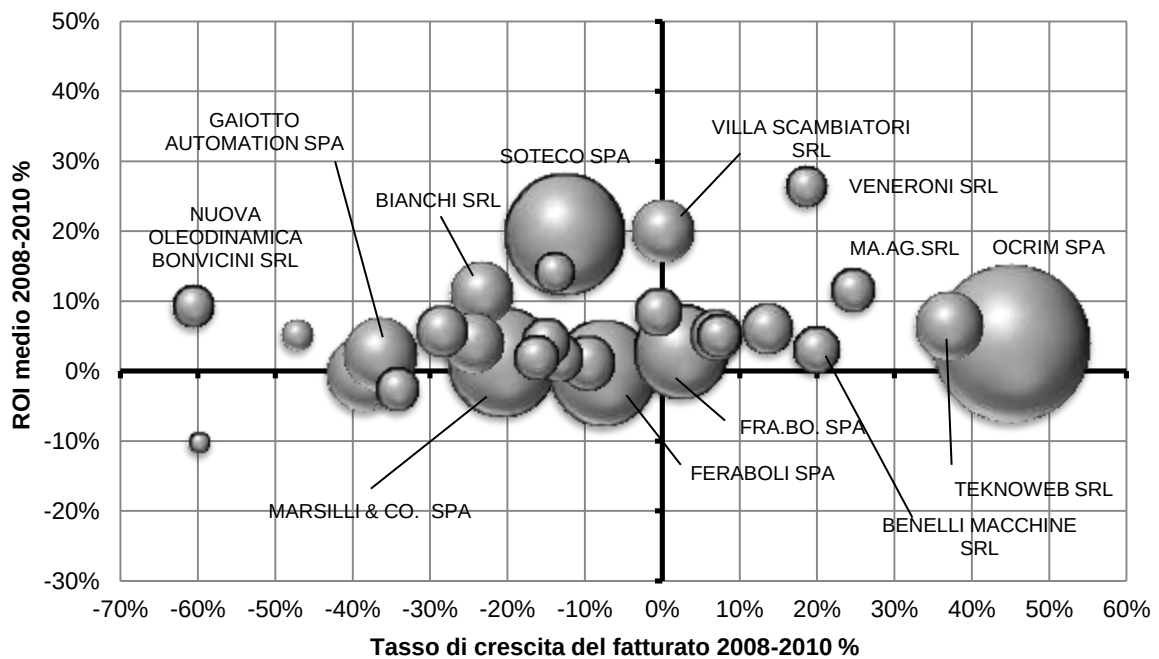
²² È stata estromessa dalla matrice un'azienda il cui indice di redditività del capitale proprio (+130,54%) non era significativo in quanto rapporto di due valori negativi.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

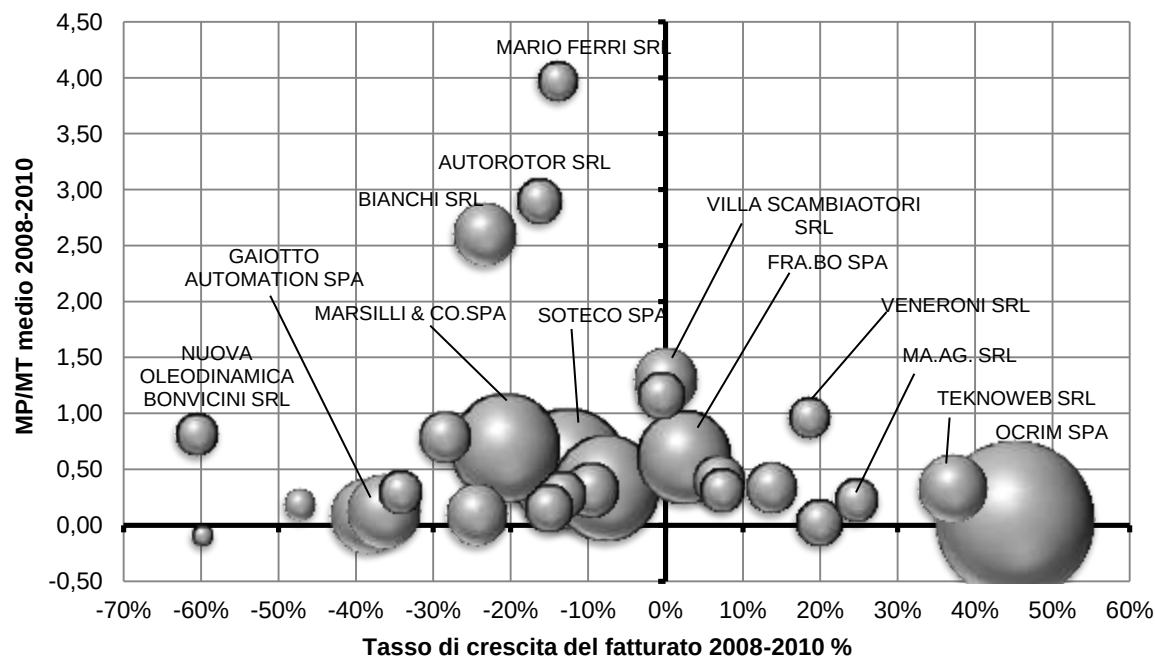
Figura 10.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



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 -10% e +26%. 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, solo cinque aziende possiedono un grado di indipendenza superiore a +1. Le imprese in assoluto meno indebitate (indici superiori a +2), che si attestano quindi su buoni livelli di autonomia finanziaria, presentano, però, una contrazione del tasso di crescita del fatturato, in alcuni casi anche significativa. 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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media Fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	OCRIM - SOCIETA' PER L'INDUSTRIA MECCANICA S.P.A.	46.082.931,00	56.087.367,00
2	SOTECO S.P.A.	33.381.333,33	33.482.951,00
3	MARSILLI & CO. S.P.A.	29.819.487,33	27.183.771,00
4	OFFICINE MECCANICHE ING. A. FERABOLI S.P.A. O PIU' SEMPLICEMENTE FERABOLI S.P.A.	25.852.106,00	25.679.933,00
5	FRA.BO S.P.A.	19.623.321,67	20.272.631,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	OCRIM - SOCIETA' PER L'INDUSTRIA MECCANICA S.P.A.	45,04%	56.087.367,00
2	TEKNOWEB S.R.L.	37,01%	10.466.748,00
3	MA.AG. S.R.L.	24,54%	4.464.285,00
4	BENELLI MACCHINE S.R.L.	19,77%	5.051.342,00
5	VENERONI S.R.L.	18,51%	3.550.933,33

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 10.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Meccanica per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe Fatturato	Classe Dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	VENERONI S.R.L.	3,5-5	10-49	37,96%	26,59%
2	SOTECO S.P.A.	>25	50-249	36,94%	19,73%
3	MA.AG. S.R.L.	3,5-5	10-49	32,63%	11,82%
4	VILLA SCAMBIATORI S.R.L.	5-15	10-49	25,36%	20,22%
5	BENELLI MACCHINE S.R.L.	3,5-5	10-49	23,89%	3,28%

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 poche imprese caratterizzate da una significativa crescita percentuale, sia in termini di redditività del capitale proprio che di fatturato. Tra queste si evidenzia Veneroni Srl, azienda localizzata a Formigara, specializzata nella produzione di pompe principalmente per utilizzo agricolo e zootecnico, per la quale si propone il *focus* di approfondimento nelle pagine seguenti (cfr. box 6).

BOX 6: VENERONI SRL

Denominazione sociale: Veneroni S.r.l.

Indirizzo: Via della Resistenza 8, 26020 Formigara (CR)

Tel.: 0374 / 78036

Fax: 0374 / 78314

E-mail: info@veneroni.it

Web: www.veneroni.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

Veneroni S.r.l. viene fondata nel 1957, quando Gustavo Veneroni decide di ampliare l'attività ereditata dal padre e di iscrivere la neonata azienda alla camera di commercio. Ma la storia dell'azienda inizia molto prima, quando il padre dello stesso Gustavo, Pietro Veneroni, comincia ad occuparsi della riparazione di macchine agricole, affiancando tale attività a quella di contoterzista che già svolgeva. Ciò ha portato, prima il titolare, poi il figlio subentrato all'attività, a sviluppare uno stretto e diretto contatto con la realtà agricola locale, che ha permesso di intercettare le problematiche e le esigenze delle aziende del territorio. Il figlio Gustavo, dopo aver in un primo momento proseguito con l'attività paterna, decide di sviluppare una propria linea produttiva e fonda l'azienda assumendo alcuni dipendenti del paese; in poco tempo Veneroni si specializza nel campo della produzione di pompe mobili per irrigazione, cui negli anni sono seguite altre linee produttive.

La competenza che nasce da un'esperienza pluriennale, la costante ricerca di soluzioni innovative e la grande flessibilità, sono i fattori che hanno fatto di Veneroni S.r.l. una piccola ma consolidata realtà nella produzione di macchinari per l'irrigazione, l'acquacoltura e la zootecnia.

Attualmente l'azienda è gestita dal titolare Gustavo, coadiuvato dai tre figli Pierangela, Giulio e Pietro che si occupano rispettivamente dell'area amministrativa, commerciale e tecnico-produttiva. L'azienda si trova a Formigara, a circa 25 km da Cremona.

❖ **Attività**

L'azienda, partita con la produzione di pompe mobili per l'irrigazione, realizza ad oggi anche pompe per il trattamento dei liquami (trituratrici e miscelatrici/ossigenatrici) e pompe ad asse verticale per il sollevamento delle acque. La gamma produttiva comprende:

- Pompe mobili per l'irrigazione (Serie AT): provviste di un sistema di aggancio diretto al sistema idraulico dei trattori, vengono utilizzate prevalentemente nell'ambito dell'irrigazione diretta delle colture, ma anche da consorzi di bonifica e per stazioni di pompaggio d'emergenza in caso di allagamenti. Lo studio derivato dall'esperienza delle pompe ad elica, altra linea di produzione aziendale, ha permesso di applicare l'idraulica delle stesse alle pompe mobili e di sviluppare una linea di turbopompe (Serie ET) ad alta portata e basso consumo energetico.
- Pompe trituratrici (Serie L): dotate del sistema "IMPELLER" garantiscono un'elevata capacità di triturazione e una grande affidabilità e robustezza, grazie ad un corpo pompa sferoidale dotato di elementi rotanti interamente interni. Possono essere prodotte in versione a cardano, cioè dotate di un meccanismo che sfrutta la forza motrice del trattore, oppure con motore elettrico.
- Agitatori: vengono impiegati nell'omogeneizzazione dei reflui zootecnici e possono essere equipaggiati con ossigenatori/aeratori che immettono aria nel liquido da trattare, aumentandone il potere fertilizzante e favorendone la fermentazione. Le diverse serie prodotte trovano differente applicazione a seconda della composizione dei liquami.
- Pompe ad elica per il sollevamento acque: si tratta di un prodotto estremamente versatile; sono installabili verticalmente, orizzontalmente e a diverse inclinazioni, singolarmente o collocate all'interno di impianti di maggiori dimensioni. Le pompe vengono impiegate in agricoltura per l'irrigazione di vaste aree, alimentazione dei canali di distribuzione, in acquacoltura per alimentare vasche e per ossigenazione. Trovano ulteriori impieghi nel drenaggio, nella bonifica dei terreni e in campo industriale.

I macchinari vengono progettati da un ufficio tecnico interno altamente specializzato e testate attraverso una simulazione di funzionamento nella sala test interna. In azienda è infatti presente una moderna sala prove con una potenza installata di 400KW per il collaudo dei prodotti e la sperimentazione dei macchinari, provvista di una vasca di 500 metri cubi e quattro tubazioni, che consente di misurare portate sino a 20.000 mc/h e gestita da una sala comando per l'acquisizione e l'elaborazione dei dati in tempo reale.

❖ **Strategia**

L'esperienza di tre generazioni nel campo delle macchine agricole permette a Veneroni di offrire un prodotto ad elevata tecnologia e di alta qualità. L'azienda punta ad essere un fornitore affidabile e presta particolare attenzione al processo produttivo, testando i prodotti in sala prove e proponendosi come un partner estremamente flessibile, capace di andare incontro a esigenze e richieste specifiche.

L'azienda partecipa da anni con successo a fiere di settore, quali la fiera del Bovino da latte a Cremona o Fieragricola a Verona, ma è stato soprattutto grazie alla fiera EIMA di Bologna che Veneroni è riuscita a presentarsi con successo a clienti esteri, potenziando la propria presenza sui mercati internazionali.

L'azienda ha come ulteriore punto di forza la capacità di sapersi rivolgere ad una pluralità di mercati, commercializzando i propri prodotti non solo all'interno del settore agricolo, ma proponendo pompe adatte a usi diversi, tra cui il sollevamento delle acque (ad esempio all'interno di impianti nei parchi acquatici) e per il convoglio dell'acqua potabile, per usi di bonifica e industriali.

La performance recente e la crisi economica

La flessibilità aziendale, il radicamento sul territorio e la capacità di fornire prodotti altamente personalizzabili hanno permesso a Veneroni S.r.l. di superare con successo la crisi economica, che ha interessato solo marginalmente e in tempi recenti l'azienda. In controtendenza rispetto alle medie di settore, che hanno fatto registrare un tasso di crescita negativo delle vendite sul triennio considerato (-5,91%), Veneroni ha incrementato il proprio fatturato del 18,51%, con indici di redditività di molto superiori agli indici medi di settore. Tale buona performance è dovuta soprattutto alla forte presenza sui mercati esteri, dove Veneroni realizza circa la metà del proprio fatturato. Esporta principalmente nei Paesi del Nord Europa e dell'Est Europa; in Africa in Paesi come Egitto e Mauritania; negli Stati Uniti, dove si affida ad un distributore; in Giappone.

Nuovi investimenti in ricerca e sviluppo tracciano il sentiero che l'azienda ha intenzione di percorrere nei prossimi anni, per continuare ad essere competitiva e aumentare la propria presenza sia all'interno del mercato italiano che oltreconfine.

❖ **Dati economici**

	<i>Addetti</i>	<i>Fatturato</i>	<i>Tasso di crescita annuo del fatturato (%)</i>	<i>ROE (%)</i>	<i>ROI (%)</i>
2008	16	3.316.052,00	-	24,10	18,12
2009	16	3.406.893,00	2,74	41,35	26,88
2010	17	3.929.855,00	15,35	43,48	32,37
Media 2008-2010	16	3.550.933,33	18,51	37,96	26,59

11 - Le performance delle imprese del settore Metallurgico²³

11.1 - La Metallurgia in provincia di Cremona

E', quello relativo al settore della Metallurgia, il sottocampione più ampio di imprese censite nella presente edizione dell'Osservatorio. Si tratta di 55 società, delle quali 35 sono di piccole dimensioni (63,6%), 14 sono medie imprese (25,4%), 3 sono micro imprese (5,5%) ed altrettante sono di grandi dimensioni (5,5%).

Tra il 2006 e il 2010 il settore metallurgico ha fatto segnare il più elevato tasso di crescita in valore di tutta la Manifattura cremonese (+39,5%; *cfr.* tab. 11.1). Alla forte crescita occorsa nel 2007 segue un aumento più contenuto nel 2008, poi un forte calo del fatturato aggregato l'anno successivo (-27,3% su base annua). Si tratta di un fenomeno generalizzabile a quasi tutte le aziende del campione; si segnala, in quest'anno tanto difficile per il settore metallurgico, la crescita dei ricavi delle vendite di Stiliac Spa, che è riuscita a capitalizzare i propri investimenti per l'ampliamento della gamma prodotti. Nel 2010 il fatturato aggregato risale nuovamente – nello specifico questa tendenza riguarda la metà circa delle imprese del campione, superando il livello di partenza del 2006 e attestandosi sul livello più elevato del periodo oggetto di indagine.

Quanto al numero degli addetti della Metallurgia, esso cresce in maniera continua durante gli anni oggetto di indagine (+20,1% tra il 2006 e il 2010). A fronte di questo dato aggregato, si segnala che per molte aziende il numero dei dipendenti è diminuito durante il periodo considerato. A far registrare una crescita costante del numero degli addetti, specie dopo l'inaugurazione del secondo stabilimento produttivo, è Acciaieria Arvedi Spa che, date le sue dimensioni, trascina verso l'alto il dato aggregato dell'intero settore.

Tabella 11.1: Andamento generale del settore della Metallurgia. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	1.723.783.688	3.894	12,5%
2007	2.097.278.984	4.078	16,8%
2008	2.212.669.552	4.390	9,1%
2009	1.609.522.746	4.536	-4,6%
2010	2.405.150.618	4.675	-2,6%
Δ 2006-2010	39,5%	20,1%	-

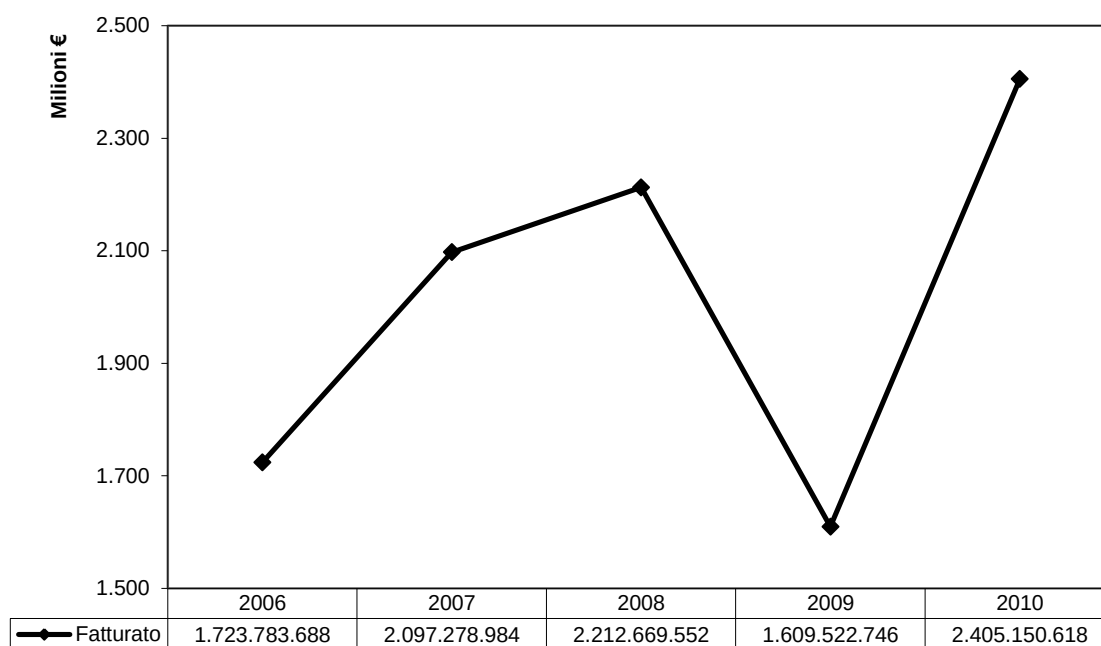
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Fatturato e numero dei dipendenti, pur registrando al termine del quinquennio considerato consistenti variazioni percentuali di segno positivo, evolvono in maniera diversa negli anni oggetto d'indagine (*cfr.* fig. 11.1 e fig. 11.2).

La redditività di questo settore è in calo dal 2008; nel 2006 essa era tra le più elevate di tutta la Manifattura cremonese (12,5%). Nel 2009 il ROE ha registrato il valore minimo del periodo considerato; nel 2010 l'indice, pur restando di segno negativo, migliora.

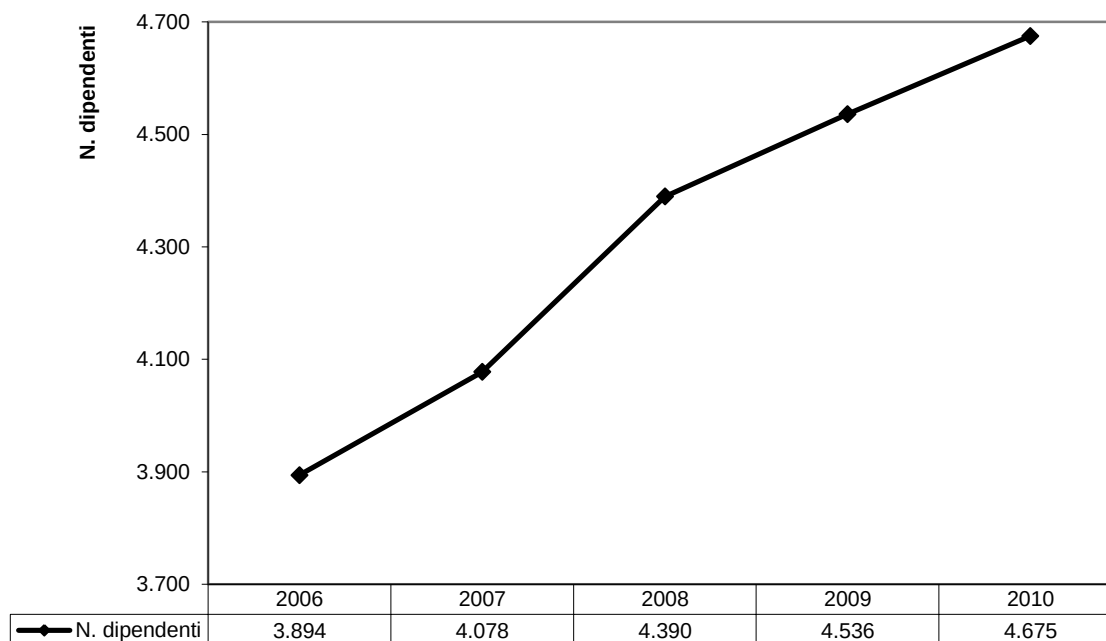
²³ Per settore della Metallurgia si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 27.1 Siderurgia; 27.2 Fabbricazione di tubi; 27.3 Altre attività di prima trasformazione del ferro e dell'acciaio; 27.4 Produzione di metalli di base non ferrosi; 27.5 Fonderie; 28.1 Fabbricazione 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 11.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Metallurgia. Anni 2006-2010



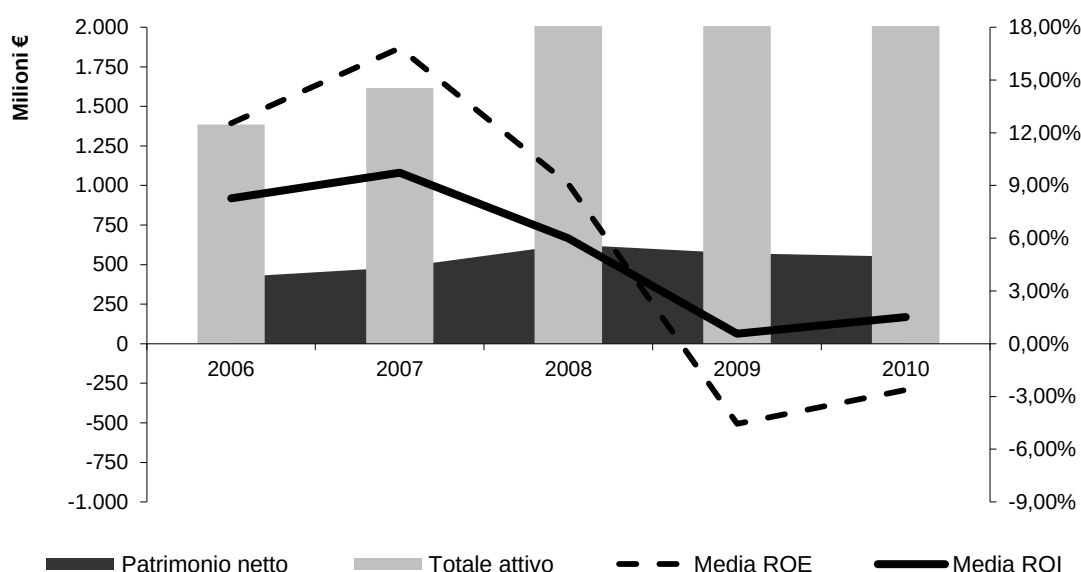
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

11.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

La redditività del settore si è fortemente ridotta tra il 2008 e il 2009 (cfr. fig. 11.3). Ciò è stato dovuto ad un peggioramento generalizzato delle performance delle imprese metal-lurgiche censite. Le criticità – in parte legate al calo degli ordinativi, all'aumento della concorrenza internazionale e alle difficoltà delle imprese di maggiori dimensioni trasmesse a quelle più piccole, che ad esse erano legate in forza dell'appalto di lavorazioni specializzate – sembrano interessare tanto la gestione caratteristica, quanto quella non caratteristica.

Dopo aver raggiunto il suo valore massimo nel 2007 (16,8%), nel corso del successivo biennio il ROE decresce attestandosi nel 2009 su valori negativi (-4,6%). Il miglioramento delle performance di molte imprese del campione nel 2010 ha fatto risalire il valore dell'indice di redditività dei mezzi propri, che rimane, tuttavia, negativo (-2,6%). Quanto al ROI, esso evolve in modo omogeneo, rispetto al ROE, ma subisce variazioni più contenute, attestandosi sempre su valori positivi.

Figura 11.3: Andamento economico generale del settore della Metallurgia. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

11.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

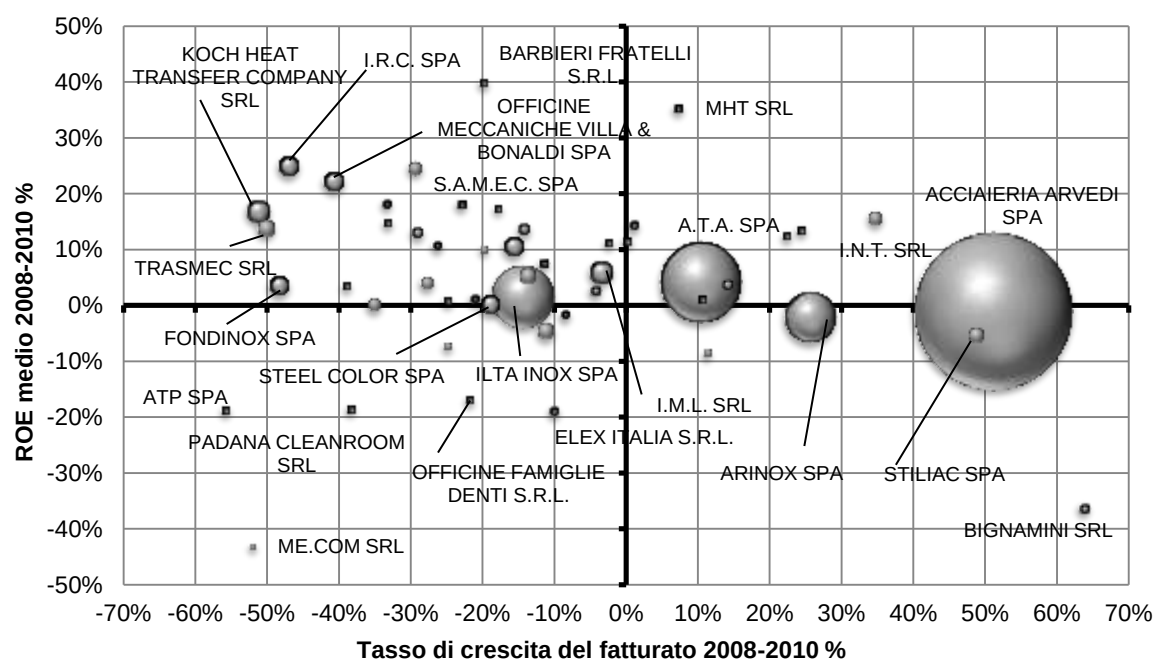
Il settore della Metallurgia risulta il più importante per giro d'affari (quasi due miliardi e mezzo il fatturato aggregato) e il più popoloso in termini di imprese censite che, nella maggior parte dei casi, sono prevalentemente di piccole dimensioni.

Il comparto, dopo aver subito una battuta d'arresto nel 2009 a causa di un forte crollo nelle vendite, già nel 2010 si riprende, registrando un fatturato aggregato superiore addirittura al livello del 2008. Nel complesso l'incremento del fatturato nel triennio è pari a +8,70%, secondo miglior risultato dell'intera Manifattura dopo la Plastica.

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 e in generale il campione si distribuisce lungo una scala valoriale molto ampia, compresa tra -80% e +64%.

La situazione appare meno positiva per quanto riguarda la redditività, dove la Metallurgia presenta un ROE medio di poco superiore allo zero percentuale (+0,94%). Osservando nel dettaglio il campione di imprese, sebbene la maggior parte di queste evidenzia una redditività soddisfacente, vi è un gruppo di aziende che ha incontrato notevoli difficoltà nel triennio 2008-2010 a contenere le perdite d'esercizio.

Figura 11.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)²⁴

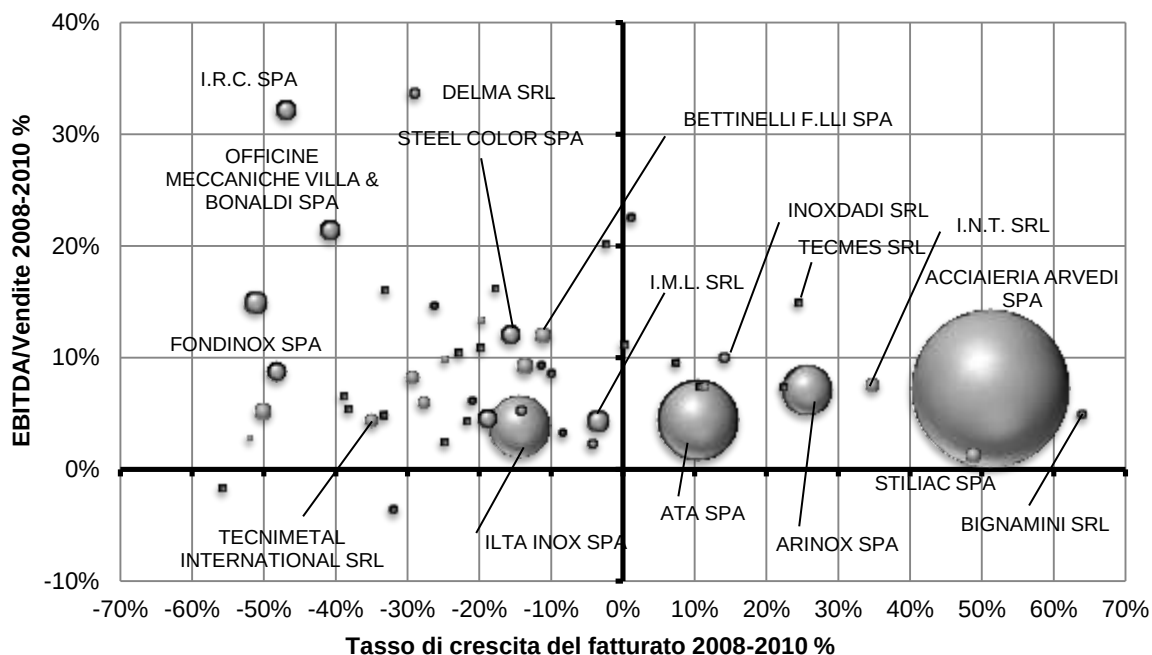


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Anche dal punto di vista della redditività lorda delle vendite, rappresentata graficamente dalla figura 11.5, la distribuzione del campione appare piuttosto frammentata. Le imprese si collocano entro un intervallo valoriale ampio, che in taluni casi si presenta di poco inferiore al +2%, in altri supera il +30%. Solo quattro aziende si attestano su livelli di redditività lorda delle vendite negativi.

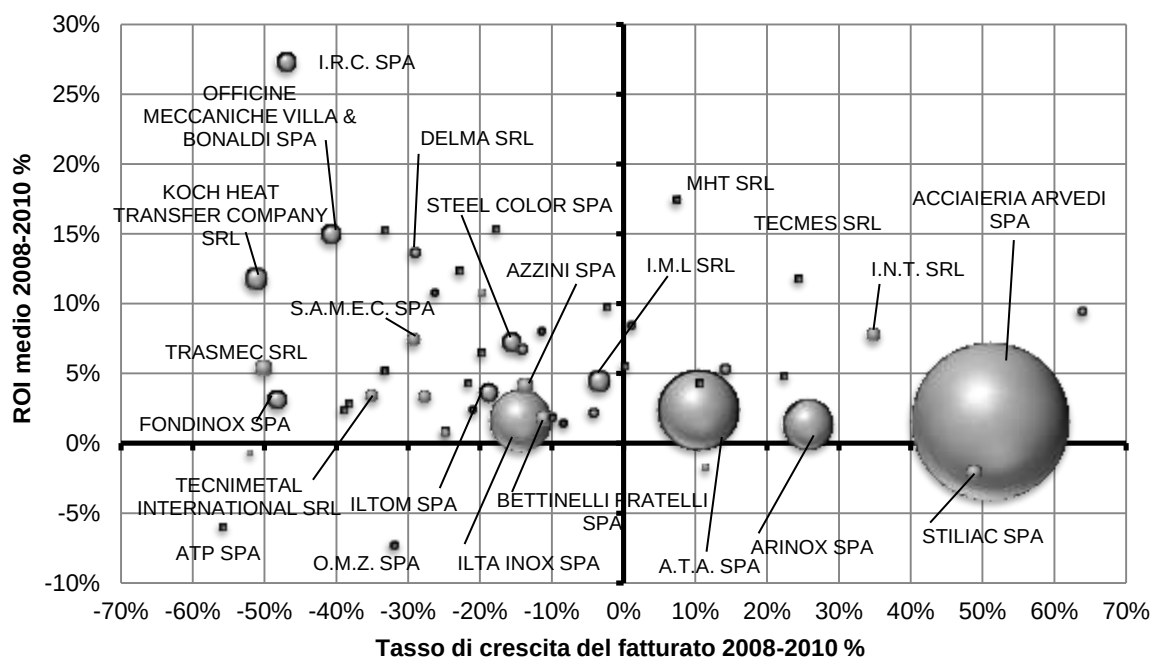
²⁴ È stata estromessa dalla matrice un'azienda il cui indice di redditività del capitale proprio (+140,38%) non era significativo in quanto rapporto di due valori negativi.

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

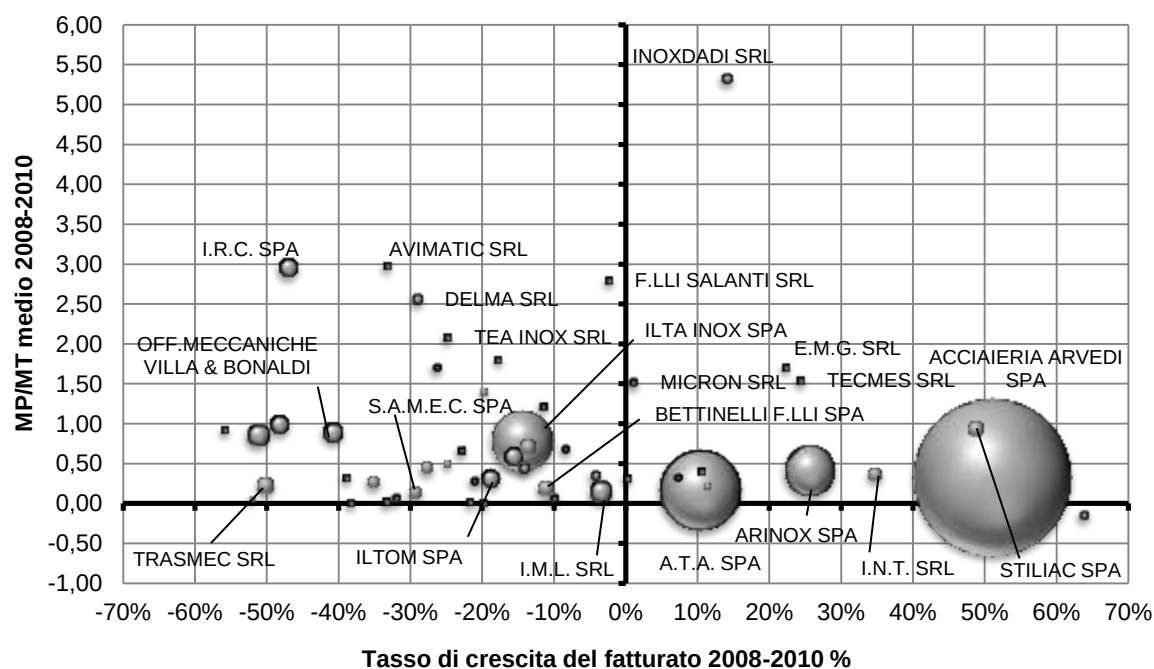
Figura 11.6: Matrice di posizionamento della redditività del capitale investito (ROI)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La disposizione delle imprese nella matrice relativa alla redditività del capitale investito (*cfr.* 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 compresi tra +1% e +27%. A livello aggregato e in media rispetto al periodo considerato, il settore presenta una redditività operativa bassa, prossima al +3%.

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

Le imprese del settore della Metallurgia appaiono mediamente indebitate, collocandosi su tassi di indebitamento generalmente compresi tra 0 e 0,8.

Come è possibile rilevare dalla figura 11.7, dal gruppo principale di aziende si distaccano talune imprese caratterizzate da un significativo ricorso all'autofinanziamento (valori dell'indice superiori a 1): poiché queste aziende presentano tassi di crescita del fatturato molto eterogenei, in diversi casi particolarmente negativi, non appare ragionevole ipotizzare una correlazione tra le due variabili.

Mentre le piccole e medie imprese del settore mostrano gradi di indebitamento disomogenei, tutte e tre le grandi aziende della Metallurgia ricorrono in modo significativo a terze economie per finanziare lo sviluppo aziendale.

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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	ACCIAIERIA ARVEDI S.P.A.	928.651.906,00	1.281.169.382,00
2	ARVEDI TUBI ACCIAIO S.P.A. CON SIGLA A.T.A. S.P.A.	288.124.088,67	339.007.223,00
3	ILTA INOX S.P.A.	187.602.605,33	196.563.626,00
4	ARINOX S.P.A.	106.894.888,67	133.917.617,00
5	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L.	47.208.556,00	28.200.428,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	GRIMALDELLI S.R.L.	288,45%	4.608.453,00
2	BIGNAMINI S.R.L.	63,71%	6.511.424,00
3	ACCIAIERIA ARVEDI S.P.A.	50,99%	1.281.169.382,00
4	STILIAC S.P.A.	48,67%	13.479.505,00
5	I.N.T. S.R.L.	34,62%	10.344.376,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 11.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Metallurgia per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	GRIMALDELLI S.R.L.	3,5-5	1-9	39,84%	9,02%
2	BIGNAMINI S.R.L.	5-15	10-49	-36,17%	9,54%
3	ACCIAIERIA ARVEDI S.P.A.	>25	>250	-0,85%	1,65%
4	STILIAC S.P.A.	5-15	50-249	-5,20%	-2,04%
5	I.N.T. S.R.L.	5-15	10-49	15,81%	7,84%

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 Grimaldelli Srl, azienda familiare operante nel comparto della carpenteria meccanica per la produzione di impianti per la zootecnia e l'industria. La sua storia, organizzazione e strategia sono oggetto di approfondimento nel successivo *focus* (cfr. box 8).

BOX 7: GRIMALDELLI SRL

Denominazione sociale: Grimaldelli S.r.l.

Indirizzo: Strada Provinciale 20, 26010 Salvirola (CR)

Tel.: 0373 / 72435

Fax: 0373 / 720443

E-mail: info@glcgrimaldelli.it

Web: www.glcgrimaldelli.com

❖ **Breve storia dell'azienda**

Grimaldelli S.r.l. è un'azienda artigiana di Salvirola, in provincia di Cremona, operante nel comparto della zootecnia da oltre tre generazioni e facente capo alla famiglia Grimaldelli. La storia aziendale ha inizio nel lontano 1921, quando il nonno dell'attuale Amministratore Unico – il Sig. Claudio Grimaldelli – comincia ad operare nel settore della metallurgia come piccolo fabbro di paese. Tale attività prosegue poi fino al 1999 con i figli Giacomo e Gianluigi, affinandosi nel comparto della carpenteria metallica e, successivamente, anche nella realizzazione di impianti zootecnici. Nel medesimo anno, il Sig. Claudio subentra nell'attività a fianco dello zio Gianluigi e l'azienda acquisisce la forma giuridica di S.n.c. fino al 2009, quando avviene il passaggio ad S.r.l. ed il Sig. Claudio ne diventa Amministratore Unico.

Attualmente la proprietà si estende su una superficie territoriale di 11.200 mq, di cui oltre un terzo coperti.

❖ **Attività**

La Grimaldelli S.r.l. opera nel comparto della carpenteria meccanica per la produzione di impianti per la zootecnia e l'industria e, recentemente, ha diversificato la propria attività, inserendosi anche nel settore delle energie rinnovabili, con la produzione di strutture metalliche e la realizzazione di impianti chiavi in mano. *Core business* è la progettazione e costruzione di capannoni prefabbricati di qualsiasi dimensione, a seconda delle specifiche richieste dal cliente. A tale proposito, la quasi totalità delle attività d'impresa è svolta internamente, come l'analisi di mercato per la ricerca di nuovi clienti e ambiti territoriali di riferimento, la progettazione e la preventivazione. Vengono inoltre realizzati dei prototipi tridimensionali per meglio rendere l'idea del prodotto finito al cliente finale. L'offerta si caratterizza per una certa ampiezza di gamma, articolata in due tipologie produttive:

- Strutture: stalle, pensiline, strutture monofalda, strutture reticolari, portici e strutture industriali;
- Attrezzature zootecniche: rispettivamente per bovini (battifianco, autocattura, cancelli divisorii e recinzioni, abbeveratoi, materassi, raschiatori asportati letame, spazzola, vasca per lavaggi podali, tende, gomma per pavimentazioni, portaballoni di fieno, ventilatori e doccette); per vitelli (box su lettiera, box su cuccette, prefabbricati) e per bufalini (attrezzature rinforzate).

L'azienda opera prevalentemente sul mercato nazionale, con alcune delocalizzazioni riferite alla progettazione ed all'assistenza post vendita nell'Europa dell'Est, continuando però a mantenere gli stabilimenti produttivi in provincia di Cremona.

❖ **Strategia**

Punto di forza della strategia aziendale è la capacità di offrire prodotti altamente personalizzati alle specifiche del cliente, unitamente alla qualità elevata e a soluzioni su misura. La *mission* aziendale è, infatti, il garantire il benessere dell'animale e migliorare le condizioni di lavoro dell'allevatore, sulla base di parametri di costruzione dettati dagli esperti di benessere animale, senza appunto trascurare le esigenze del cliente. Queste sono le linee guida lungo le quali si muove l'ufficio tecnico di Grimaldelli S.r.l., il quale provvede poi, in fase di ultima progettazione, alla realizzazione di un rendering tridimensionale dell'impianto, da presentare così al cliente in fase di negoziazione. La flessibilità produttiva, ma anche organizzativa, nonché l'ottimizzazione degli impianti e della loro funzionalità sono altri importanti fattori critici di successo dell'impresa. Quest'ultima ha saputo inoltre far fronte alla concorrenza potenziale, inasprendo le barriere all'entrata nel settore, attraverso il riconoscimento di importanti certificazioni, ottenute a seguito di ingenti politiche di investimento all'interno dell'azienda. Ne sono esempio le attestazioni UNI EN ISO 3834-2, relativamente ai requisiti di qualità per la

saldatura, e UNI EN ISO 9001 per quanto riguarda la progettazione, fabbricazione ed installazione di strutture in carpenteria metallica, nonché la fabbricazione e commercializzazione di strutture zootecniche. L'azienda è stata altresì insignita del riconoscimento a Centro di Trasformazione per quanto attiene l'attività di carpenteria metallica, rilasciato dal Consiglio Superiore dei Lavori Pubblici.

La performance recente e la crisi economica

La recente diversificazione strategica di Grimaldelli S.r.l. nel settore del fotovoltaico ha portato la stessa a risentire solo parzialmente della crisi, come dimostrato dalle dinamiche del fatturato. L'impresa ha infatti deciso di affiancare all'attività di carpenteria metallica anche la produzione di impianti fotovoltaici per il comparto zootecnico e per quello industriale, in particolare attraverso la progettazione e costruzione di parchi fotovoltaici a terra, pensiline, capannoni e serre con copertura integrata fotovoltaica. Il continuo perseguimento di standard qualitativi elevati ha consentito all'azienda di mantenere la propria quota di mercato, unitamente alla fidelizzazione della propria clientela storica, anche attraverso un accurato servizio di assistenza pre e post vendita. La buona posizione finanziaria dell'impresa, come dimostrato dall'andamento del ROE durante il periodo 2008-2010, ha preservato la stessa dai problemi di accesso al credito che hanno attanagliato la maggior parte delle PMI dopo la crisi del 2008.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	8	1.186.369,00	-	17,61	4,66
2009	9	1.186.369,00	0	17,61	4,66
2010	9	4.608.453,00	288,45	61,67	12,65
Media 2008-2010	8	2.327.063,67	288,45	39,84	9,02

12 - Le performance delle imprese del settore dei Minerali²⁵

12.1 - I Minerali in provincia di Cremona

Appartengono al settore dei Minerali 10 delle 243 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%). La metà di questo campione si colloca nella classe di fatturato da 5 a 15 milioni di euro, 2 imprese in quella da 3,5 a 5 milioni di euro ed altrettante in quella dai 25 milioni di euro in su. La restante impresa appartiene alla classe di fatturato intermedia da 15 a 25 milioni di euro.

Tra il 2006 e il 2010 il settore dei Minerali è stato protagonista della più severa caduta del fatturato aggregato in termini percentuali tra tutti i settori considerati, tale da dimezzarne pressoché il valore rispetto a quello iniziale (-44,6%; *cfr.* tab. 12.1). Il suo andamento appare discontinuo: esso subisce un vistoso calo nel 2007, imputabile ai minori ricavi delle vendite di tre delle cinque imprese di maggiori dimensioni (*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 al 2008. La contrazione del fatturato aggregato prosegue l'anno successivo, nonostante la stabilizzazione della situazione economica che interessa circa la metà delle imprese. Nel 2010 si aggrava, in particolare, la situazione di S.I.P.C. Srl – e, in effetti, la società, complice la dissestata situazione finanziaria e i ritardi nell'avvio di commesse già concordate, ha avviato la procedura di liquidazione all'inizio del 2010.

L'andamento del numero dei dipendenti appare speculare, rispetto a quello del fatturato aggregato. Il suo incremento nel 2008 si deve all'azienda di maggiori dimensioni (Fornaci Laterizi Danesi Spa), mentre altre imprese avevano già avviato politiche volte alla riduzione della forza lavoro. Queste vengono adottate da tutte le aziende del campione durante il successivo biennio, dando luogo alla seconda variazione finale negativa più severa tra tutti i settori esaminati (-12,1%; questo record negativo spetta al settore dei Mobili, -14,2%; *cfr.* tab. 12.1).

Tabella 12.1: Andamento generale del settore dei Minerali. Anni 2006-2010

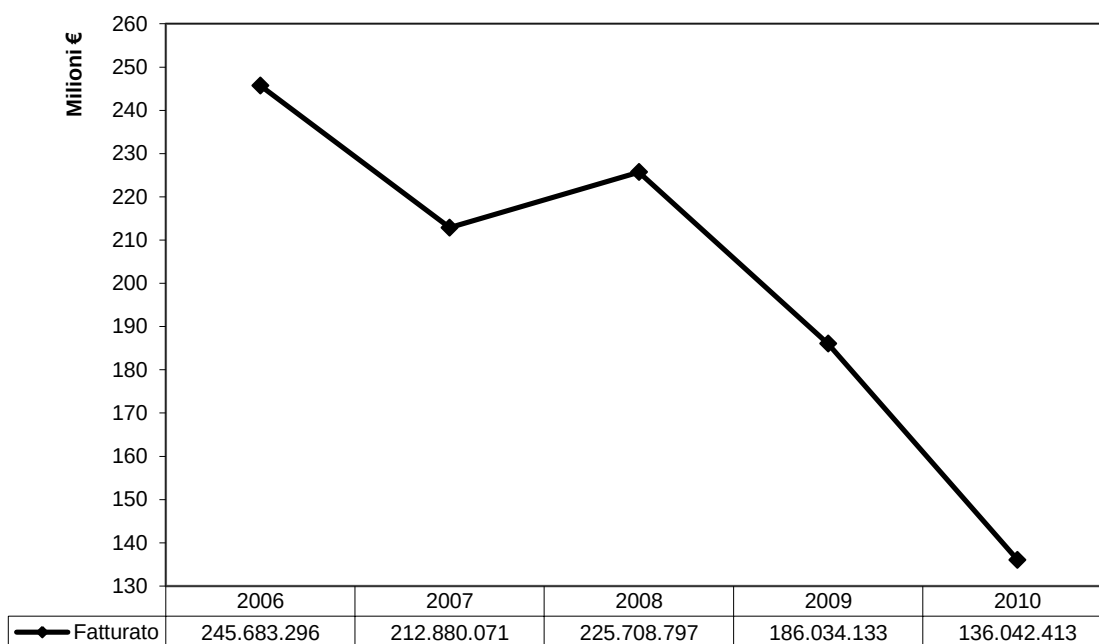
Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	245.683.296	757	11,0%
2007	212.880.071	730	7,4%
2008	225.708.797	754	2,0%
2009	186.034.133	719	1,5%
2010	136.042.413	665	-2,8%
Δ 2010-2006	-44,6%	-12,1%	-

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*, a dispetto di variazioni finali differenti per entità. Quanto all'indice di redditività dei mezzi propri (ROE) del settore dei Minerali, esso ha perso oltre 13 punti percentuali nell'arco del quinquennio esaminato. La sua discesa è costante a partire dal 2006 e nel 2010 assume valore negativo (-2,8%).

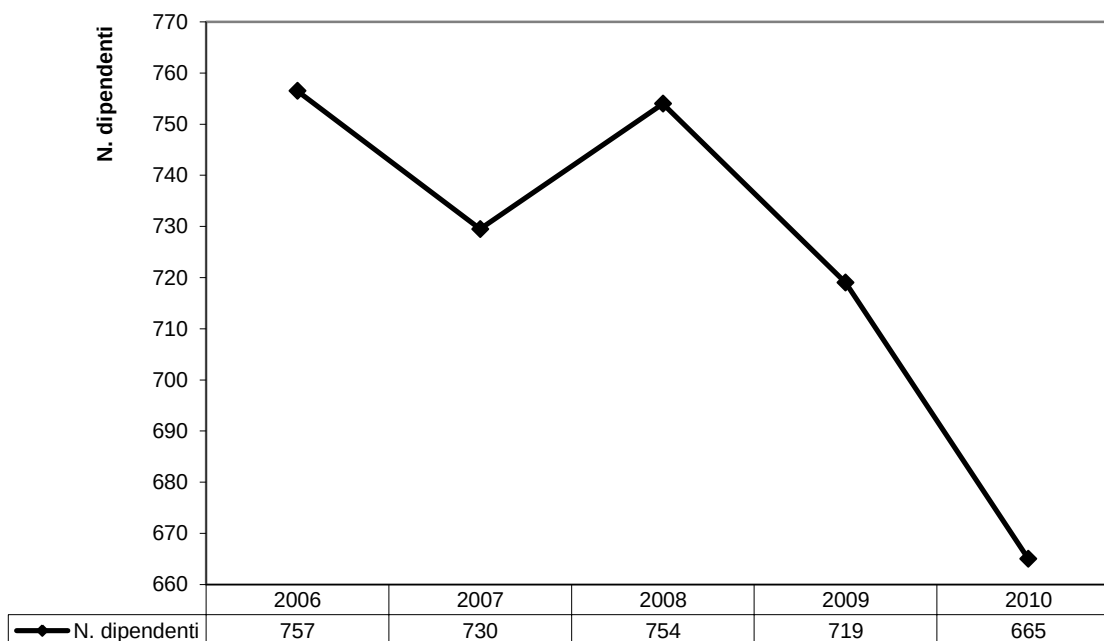
²⁵ Per settore dei Minerali si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 26.1 Fabbricazione di vetro e di prodotti in vetro; 26.2 Fabbricazione di prodotti ceramici non refrattari, non destinati all'edilizia e di prodotti ceramici refrattari; 26.3 Fabbricazione di piastrelle 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 12.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dei Minerali. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

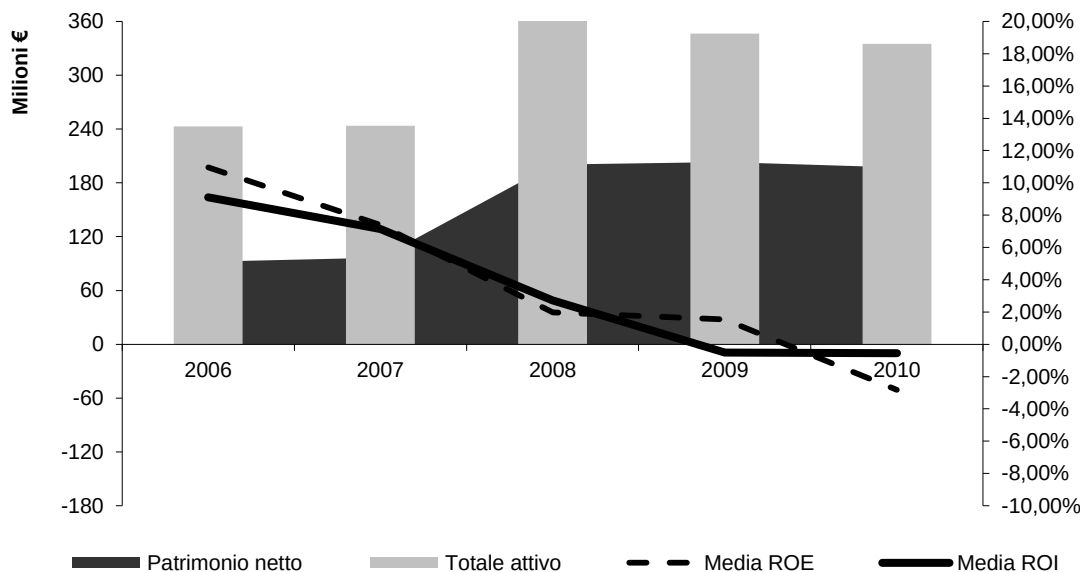
12.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

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. Nel 2010 quest'ultimo si stabilizza su livelli appena negativi (-0,6%), mentre il ROE, complice la forte perdita subita dall'impresa di maggiori dimensioni, prosegue la sua caduta, fino al valore di -2,8%.

Le due grandezze aggregate poste al numeratore di questi indici evolvono in maniera comparabile. Tuttavia, mentre la contrazione del reddito operativo, specie durante l'ultimo biennio, appare fenomeno inerente tutte le imprese del campione, l'andamento dell'utile netto appare meno omogeneo, condizionato com'è dalle perdite subite dalla società Fornaci Laterizi Danesi Spa nel 2008 e nel 2010.

L'anno 2008 si segnala per un forte incremento del totale attivo e del patrimonio netto aggregati, che si deve ad operazioni di rivalutazione di beni 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. Ciò ha contribuito ulteriormente a deprimere il valore dei due indici di redditività in quell'anno. Il totale attivo declina stabilmente da allora, mentre la prima riduzione del patrimonio netto aggregato si verifica nel 2010.

Figura 12.3: Andamento economico generale del settore dei Minerali. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

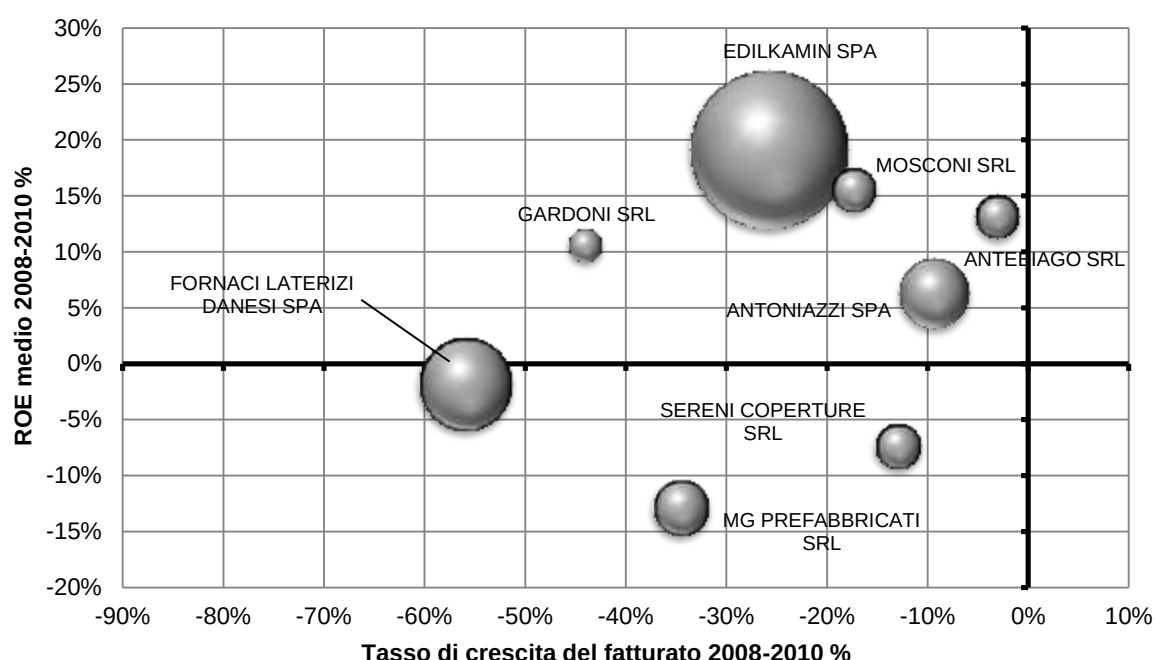
12.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Tra il 2008 e il 2010 il settore dei Minerali è protagonista della più severa caduta del fatturato aggregato in termini percentuali tra tutti i settori considerati (-39,73%).

Come si evince dalla figura 12.4, tutte le imprese del settore hanno riscontrato difficoltà nelle vendite che hanno continuato a contrarsi nel triennio di riferimento, escludendo alcun cenno di ripresa. Tra tutte spicca la situazione di S.I.P.C. Srl – quasi -84% la riduzione del suo giro d'affari tra il 2008 e il 2010. La stessa non è però rappresentata nel grafico poiché il suo ROE medio, risultando dal rapporto di due grandezze (utile e patrimonio netto) negative, non è significativo.

Sebbene la redditività media del settore sia pressoché nulla (circa +0,25%, il settore dei Minerali registra il minor valore positivo tra tutti i comparti della Manifattura), i valori di ROE relativi ad alcune singole imprese appaiono decisamente migliori. Ad eccezione infatti di S.I.P.C. Srl e di altre quattro società, le restanti aziende mostrano un'efficiente remunerazione dei mezzi investiti, distribuendosi in un intervallo valoriale compreso tra +6% e +20%.

Figura 12.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)²⁶



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

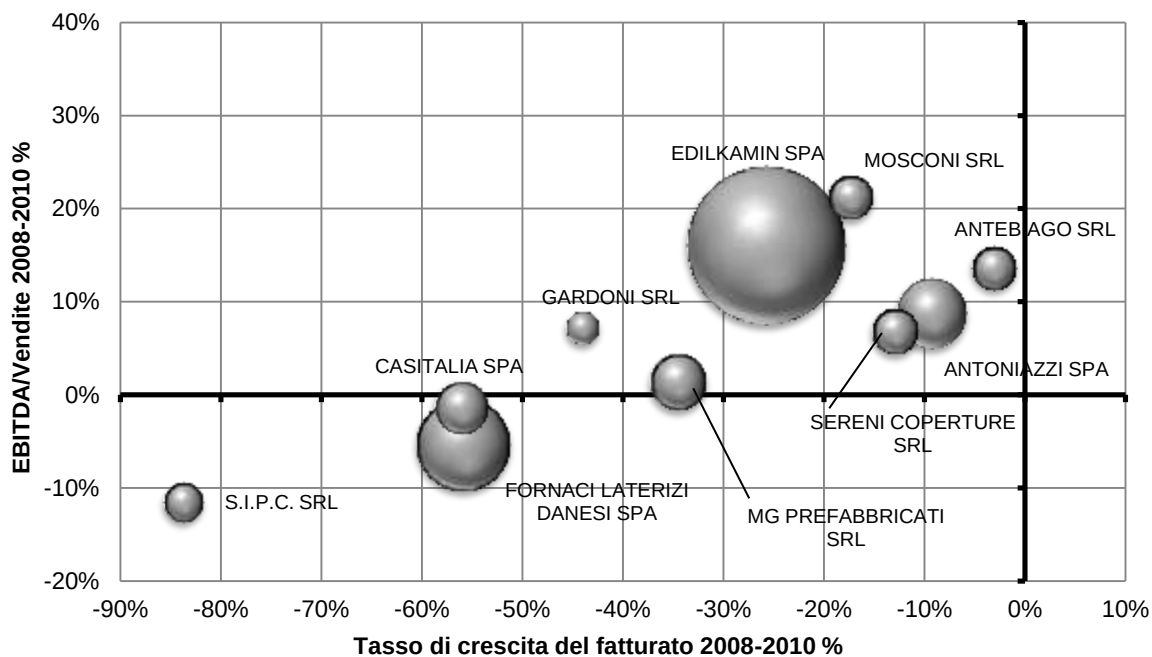
Proseguendo nell'analisi di redditività delle imprese del campione, il grafico di figura 12.5 rappresenta la redditività lorda delle vendite. Il comparto dei Minerali, con un rapporto EBITDA/Vendite di poco superiore al 6%, appartiene, in linea generale, a quel sottogruppo di settori che, registrando valori compresi tra +4% e +7%, può definirsi discretamente efficiente, sebbene il suo volume d'affari si sia fortemente contratto nel triennio.

In considerazione di quanto appena detto, è possibile osservare come la maggior parte delle imprese del campione si inseriscano entro una scala percentuale di redditività delle vendite abbastanza ampia, compresa tra un minimo di +1% ed un massimo di +21%.

Le tre aziende il cui rapporto EBITDA/Vendite risulta negativo sono quelle caratterizzate dalle peggiori performance in termini di evoluzione del fatturato.

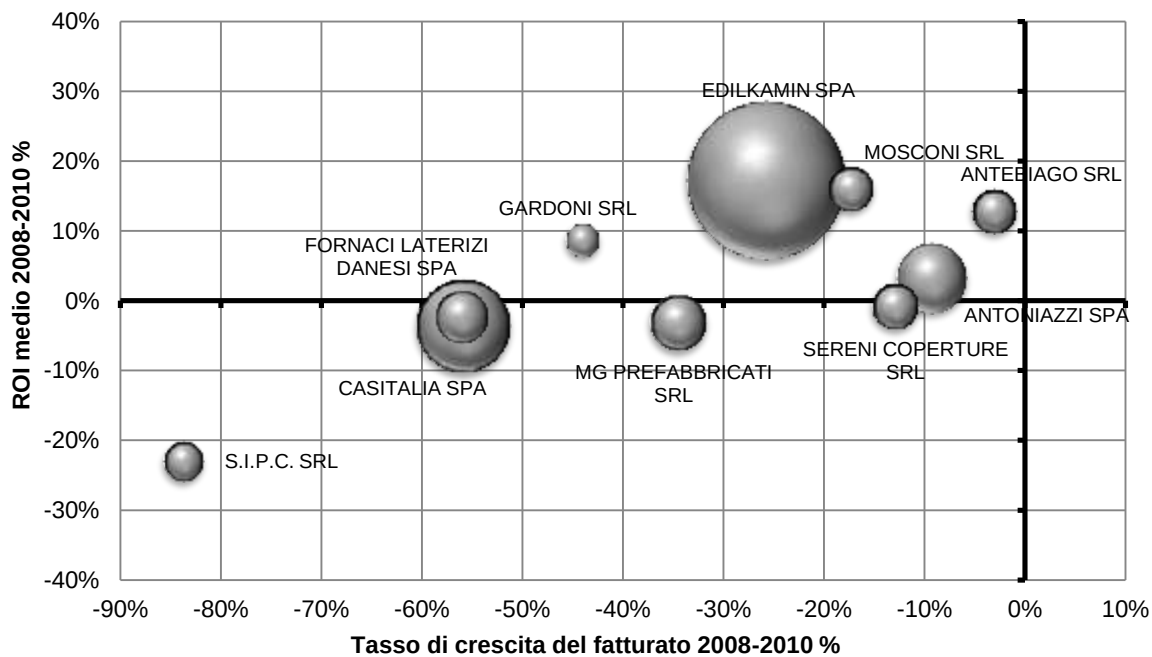
²⁶ È stata estromessa dalla matrice un'azienda il cui indice di redditività (+70,25%) non era significativo in quanto rapporto di due valori negativi.

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)



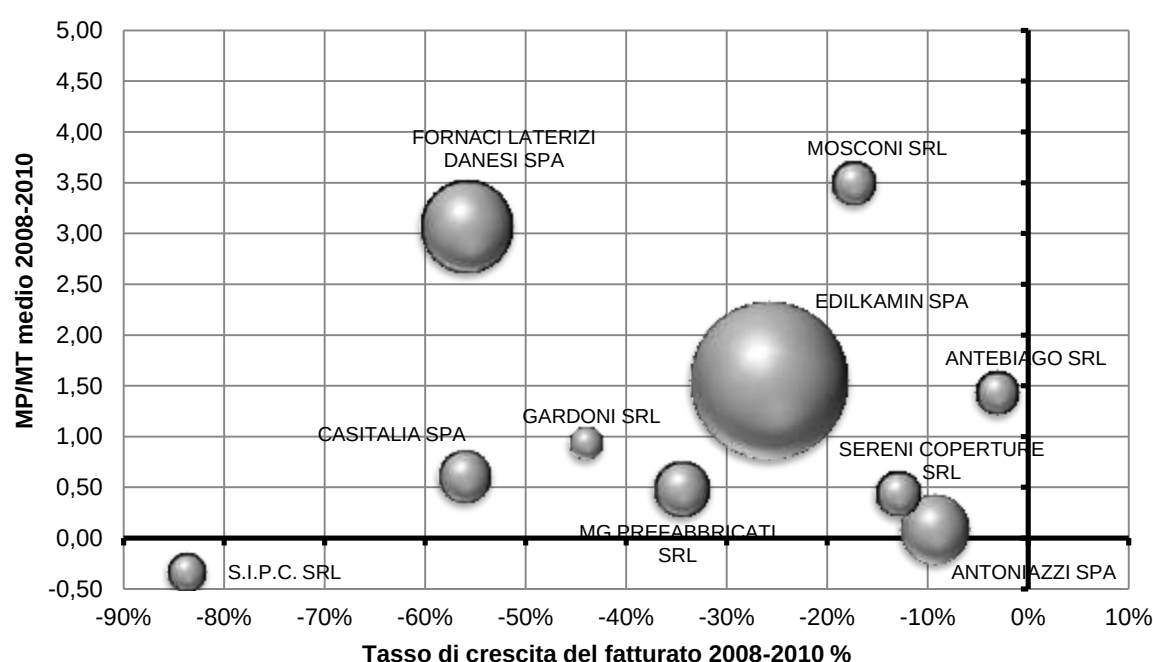
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico di figura 12.6, che esprime il livello di redditività del capitale investito, ricorda, nella distribuzione delle aziende sul piano cartesiano, la matrice di posizionamento dell'indice di redditività delle vendite (cfr. fig. 12.5). In entrambi i casi sembrerebbe esistere una relazione di proporzionalità diretta tra tasso di crescita del fatturato e l'indicatore di redditività.

La redditività media del *core business* aziendale del settore dei Minerali è però pressoché nulla (+0,61%) e tra le più basse dell'intera Manifattura cremonese.

La metà delle aziende del campione mostra delle difficoltà, più o meno marcate, a generare una buona redditività operativa, capace di finanziare le restanti gestioni parziali e dare origine a un risultato positivo di esercizio. Le altre aziende, invece, maggiormente redditizie, si posizionano entro un intervallo che oscilla dal +3% al +17%.

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. Se non si considera la società S.I.P.C. Srl, in liquidazione, la maggior parte delle imprese non sembra dipendere eccessivamente da terze economie e quattro imprese 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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	EDILKAMIN S.P.A.	75.000.722,33	64.038.841,00
2	FORNACI LATERIZI DANESI S.P.A.	36.099.394,33	22.256.552,00
3	S.I.P.C. SOCIETA' ITALIANA PREFABBRICATI DI CEMENTO SOLAI VARESE S.R.L.	14.485.040,33	3.872.209,00
4	CASITALIA S.P.A.	14.162.368,00	7.212.146,00
5	ANTONIAZZI S.P.A.	12.853.151,33	12.369.125,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	ANTEBIAGO S.R.L.	-3,11%	4.929.458,00
2	ANTONIAZZI S.P.A.	-9,36%	12.369.125,00
3	SERENI COPERTURE S.R.L.	-12,99%	5.325.538,00
4	MOSCONI S.R.L.	-17,41%	5.026.917,00
5	EDILKAMIN S.P.A.	-25,80%	64.038.841,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 12.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore dei Minerali per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	EDILKAMIN S.P.A.	>25	50-249	19,20%	17,37%
2	MOSCONI S.R.L.	5-15	10-49	15,63%	16,15%
3	ANTEBIAGO S.R.L.	3,5-5	1-9	13,21%	13,00%
4	GARDONI S.R.L.	3,5-5	1-9	10,68%	8,79%
5	ANTONIAZZI S.P.A.	5-15	50-249	6,32%	3,36%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Sulla base dei dati illustrati nelle precedenti tabelle e del grafico sulla redditività del capitale proprio, emerge nel triennio 2008-2010 una generale difficoltà di tutte le aziende del settore nei volumi di vendita. Ciò nonostante diverse imprese hanno registrato performance significative in termini di crescita del ROE. Tra queste, nel successivo *focus* di approfondimento (cfr. box 8), vengono illustrate la storia e la strategia di Antebiago Srl, azienda specializzata nella produzione di materiali per l'edilizia.

BOX 8: ANTEBIAGO SRL



Denominazione sociale: Antebiago S.r.l.

Indirizzo: Via dell'Industria 33, 26016 Spino d'Adda (CR)

Tel.: 0373 / 980391

Fax: 0373 / 980872

E-mail: info@antebiago.it

Web: www.antebiago.it

❖ Breve storia dell'azienda

Antebiago S.r.l. nasce nel 1995 ad opera del fondatore Siro Pizzini, dopo essere subentrata ad un'attività analoga ma di respiro più limitato. Opera prevalentemente nel Centro Nord Italia nell'ambito della produzione di premiscelati per l'edilizia, quali materiali per rivestimenti a cappotto, malte, rasanti, additivi speciali, intonaci, massetti speciali, colle, malte speciali, calce naturale, prodotti per risanamenti a base di gesso.

Nel 1999 Antebiago passa nelle mani del figlio, Enrico Pizzini, attuale amministratore delegato, evento verificatosi in concomitanza con il trasferimento dell'azienda per ragioni logistiche: lo stabilimento sito al centro del paese, ormai inadatto a gestire i volumi di produzione, è stato dismesso in favore di un nuovo stabilimento produttivo di 5.000 mq, ubicato nella zona industriale di Spino d'Adda.

❖ Attività

Antebiago Srl si occupa di produzione di materiali per edilizia di diverso tipo quali:

- malte premiscelate (Linea Antemalta): in grigio o colorate, a base di calce idrata, cemento, inerti selezionati, sabbie quarzifere e speciali additivi. Tale prodotto viene utilizzato per la realizzazione di murature a vista, sia per interno e per esterno;
 - rasanti: prodotti livellanti per ripristinare e regolarizzare le superfici;
 - additivi speciali per miscele e prodotti complementari atti a migliorarne le caratteristiche intrinseche e ad adattare alle superfici di utilizzo (primer, lattice sintetico, prodotti antispolvero, idrofobizzanti, anticrack adesivi, antigelo);
 - intonaci;
 - massetti speciali;
 - colle per posa di piastrelle a pavimento e a parete;
 - malte speciali per il ripristino e la riprofilatura del calcestruzzo non strutturale, impermeabilizzanti, per la realizzazione di intonaci armati e murature consolidanti, ricomponesti anticorrosivi per ferri di armatura;
 - calce naturale;
 - gesso per la finitura o la lisciatura di intonaci murali e per cartongesso;
 - accessori per la posa: lastre in polistirene espanso, pannelli in lana di roccia, reti in fibra di vetro, angolari in alluminio e PVC di protezione spigoli, tasselli di espansione in polipropilene e basi di partenza in alluminio.
- Ogni linea viene prodotta in diverse varianti, pensate appositamente per adattarsi in modo ottimale alle superfici da trattare e alla loro ubicazione. Il sistema a cappotto isolante è il vero punto di forza dell'azienda: si tratta di un sistema di applicazione di pannelli isolanti alle pareti, volto a limitare la dispersione di calore, che può essere posato sia all'esterno che all'interno degli edifici. Il sistema è composto da due tipologie di adesivo monocomponente differenti, ANTECOLL e ISOL CEM AIR da utilizzarsi in alternativa l'una all'altra. ANTECOLL è un adesivo cementizio formulato con cariche inerti silicee e con additivi sintetici, atti a migliorarne le prestazioni finali e la lavorabilità. ISOL CEM AIR è invece un adesivo cementizio di colore bianco, tecnologicamente molto avanzato, ricco di additivi sintetici atti a migliorarne le prestazioni finali e la lavorabilità, formulato con cariche alleggerite che ne aumentano la resa al metro quadrato ed abbassano notevolmente i valori di conducibilità termica, andando ad implementare l'effetto isolante dell'intero sistema. Il colore bianco permette di rifinirlo e/o tinteggiarlo direttamente in modo più semplice, utilizzando minori quantità di materiale.

Antebiago si occupa inoltre della produzione di un collante speciale per l'applicazione di pannelli, che possono essere di vari materiali (ad esempio il sughero). I materiali del sistema isolante sono stati studiati per adattarsi alle più varie condizioni climatiche e testati per l'applicazione a diversi tipi di sottofondo.

❖ **Strategia**

Attenzione al cliente e prodotti dedicati sono gli ingredienti della ricetta di successo di Antebiago. Negli anni l'azienda ha sempre dedicato particolare attenzione alla selezione delle materie prime, attività che è andata di pari passo a crescenti investimenti in ricerca e sviluppo: l'azienda svolge infatti internamente e fa svolgere da istituti esterni dei test sui materiali, a garanzia dell'affidabilità e dell'oggettiva qualità di prodotto.

L'azienda inoltre ha allestito tre anni fa circa, in occasione del trasferimento dell'unità produttiva, un impianto di miscelazione di nuova generazione.

Il punto di forza dell'azienda, che si trova ad operare in un mercato di prodotti fortemente standardizzati, è la grande attenzione al cliente, che viene seguito e supportato sia nella fase di pre-vendita che nella fase di post-vendita. Ove necessario, Antebiago invia un proprio operatore direttamente in cantiere per seguire in loco eventuali problematiche legate alla posa e offrire tutta l'assistenza tecnica necessaria.

Antebiago produce inoltre per *private label* e crea formulazioni di materiali personalizzati su richiesta. L'azienda opera nel Centro Nord Italia e in Svizzera, vendendo principalmente a colorifici e magazzini edili, tramite una rete di agenti.

La performance recente e la crisi economica

La crisi economica ha impattato pesantemente sul settore delle Costruzioni, con una diminuzione del fatturato aggregato pari a -39,73%, il crollo più pesante tra i settori della Manifattura cremonese nel triennio considerato. Antebiago, a fronte di un calo di fatturato tra il 2008 e il 2009 del -13,5%, ha reagito implementando la strategia commerciale attraverso il potenziamento della propria rete di vendita tramite agenti, con l'obiettivo di aumentare i volumi e rafforzare la presenza del brand sul territorio. L'azienda ha inoltre adottato una severa politica di selezione, cercando di privilegiare e potenziare i rapporti con clienti fidelizzati, per ritagliarsi un panel di partner affidabili e poter così tralasciare relazioni commerciali deboli, che frequentemente si traducevano in ritardi nei pagamenti e andavano ad impattare negativamente sul flusso di cassa. Per contrastare la crisi che tuttora si fa sentire sul settore, Antebiago ricerca costantemente soluzioni innovative e si propone come fornitore affidabile e disponibile a seguire il cliente direttamente in cantiere per supportarlo nelle varie fasi operative; è l'attenzione al cliente il vero punto di forza dell'azienda, che si impegna a reagire con tempismo a qualunque tipo di problematica possa manifestarsi sia durante la posa o in tempi successivi.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	6	5.087.556,00	-	24,63	20,28
2009	7	4.399.514,00	-13,52	9,64	11,69
2010	9	4.929.458,00	12,05	6,93	6,96
Media 2008-2010	7	4.805.509,33	-3,11	13,21	13,00

13 - Le performance delle imprese del settore dei Mobili e Altre industrie manifatturiere²⁷

13.1 - I Mobili in provincia di Cremona

I criteri adottati nella presente edizione dell'Osservatorio hanno portato ad aggregare, per l'eterogeneo settore dei Mobili e Altre industrie manifatturiere (d'ora in avanti solo settore dei Mobili), un campione di 5 imprese cremonesi. La maggior parte di esse – 3, pari al 60,0% del campione – presenta un numero di dipendenti compreso tra le 10 e le 49 unità (piccole imprese); le restanti 2 sono imprese di medie dimensioni (40,0%). Tutte le imprese di questo sottocampione appartengono alla classe di fatturato da 5 a 15 milioni di euro. Il calo del fatturato verificatosi nel settore dei Mobili tra il 2006 e il 2010 è il secondo più elevato dell'intera Manifattura (il dato peggiore pertiene a quello dei Minerali, -44,6%). Il decremento finale, pari al 25,4%, si è concentrato in modo particolare tra il 2007 e il 2009; il fatturato aggregato è infatti tornato a crescere, sebbene debolmente, nel 2010 (+4,0% su base annua). Questo incremento è stato promosso principalmente dai risultati dell'azienda di maggiori dimensioni - Favagrossa Edoardo Srl, la quale, essendo il suo *core business* strategicamente legato al mercato dell'automobile, ha beneficiato del suo recupero in quell'anno.

L'andamento del numero complessivo dei dipendenti appare del tutto speculare, rispetto a quello del fatturato. Una sola impresa ha effettuato nuove assunzioni nel 2010 (Marchi Srl, +9 unità): in questo modo, essa ha comunque più che compensato i deboli ridimensionamenti – dovuti in prevalenza a mancata sostituzione del personale in uscita per anzianità o iniziativa individuale – attuati dalle altre imprese del sottocampione. La variazione finale del numero dei dipendenti tra il 2006 ed il 2010 costituisce il dato peggiore, in termini relativi, dell'intera Manifattura (da 274 a 235 addetti, -14,3%).

Tabella 13.1: Andamento generale del settore dei Mobili. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
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%
2010	35.142.628	235	25,4%
Δ 2006-2010	-25,4%	-14,1%	-

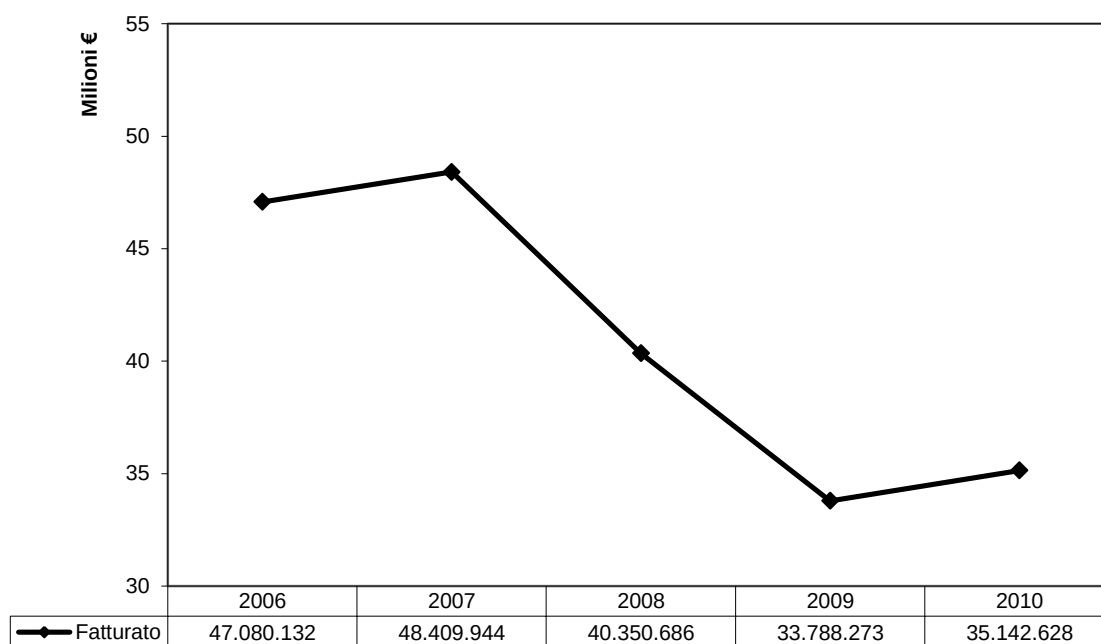
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Fatturato e dipendenti, a livello aggregato, presentano quindi omogenee variazioni negative (cfr. fig. 13.1 e fig. 13.2).

A dispetto dell'andamento di queste due grandezze aggregate, il settore dei Mobili si attesta su livelli di redditività dei mezzi propri generalmente elevati: il dato del 2010, in particolare, occupa il primo posto nella classifica dei settori relativa all'intera Industria manifatturiera cremonese – +25,4%; nel 2006 ammontava a +11,0%.

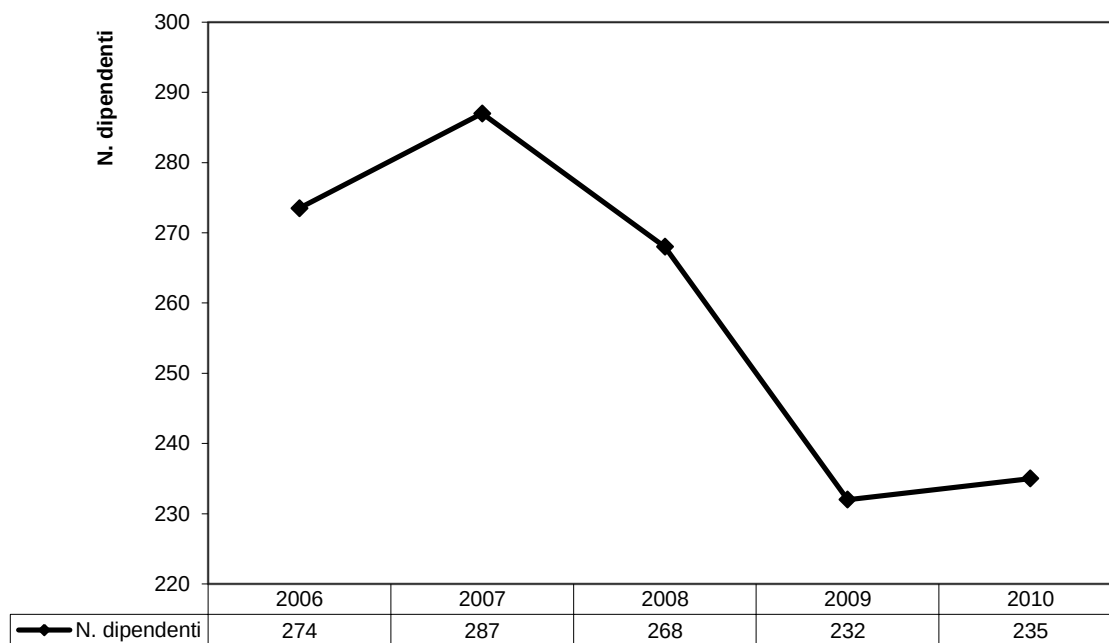
²⁷ Per settore dei Mobili e Altre industrie manifatturiere si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 36.1 Fabbricazione di mobili; 36.2 Gioielleria e oreficeria; 36.3 Fabbricazione di strumenti musicali; 36.4 Fabbricazione di articoli sportivi; 36.5 Fabbricazione di giochi e giocattoli; 36.6 Altre industrie manifatturiere.

Figura 13.1: Andamento generale del fatturato del settore dei Mobili. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 13.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dei Mobili. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

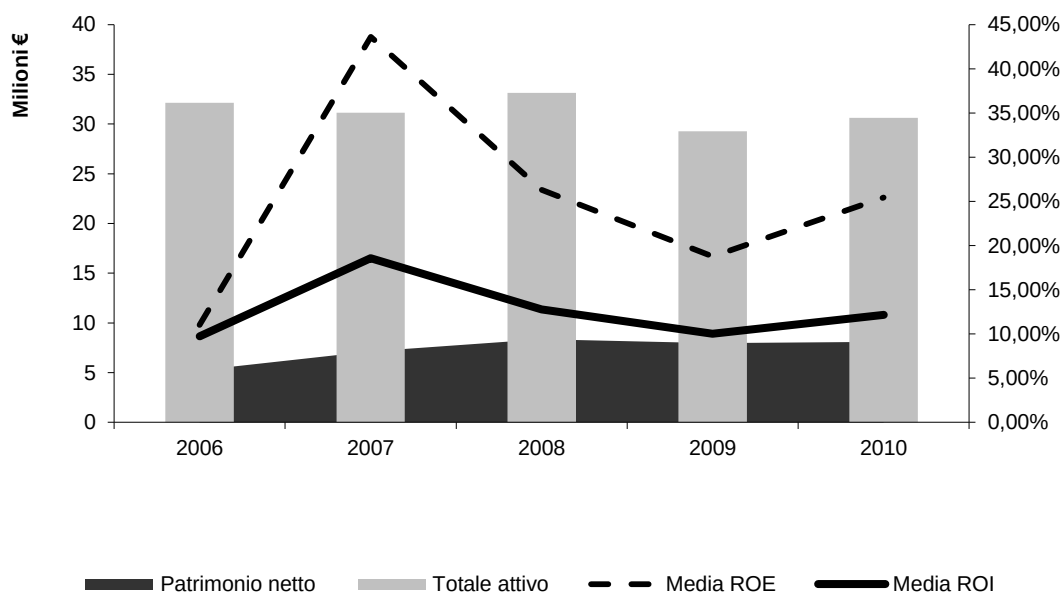
13.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Nel 2010 il settore dei Mobili ha conseguito il valore più elevato degli indici di redditività dei mezzi propri (ROE) e degli investimenti (ROI) dell'intera Manifattura (cfr. fig. 13.3).

I due indicatori aggregati presentavano valori simili nel 2006; l'anno successivo, tuttavia, l'aumento del ROE è stato superiore, rispetto a quello del ROI. Per entrambi gli indicatori il miglioramento nel 2007 è stato promosso dalla copertura della perdita riportata da Veriflon Srl l'anno precedente – tale da indurre la società ad attivare la procedura di liquidazione, salvo poi revocarla. Nel 2008 e nel 2009 il ROE ed il ROI seguono trend decrescenti, imputabili in modo generalizzato alle performance in calo di tutte le imprese del sottocampione, le quali risentono della contrazione dei consumi nei mercati di pertinenza. Nel 2009, quando i due indicatori aggregati assumono i valori minimi, anche le grandezze poste ai rispettivi denominatori si contraggono. Il recupero del ROE e del ROI nel 2010 riflette il miglioramento delle performance dell'azienda di maggiori dimensioni, sostenute dalla maggior tenuta dei mercati extra-UE, rispetto a quelli nazionale ed europei, e da una politica di contenimento dei costi fissi d'impresa.

Presentando i due indici in esame un andamento omogeneo in tutti gli anni di osservazione, è ragionevole ipotizzare che le ragioni sottostanti il trend rilevato siano attribuibili alla gestione caratteristica.

Figura 13.3: Andamento economico generale del settore dei Mobili. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

13.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

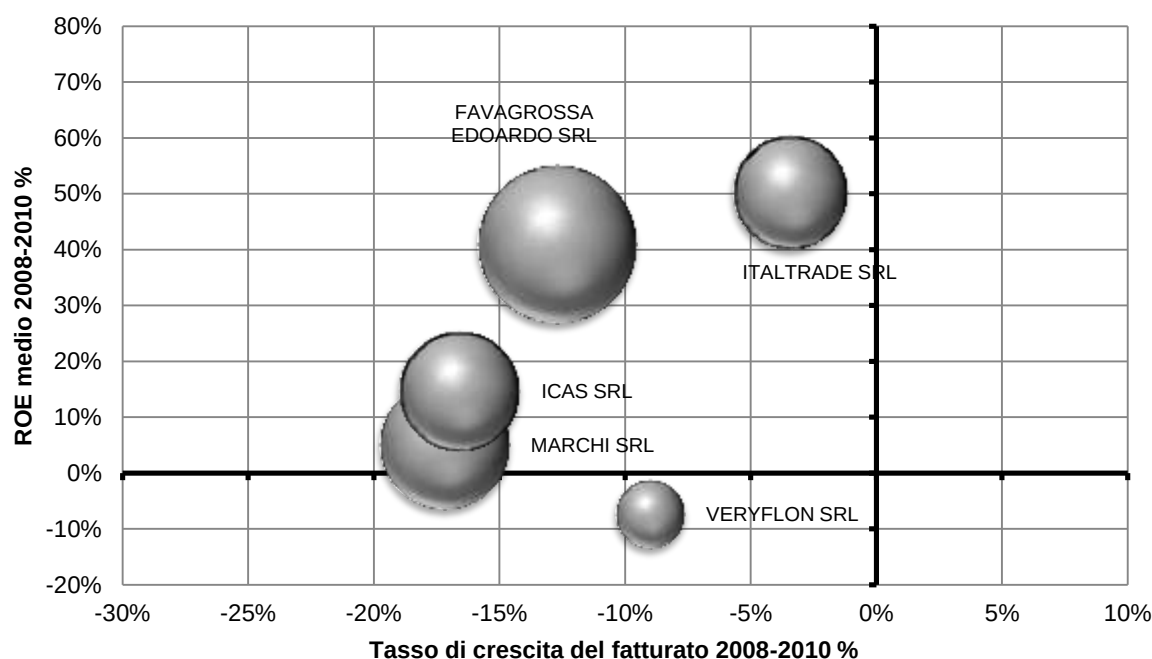
Il campione di imprese censite per il settore dei Mobili è uno dei più piccoli di tutta la Manifattura cremonese, sia per numero di società, ma, soprattutto, per giro d'affari complessivo (il fatturato aggregato nel 2010 ammonta a circa 35 milioni). Inoltre, non ricomprendendo solo produttori di articoli 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 di figura 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 dell'Industria manifatturiera per tasso di crescita del fatturato, registrando una contrazione delle vendite tra il 2008 e il 2010 di circa 13 punti percentuali. Le imprese del campione si posizionano tutte in un intervallo valoriale negativo compreso tra -3% e -17%. I risultati negativi sono influenzati principalmente dalla contrazione dei fatturati avvenuta nel 2009 e che per due imprese del settore, quelle che svolgono la loro attività nel business dei Mobili propriamente detto, è purtroppo continuata anche nel 2010.

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 qualche punto superiore al 20%. Come ben emerge dal grafico, i valori di ROE assunti dalle singole imprese sono molto eterogenei e si distribuiscono in un intervallo compreso tra -7% e +50%.

L'azienda che si attesta su livelli più elevati di redditività dei mezzi propri (circa +50%) è, allo stesso tempo, l'impresa del settore che, nel periodo in esame, ha subito una minore contrazione del proprio giro d'affari (Italtrade Srl).

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

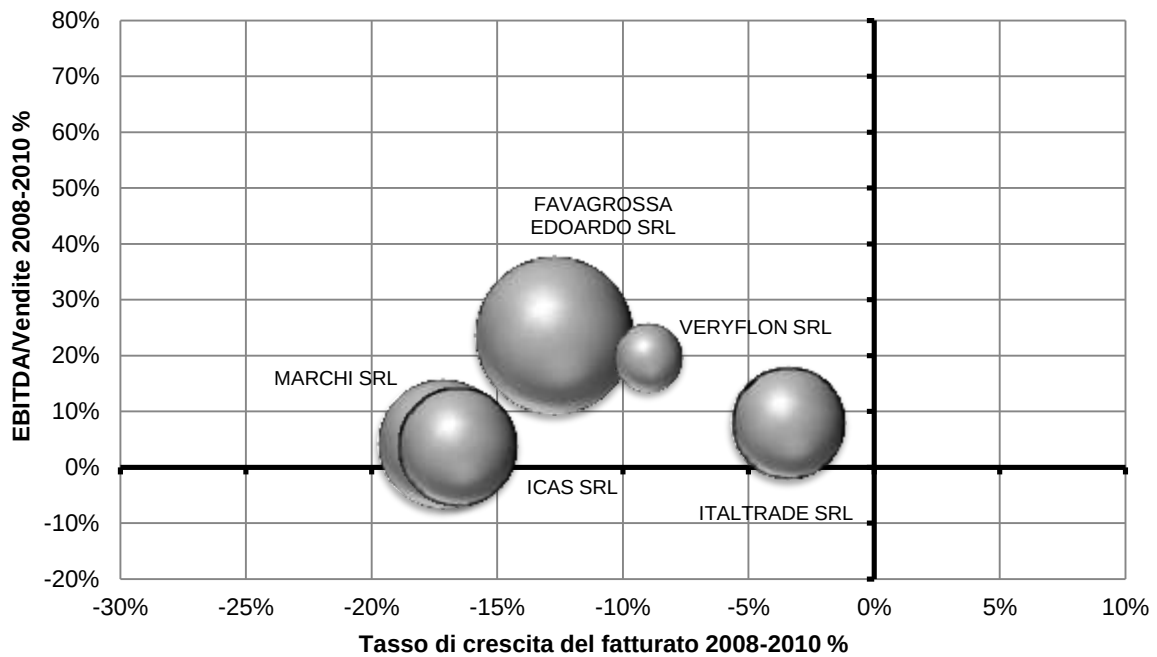


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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 tra quelli oggetto di indagine (+12,15%).

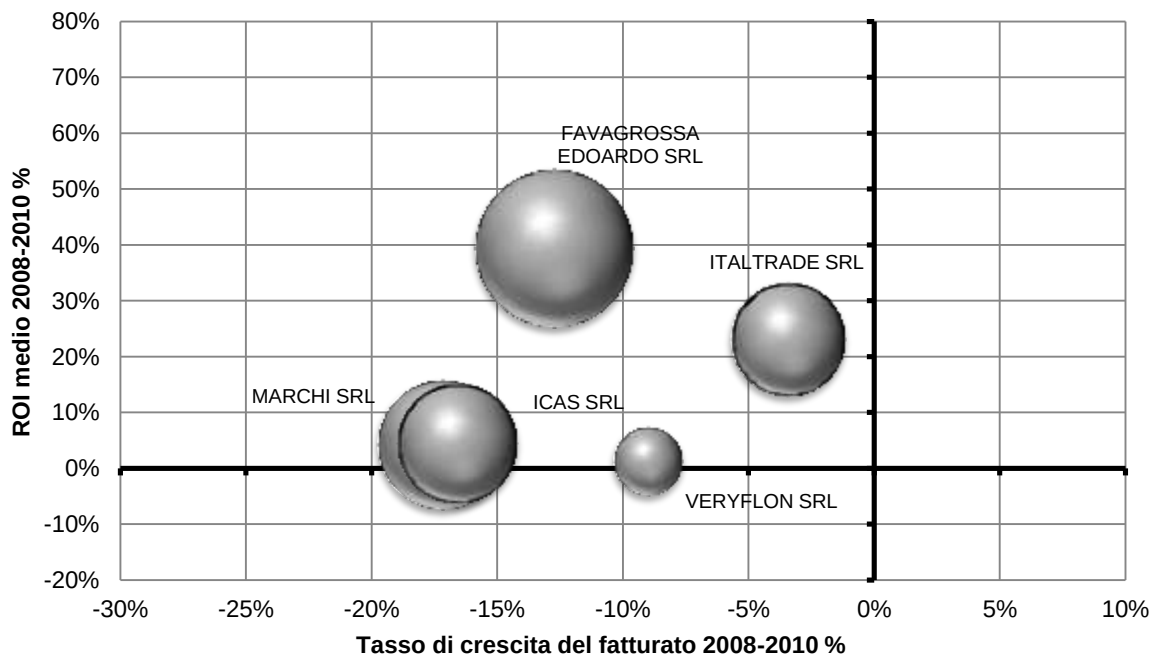
Rispetto al grafico precedente, relativo al ROE, le imprese si posizionano entro un intervallo più circoscritto, compreso tra +4% e +24%. Il comparto, dunque, si attesta su livelli soddisfacenti di redditività lorda delle vendite, sebbene il volume d'affari di ciascuna impresa si sia fortemente contratto 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)



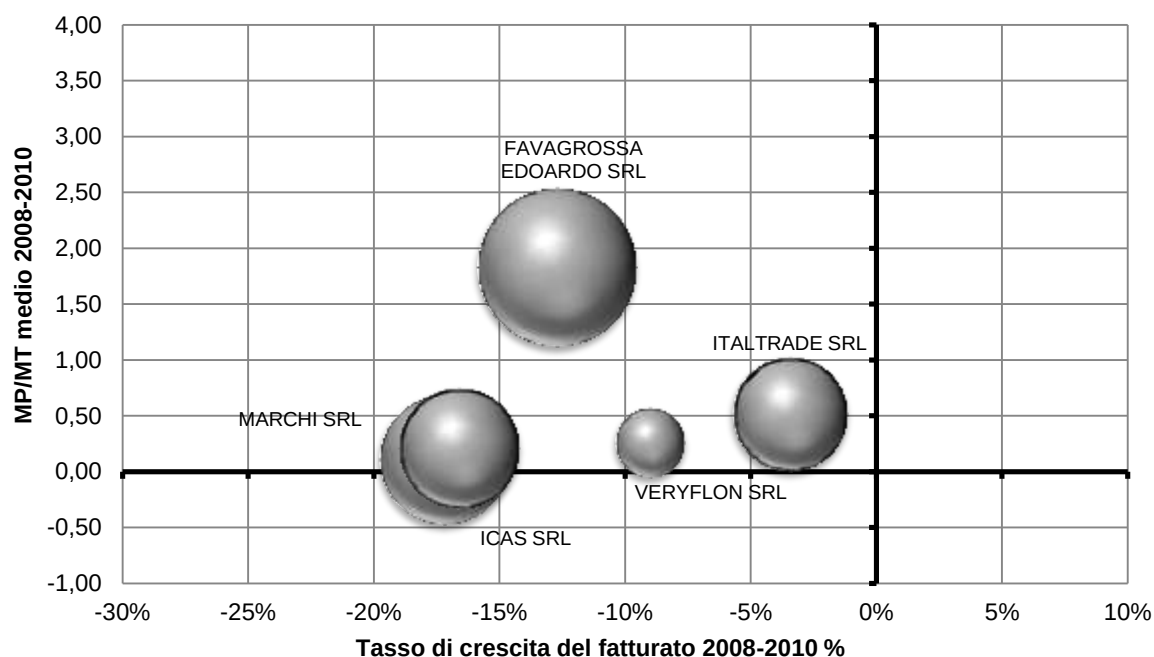
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'indicatore ROI medio, rappresentativo della redditività del capitale investito, conferma le ottime performance del settore per quanto riguarda gli indici di redditività: esso, infatti, in termini aggregati, si attesta su un livello prossimo al 12%.

Dall'osservazione puntuale del grafico 13.6 emerge che le imprese si distribuiscono su due differenti livelli di remunerazione degli investimenti: un primo gruppo registra un ROI medio inferiore al 5%, mentre le restanti due imprese presentano un'ottima redditività operativa, compresa tra +23% e +40%.

Così come nella matrice di redditività lorda delle vendite, anche in quella del ROI le due imprese il cui *core business* è la fabbricazione di mobili registrano valori molto simili tra loro.

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 +0,5. Soltanto un'impresa (Favagrossa Edoardo Srl) sembra privilegiare l'autofinanziamento poiché presenta un grado di indipendenza da terzi pari a +1,83.

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 2008-2010, la classifica delle stesse aziende per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	FAVAGROSSA EDOARDO S.R.L.	11.927.183,00	11.908.696,00
2	MARCHI S.R.L.	8.640.705,67	7.961.450,00
3	ICAS S.R.L.	7.476.334,67	6.871.433,00
4	ITALTRADE S.R.L.	6.227.631,33	6.170.072,00
5	VERYFLON S.R.L.	2.155.341,00	2.230.977,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	ITALTRADE S.R.L.	-3,46%	6.170.072,00
2	VERYFLON S.R.L.	-9,03%	2.230.977,00
3	FAVAGROSSA EDOARDO S.R.L.	-12,75%	11.908.696,00
4	ICAS S.R.L.	-16,62%	6.871.433,00
5	MARCHI S.R.L.	-17,21%	7.961.450,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 13.4: Classifica delle cinque aziende del settore dei Mobili per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	ITALTRADE S.R.L.	5-15	10-49	50,34%	23,18%
2	FAVAGROSSA EDOARDO S.R.L.	5-15	50-249	41,03%	39,49%
3	ICAS S.R.L.	5-15	10-49	14,78%	4,60%
4	MARCHI S.R.L.	5-15	50-249	5,14%	4,33%
5	VERYFLON S.R.L.	3,5-5	10-49	-7,27%	1,43%

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 delle imprese caratterizzate da performance positive, esclusivamente in termini di crescita del ROE però, in quanto il fatturato si è contratto in modo più o meno accentuato per tutte. Si segnala ICAS Srl, che da oltre cinquant'anni si occupa della fabbricazione di mobili e complementi d'arredo per farmacie. Ad essa quindi si dedica un *focus* di approfondimento nelle pagine successive (cfr. box 9).

BOX 9: ICAS SRL

Denominazione sociale: ICAS S.r.l.

Indirizzo: S.S. 415 Km 28,650 26010 Vaiano Cremasco (CR)

Tel.: 0373 / 278045

Fax: 0373 / 278107

E-mail: comm@icas.it

Web: www.icas.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

ICAS S.r.l. è un'azienda a vocazione familiare, costituita nel 1960 a Vaiano Cremasco, in provincia di Cremona, dalla famiglia Cabini. Inizialmente dedita alla produzione di mobili per ufficio per conto terzi, decide poi di specializzarsi, a soli cinque anni dalla sua costituzione, nella fabbricazione in proprio di mobili e complementi di arredo per farmacie, attività che diventerà nel corso del tempo il vero e proprio *core business* aziendale. Le due differenti tipologie produttive procedono congiuntamente fino al 1981, anno a partire dal quale l'azienda decide di focalizzarsi unicamente nella nicchia di mercato della produzione di mobili da farmacia. Tale scelta, prevalentemente motivata dalla necessità di soppiantare la forte concorrenza presente nel comparto dell'arredo ufficio ed ulteriormente in crescita anche per gli anni a venire, ha rappresentato la direzione vincente. ICAS S.r.l. si conferma così, nel corso del tempo, come leader mondiale di mercato nella progettazione e realizzazione di cassetti per farmacia, rivoluzionando il concetto di semplice "contenitore". L'azienda ha saputo trasformare il cassetto da anonima scatola da riempire a parte attiva di ogni ambiente. Significative sono le parole, a tale proposito, del suo Amministratore Unico, il dott. Umberto Cabini: *"Creare è un'arte, fare tendenza è un'arte, saper realizzare un oggetto dal design universale è l'espressione migliore di tutte le arti."* Attualmente ICAS S.r.l. opera su un'area di 38.000 mq ed è complessivamente costituita da tre stabilimenti produttivi, un magazzino spedizioni e un ufficio progettazioni con *showroom* di 700 mq.

❖ **Attività**

L'azienda migliora ed accresce la propria specializzazione produttiva nel corso degli anni, diversificando le proprie linee anche su altri fronti. ICAS S.r.l. estende, così, i propri modelli anche a nuovi segmenti, quali le gioiellerie, i negozi di ottica e le profumerie. La realtà di Vaiano Cremasco è in grado di fornire, in tal modo, la struttura base di cassetti e di complementi d'arredo, personalizzabili in un secondo momento a seconda delle esigenze, dall'intervento di abili architetti che adattano la struttura così progettata alle esigenze dei *franchisor* committenti. Tutte le cassettiere sono generalmente disponibili in tre differenti modalità: struttura autoportante, struttura ad incasso e cassetto con le guide da avvitare. Ampia è anche la gamma disponibile, in particolare articolata nei seguenti prodotti:

- Taxis 1
- Taxis 2
- Taxis 2 Banco
- Taxis Mobile Scorrevole
- Ergos
- Boomerang
- Axon
- Axon C
- Ottica

ICAS S.r.l. è la prima azienda produttrice di cassettiere e complementi di arredo ad ottenere il Certificato ISO9001 da parte dell'Associazione Svizzera per Sistemi di Qualità e Management (SQM), confermando la sua posizione di leader del settore.

❖ **Strategia**

L'idea vincente di ICAS S.r.l. è stata la precisa volontà di specializzarsi entro una particolare nicchia di mercato, abbandonando l'iniziale produzione in conto terzi ed internazionalizzando, al contrario, il proprio *know how* ed i propri processi di ingegnerizzazione, unitamente al patrimonio immateriale, tra cui i brevetti, accumulati via via nel corso del tempo. Gli stessi brevetti costituiscono infatti ad oggi per ICAS S.r.l. un'importante barriera all'entrata, con cui preservarsi dalle imitazioni da parte della concorrenza. A quest'ultimo punto si accompagna un cambiamento nella strategia commerciale aziendale, in quanto, se originariamente un prodotto nuovo veniva presentato alla collettività durante le fiere di settore, ora si preferisce organizzare iniziative più circoscritte e rivolte ai clienti più fidati, anche note come *Open House*. La strategia aziendale si mani-

fešta ancora, contrariamente alle dinamiche seguite dal principale concorrente, nella decisione di abbandonare i materiali metallici in favore dell'alluminio per la realizzazione del prodotto finito. Ciò ha consentito all'azienda di implementare le proprie quote di mercato, sottraendole alla concorrenza. L'alluminio, grazie alle sue specificità, garantisce infatti una durata ed una indeformabilità superiore a quella degli altri materiali a parità di carico e di utilizzo, unite ad una leggerezza insuperabile.

Il posizionamento dei prodotti ICAS nella fascia alta di mercato – la stessa azienda ha conseguito nel tempo importanti riconoscimenti da prestigiose associazioni internazionali nel campo dell'arredamento e del design – è motivata da importanti caratteristiche che l'impresa riconosce nella propria offerta. La qualità e funzionalità dei materiali, l'eleganza del design, nonché la capacità di personalizzare il prodotto finito sulla base delle esigenze del cliente, i caratteri di creatività, adattabilità tecnica e raffinata gradevolezza estetica rendono l'offerta ICAS unica ed esclusiva. Tutti i prodotti sono ergonomici ed ecocompatibili, come dimostra la strategicità nella scelta di utilizzare l'alluminio; a ciò si aggiunge l'attenzione alla minimizzazione degli spazi per il contenimento dei prodotti e per il loro stoccaggio e la flessibilità espositiva.

La performance recente e la crisi economica

L'impatto più evidente della crisi economica si manifesta in ICAS S.r.l. nella contrazione dei fatturati, che dal 2008 si riducono di 16,62 punti percentuali. Ciò sembra essere imputabile principalmente ad una riduzione dei volumi di vendita più che ad una variazione nei prezzi finali. L'instabilità presente sui mercati delle materie prime, infatti, viene mitigata dalla stessa azienda attraverso una politica di forti investimenti proprio sulle stesse, accumulando preziose scorte cui far ricorso durante i periodi in cui le quotazioni dell'alluminio toccano i loro massimi storici. Lo sforzo economico sostenuto nel corso degli anni in tal senso ha consentito ad ICAS di realizzare economie di scala sul prodotto finito, allineando il prezzo finale di vendita a quello della concorrenza, a fronte di qualità e flessibilità maggiori nei prodotti dell'azienda di Vaiano Cremasco.

Analogamente a quanto accaduto a livello aggregato di settore manifatturiero, inoltre, ICAS S.r.l. ha riscontrato alcuni ostacoli nell'accesso al credito, nonché la necessità di far fronte ad una domanda interna progressivamente inesistente, potenziando il volume del proprio export. In particolare, se nel 2008 la proporzione in termini di fatturato tra quota nazionale e quota estera era pari al 50%, i pesi si sono ridistribuiti nel corso del 2009, privilegiando la parte estera (60%) su quella nazionale (40%). ICAS S.r.l. è attualmente presente in cinquanta Paesi al mondo e la volontà per il futuro è quella di aprirsi ai mercati emergenti come Russia, Polonia e Brasile, attraverso una delocalizzazione degli stabilimenti produttivi.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	18	8.241.412,00	-	17,69	4,30
2009	23	7.316.159,00	-11,23	10,90	4,54
2010	21	6.871.433,00	-6,08	15,87	4,96
Media 2008-2010	21	7.476.334,67	-16,62	14,78	4,60

14 - Le performance delle imprese del settore Petrolifero²⁸

14.1 - Il Petrolio in provincia di Cremona

Complessivamente vengono censite, all'interno del settore petrolifero cremonese, 3 imprese, fra cui 1 di grandi dimensioni (33,3%) e 2 medie aziende (66,7%). Queste ultime fanno parte del medesimo gruppo industriale.

Il fatturato aggregato del settore evidenzia una modesta crescita tra il 2006 ed il 2010 (+0,6%, *cfr.* tab. 14.1), con un andamento discontinuo di anno in anno. Esso è aumentato infatti tra il 2007 ed il 2008, ma tale crescita è stata più che annullata dal brusco calo dell'anno successivo, quando l'intero settore ha risentito del calo nel consumo di prodotti petroliferi, imputabile anche alla fase di stallo delle attività industriali. La caduta del 2009 ha portato il fatturato aggregato al di sotto del livello iniziale, quello del 2006. Tra il 2006 ed il 2009 i ricavi delle vendite delle tre aziende del campione hanno avuto andamenti omogenei. Tale sincronia è venuta meno durante l'ultimo anno di rilevazione, dal momento che il fatturato della società S.L.I. Spa si è ridotto, mentre quello delle restanti due aziende è aumentato.

La variazione del numero dei dipendenti si attesta a quota -2,4%, pari a 10 unità, durante l'arco temporale considerato.

Tabella 14.1: Andamento generale del settore petrolifero. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	148.299.633	425	0,3%
2007	156.086.108	419	1,6%
2008	183.186.374	427	0,1%
2009	142.922.974	421	-0,2%
2010	149.165.645	415	-203,6%
Δ 2006-20010	0,6%	-2,4%	-

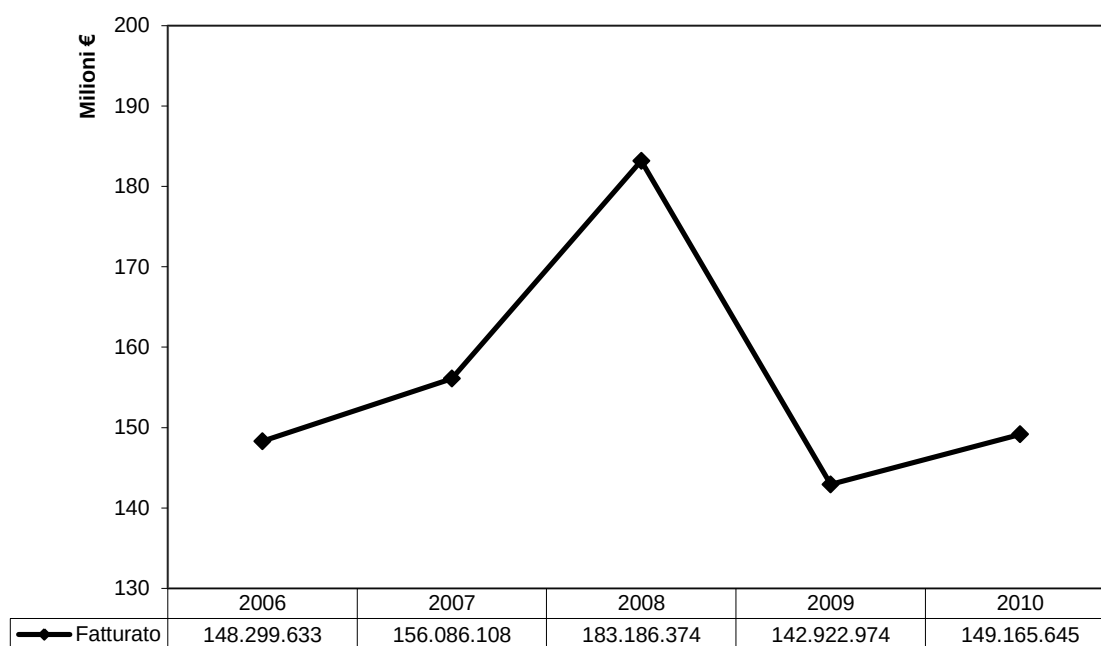
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'andamento non omogeneo del fatturato aggregato del settore e del numero degli addetti è imputabile a fenomeni diversi tra loro alternativi o, in alcuni casi, concorrenti: l'aumento della produttività per addetto, processi di esternalizzazione, variazioni nominali del fatturato (*cfr.* fig. 14.1 e fig. 14.2)

Sotto il profilo reddituale, del settore petrolifero colpisce il basso valore dell'indice di redditività dei mezzi propri (ROE), compreso tra -0,2% e +1,6%, ma, soprattutto, il crollo di questo nel 2010 (-203,6%, *cfr.* tab. 14.1). La società Tamoil ha infatti deciso di dismettere le attività di raffinazione svolte presso il sito di Cremona entro la fine del 2011: tale scelta è stata motivata dalla sempre maggiore divergenza tra l'evoluzione della domanda di prodotti petroliferi e le caratteristiche tecniche di raffineria a bassa conversione del sito cremonese, che da tempo ne deprimeva i risultati gestionali. A seguito di accordo stipulato il 2 Aprile 2011 con il Ministero italiano per lo Sviluppo economico, le organizzazioni sindacali e le autorità locali, la società ha accantonato già nell'anno 2010 oneri per complessivi 204 milioni di euro, da destinarsi agli investimenti necessari nei prossimi anni per la dismissione dell'attività di raffinazione, la ricollocazione dei dipendenti, la bonifica del sito e la trasformazione di esso in un polo logistico e commerciale avanzato.

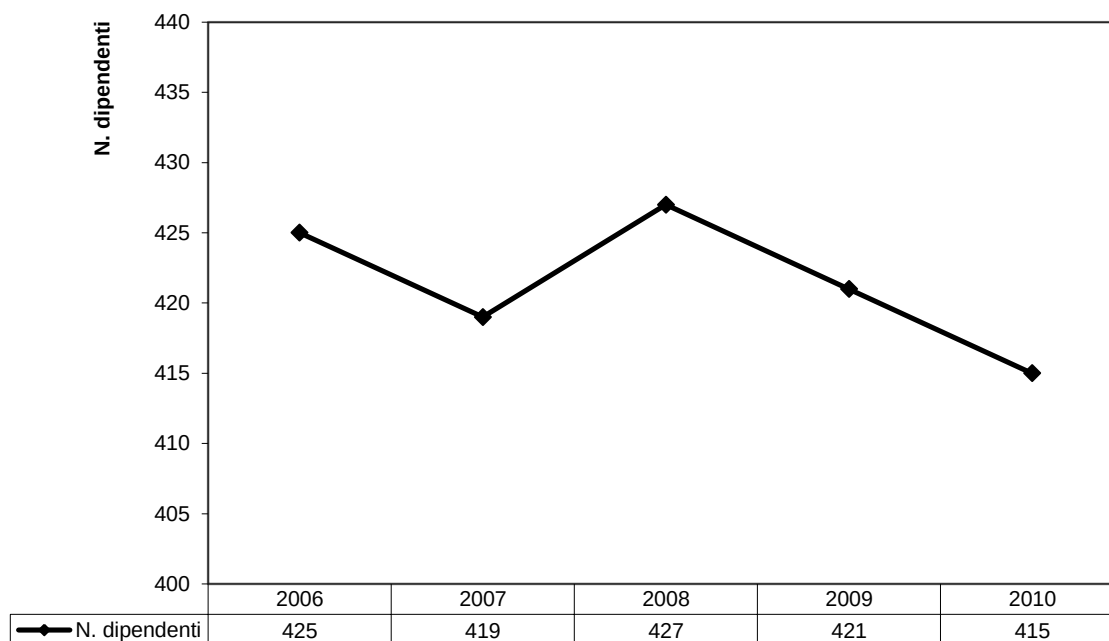
²⁸ Per settore petrolifero si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 23.1 Fabbricazione di prodotti in cokeria; 23.2 Fabbricazione di prodotti petroliferi raffinati; 23.3 Trattamento dei combustibili nucleari.

Figura 14.1: Andamento generale del fatturato del settore petrolifero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 14.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore petrolifero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

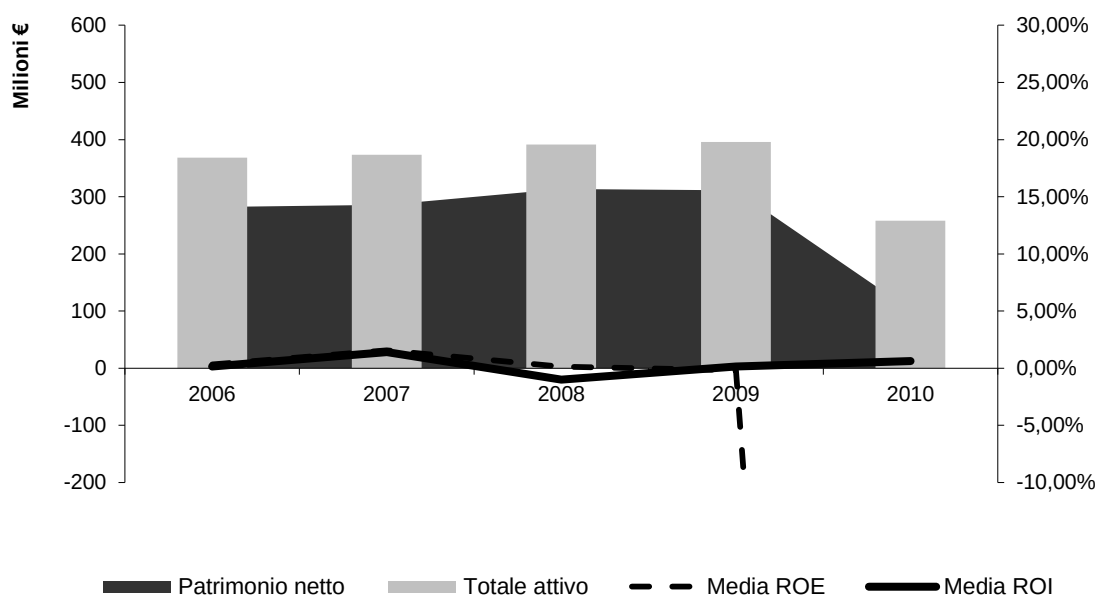
14.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Il grafico seguente (cfr. fig. 14.3) fornisce il quadro di un settore – quello petrolifero cremonese – fortemente capitalizzato, ma scarsamente performante sotto il profilo reddituale. La rilevante riduzione del valore aggregato del patrimonio netto è imputabile alla perdita di circa 208 milioni di euro realizzata da Tamoil Spa.

Tanto l'indice di redditività degli investimenti (ROI), quanto quello relativo ai mezzi propri (ROE), raggiungono il loro valore massimo nel 2007 – rispettivamente, +1,4% e +1,6%. Negli altri anni tra il 2006 ed il 2010 i due indici evolvono in modo non sempre omogeneo, in particolare nel 2010, quando il ROE si attesta a quota -203,6%.

Le grandezze aggregate poste al denominatore di tali indici, dopo la crescita occorsa tra il 2006 ed il 2009, si riducono, di poco meno della metà il totale attivo, di più di due terzi il patrimonio netto. Ciò costituisce la manifestazione a livello finanziario delle decisioni adottate da Tamoil Spa in vista della prossima riconversione del sito cremonese.

Figura 14.3: Andamento economico generale del settore petrolifero. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

14.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Sebbene il settore petrolifero sia rappresentato all'interno del panel dell'Osservatorio soltanto da tre imprese, esso mostra un giro d'affari – circa 150 milioni di euro nel 2010 – in media con altri settori decisamente più popolosi.

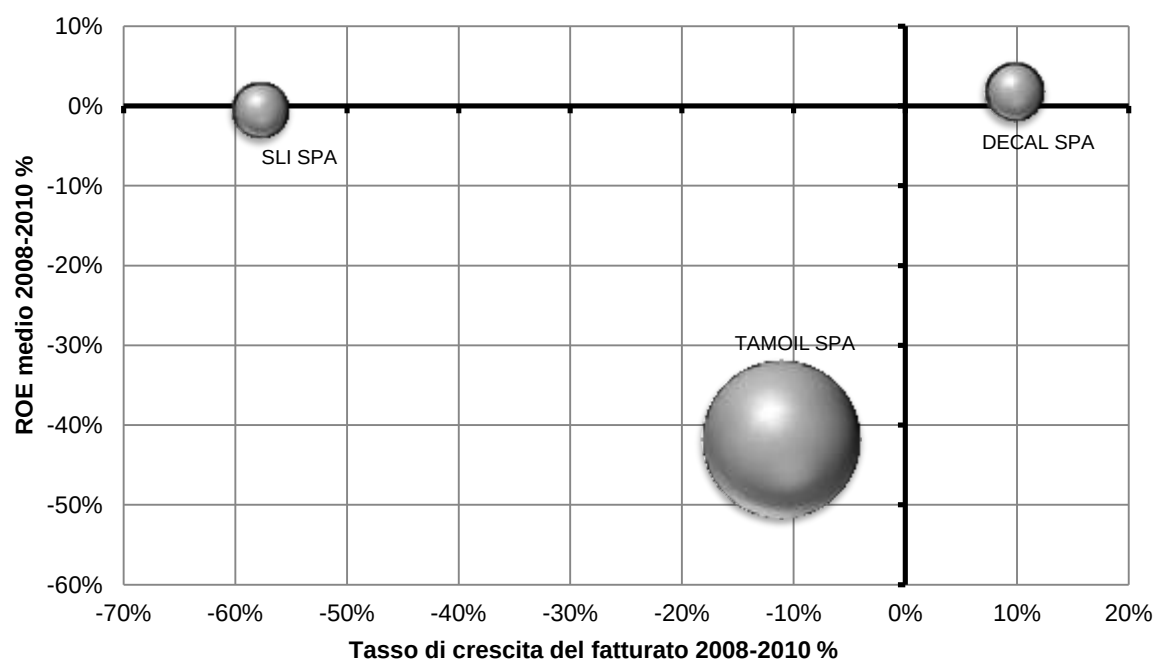
Quello petrolifero appare uno dei comparti maggiormente in difficoltà per quanto riguarda il tasso di crescita del fatturato, che, nel triennio 2008-2010, si aggira attorno al -19% (cfr. fig. 14.1). I tassi di crescita del fatturato delle tre aziende in questione si distribuiscono lungo una scala valoriale ampia, compresa tra -58% e +10%.

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 insoddisfacente, tra i più negativi dell'intera Manifattura cremonese (-28,56%). Le imprese del settore si collocano all'interno di una scala di redditività compresa tra un minimo di -42% ed un massimo di +2% circa.

Osservando il grafico si intuisce come le performance non positive dell'azienda più importante del settore per giro d'affari – soprattutto nel 2010, abbiano fortemente influito sulla redditività media del settore.

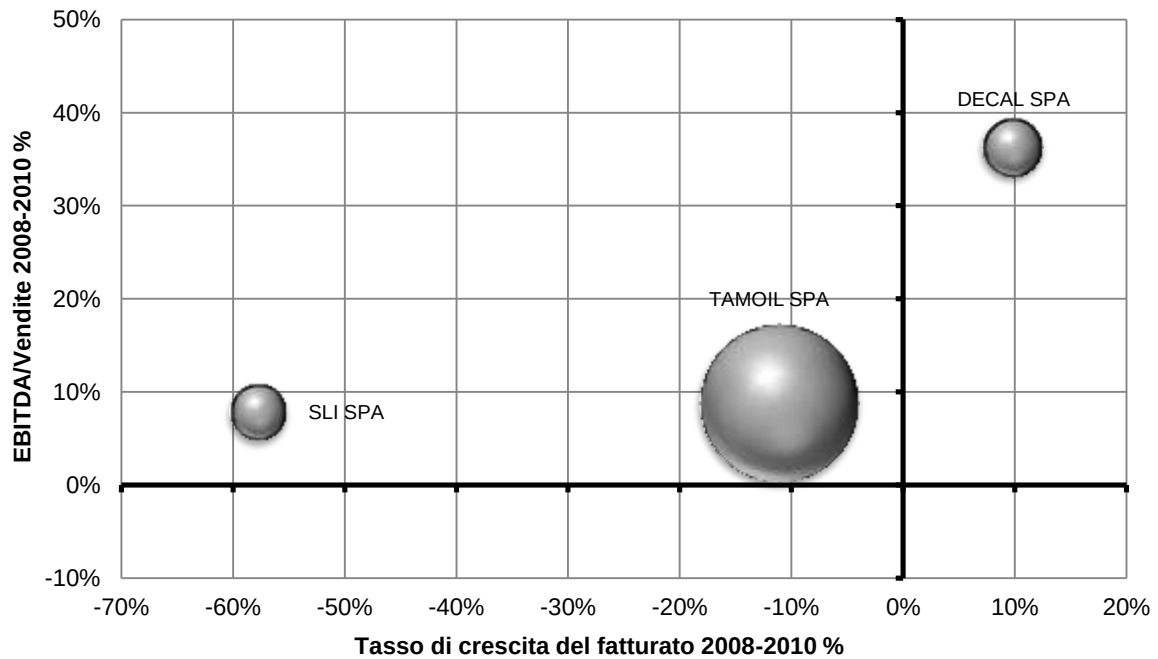
Figura 14.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

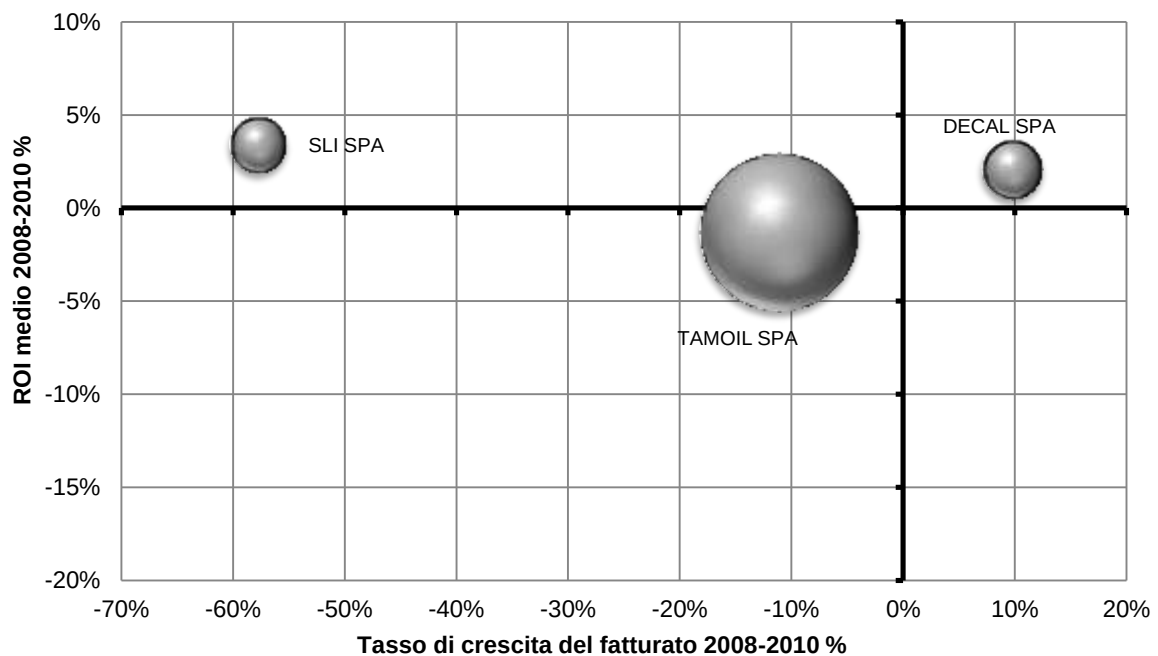
Dal punto di vista della redditività lorda delle vendite, espressa graficamente dalla figura 14.5, il comparto petrolifero si dimostra piuttosto efficiente, registrando un livello di redditività tra i più alti dell'intera Industria cremonese (11,45%). Entrando nello specifico, le imprese del campione si posizionano lungo una scala di valori del rapporto EBITDA/Vendite ampia, da +8% a +36%. I valori positivi dell'indicatore, contrariamente a quelli del ROE, sono spiegati dall'elevata incidenza, in un settore come quello petrolifero, di ammortamenti, svalutazioni e oneri finanziari.

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)

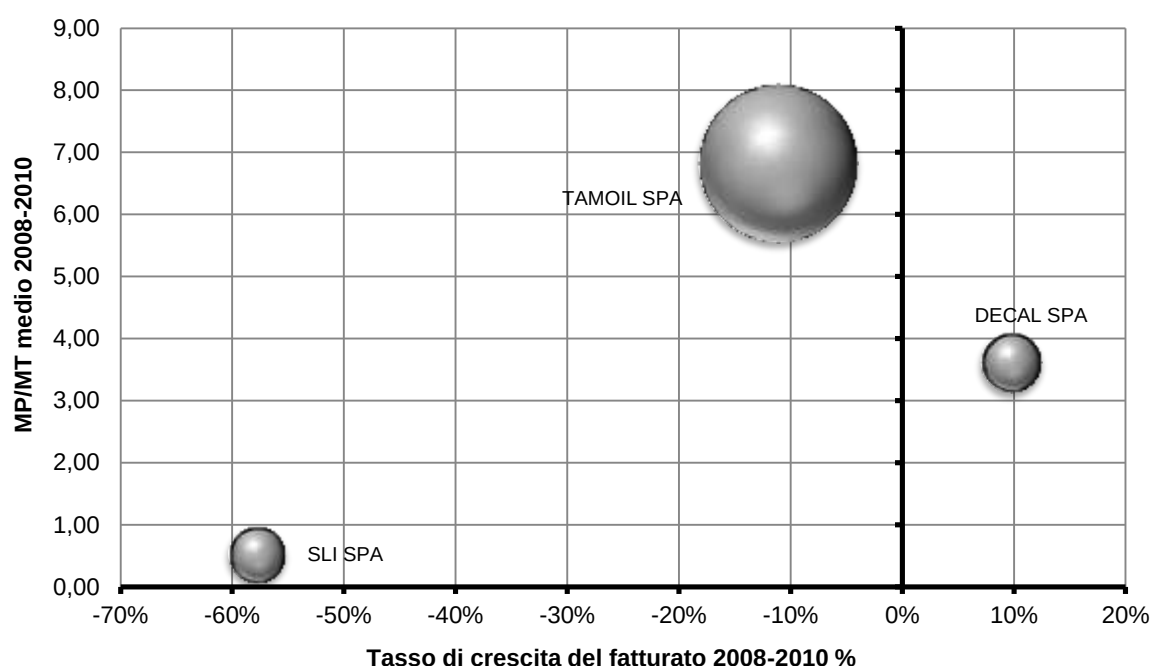


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'indicatore ROI medio, rappresentativo della redditività del *core business* aziendale, in termini generali si attesta attorno allo 0%, risultando il più basso tra 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 tre 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 sufficienti livelli di remunerazione degli investimenti (tra il +2% e il +3%) che, tuttavia, vengono controbilanciati negativamente dalla scarsa redditività del *core business* dell'impresa di maggiori dimensioni, la cui attività di raffinazione del greggio è di recente cessata.

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, con l'eccezione di SLI Spa, le altre due aziende manifestano un buon grado di indipendenza da terze economie, con valori in entrambi i casi nettamente superiori all'unità.

Dall'osservazione del grafico emerge anche che l'impresa meno capitalizzata è quella che ha registrato una forte contrazione del fatturato nel triennio in oggetto.

14.4 - Classifiche di settore

Le tabelle 14.2, 14.3 e 14.4 riportano, rispettivamente, la classifica delle uniche aziende del settore presenti su territorio per media di fatturato negli anni 2008-2010, per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 e la classifica delle stesse in termini di performance reddituali, così come espresse dagli indici ROE e ROI.

Tabella 14.2: Classifica delle tre aziende del settore petrolifero per fatturato medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	120.545.560,00	117.275.637,00
2	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.P.A. e in breve S.L.I. S.P.A.	22.400.675,67	15.126.083,00
3	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	15.478.762,00	16.763.925,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 14.3: Classifica delle tre aziende del settore petrolifero per tasso di crescita del fatturato.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	9,69%	16.763.925,00
2	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	-11,18%	117.275.637,00
3	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.P.A. e in breve S.L.I. S.P.A.	-57,82%	15.126.083,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 14.4: Classifica delle tre aziende del settore petrolifero per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	15-25	50-249	1,92%	2,12%
2	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.P.A.	15-25	50-249	-0,42%	3,43%
3	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	>25	>250	-41,67%	-1,27%

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 del settore a registrare un valore di ROE medio positivo e un andamento del fatturato in crescita nel triennio esaminato. Nelle pagine seguenti si propone quindi un breve approfondimento dedicato all'azienda (cfr. box 10).

BOX 10: DECAL SPA



Denominazione sociale: Decal S.p.a.

Indirizzo: Via Triboldi Pietro 4, 26015 Soresina (CR)

Tel.: 0375 / 98220

Fax: 0375 / 2843235

E-mail: info@decal.it

Web: www.decal.it

❖ Breve storia dell'azienda

Fondata nel 1961 da Pietro Triboldi, Decal è leader nel mercato italiano dello stoccaggio e gestione di prodotti petroliferi e petrolchimici. Nel 1966 viene realizzato lo stabilimento di Porto Marghera (VE), la cui capacità di stoccaggio cresce con il passare del tempo, fino a diventare il più importante centro intermodale del nordest. Con il successo di Porto Marghera si profila per Decal la possibilità di un'espansione al di fuori del territorio nazionale, possibilità che si concretizza nel 1990, quando vengono costruiti in Spagna i terminal di Barcellona e Huelva e costituita Decal Espana SA, che stipula una joint-venture con la società Primagaz, confluita nella società Koalgas SA. Continua nel frattempo la crescita all'interno del mercato nazionale, che porta nel 1996 all'acquisizione di S.L.I. – Società Italiana Lubrificanti –, azienda cremonese la cui competenza permette a Decal di integrare i servizi offerti con ulteriori attività, come ad esempio la miscelazione di lubrificanti.

Da circa un decennio lo sviluppo dell'azienda si è direzionato oltre i confini europei, verso Brasile, Russia e Panama, paesi dove Decal opera ad oggi con successo, in seguito alla costruzione di nuovi terminal o l'espansione di terminali già esistenti.

Attualmente Decal S.p.a. opera in cinque paesi su sei terminal di stoccaggio aventi una capacità complessiva di 1.530.500 mc e impiega una forza lavoro pari a 56 dipendenti, 288 nell'intero gruppo. La sede legale dell'azienda è situata a Soresina, a circa 30 km da Cremona.

❖ Attività

Decal offre un servizio di stoccaggio e gestione di prodotti petroliferi e petrolchimici all'interno dei terminal di Porto Marghera in Italia, di Barcellona e Huelva e in Spagna, di Taboguilla a Panama, di Recife in Brasile, e di Azov in Russia. L'azienda si occupa in generale di *bunkering*, ma ogni sito presenta specializzazioni diverse a seconda del tipo di prodotto movimentato.

- Il terminal di Porto Marghera occupa una superficie di 206.000 mq ed è l'unico terminal della zona autorizzato allo stoccaggio sia di petrolio che di prodotti chimici. L'area è perfettamente collegata sia con il mare aperto che con le principali reti autostradali ed è servita da un raccordo ferroviario.
- Con una capacità di stoccaggio di 325.000 mc in 91 *tanks* costituisce il più importante centro intermodale del nord-est.
- Il terminal di Barcellona si estende su una superficie di 128.600 mq e ha una capacità di stoccaggio di 445.000 mc in 25 *tanks*. Il terminal di Huelva conta invece 48 *tanks* con capacità complessiva di 505.000 mc ed è ubicato su un'area di 219.822 mq. Entrambi offrono sia servizi di stoccaggio e movimentazione, sia servizi diversi, tra cui attività di miscelazione e additivazione. Attraverso la joint venture Koalgas costituita con l'azienda Primagaz, Decal si occupa, inoltre, di servizi di fornitura, stoccaggio e movimentazione specifici per GPL all'interno di un terminal sito nel porto di Barcellona.
- Il terminal sito sull'isola di Taboguilla si trova in una posizione fortemente strategica, che semplifica le operazioni di rifornimento alle navi di passaggio attraverso il canale. Ha una capacità di 175.000 mc attualmente in espansione (+181.500 mc) e si distingue per la moderna configurazione e l'elevata automazione.
- Il terminal di Suape Port, presso Recife, occupa un'area di 54.322 mq con una capacità di stoccaggio pari a 156.000 mc in 12 *tanks*, si trova in una posizione strategica per il ricevimento e lo stoccaggio di provenienze regionali, nazionali ed internazionali.
- Il terminal di Azov sorge sulle rive del Don nella regione di Rostov. Pensato specificatamente per i prodotti chimici occupa un'area di 125.000 mq e ha una capacità totale di 30.000 mc in 6 *tanks*.

❖ **Strategia**

Decal ha come obiettivi fondamentali il miglioramento della propria posizione di mercato, della qualità e della varietà di servizi offerti, la tutela dell'ambiente e della sicurezza dei propri dipendenti, nonché l'utilizzo del know-how interno per lo sviluppo e la gestione di nuove strutture di stoccaggio e logistica in altri paesi.

Il motto dell'azienda *"Meet the ever increasing needs"* testimonia la volontà di soddisfare una domanda in continua crescita, per intercettare le opportunità offerte da quei paesi dove mancano terminali indipendenti e tecnologicamente avanzati e fornire soluzioni personalizzate ai propri partner.

Il successo di Decal è testimoniato dall'ottimo posizionamento sul mercato, ad esempio, nel mercato spagnolo detiene il secondo posto in termini di quota di mercato all'interno del settore.

Il personale è una delle risorse fondamentali di Decal, cui dedica programmi di formazione all'atto dell'inserimento e programmi di formazione in itinere; l'azienda è inoltre particolarmente sensibile alle problematiche legate alla sicurezza sul lavoro, che garantisce attraverso continui investimenti in automazione, al fine di coniugare l'efficienza produttiva alla massima riduzione dei rischi per il personale.

Tale politica a tutela del capitale umano va di pari passo con una seria politica di salvaguardia ambientale, cui l'azienda presta specifica attenzione attraverso la promozione di programmi e investimenti, che hanno reso Decal pioniera nello sviluppo e nell'adozione di tecnologie innovative. Tale impegno sui due fronti testimonia la volontà aziendale di rendere compatibile l'attività industriale sia con la protezione del lavoro che dell'ambiente. La strategia di inserimento aziendale è inoltre fortemente basata sul rispetto della realtà locale: l'attività produttiva viene infatti integrata con una serie di iniziative volte all'armonizzazione tra l'azienda e la realtà sociale in cui essa opera. In Italia è sponsor di associazioni no profit, in Brasile finanzia il recupero di un'area vicino al terminal di Recife, presso Tabouguilla supporta un orfanotrofio locale, in Russia si è occupata della costruzione/ricostruzione di una parte della rete stradale e della costruzione di una rete idrica.

La performance recente e la crisi economica

Una delle conseguenze della crisi economica che ha avuto dirette ripercussioni sul settore petrolifero è stata la diminuzione del consumo di carburante, che per Decal si è tradotta in una minor movimentazione all'interno del deposito di Porto Marghera, nonostante il Nord-Est abbia sofferto la crisi in misura minore rispetto al settore di riferimento. L'irrompere della crisi non ha però modificato le strategie di medio e lungo periodo dell'impresa, che ha reagito efficacemente su due fronti:

- realizzazione di investimenti volti all'aumento della capacità di stoccaggio del deposito, fattore che ha permesso di realizzare proficue economie di scala;
- efficace captazione di nuovi clienti attraverso una politica aziendale di miglioramento della qualità dei servizi offerti e ottimizzazione degli oneri per i clienti stessi (*Best Service*).

La strategia futura è finalizzata ad un miglioramento della competitività aziendale grazie ad una riduzione ulteriore dei costi, con l'obiettivo di tradursi in una diminuzione delle tariffe applicate ai clienti.

La nuova frontiera per Decal è rappresentata dalla Cina, dove l'azienda ha recentemente costituito un ufficio dedicato allo studio e all'analisi del mercato locale dello stoccaggio di prodotti petroliferi, al fine di individuare nuove possibilità di investimento.

❖ **Dati economici (Sede operativa italiana)**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	52	15.282.569,00	-	5,05	5,34
2009	52	14.389.792,00	-5,84	0,27	0,11
2010	56	16.763.925,00	16,50	0,34	0,82
Media 2008-2010	53	15.478.762,00	9,69	1,92	2,12

15 - Le performance delle imprese del settore della Plastica²⁹

15.1 - La Plastica in provincia di Cremona

Appartengono al settore della Plastica, venendo censite nella presente edizione dell'Osservatorio, 17 imprese cremonesi, 3 delle quali di medie dimensioni (pari al 17,7% del campione considerato). Altre 13 sono piccole imprese (76,5%) e 1 è una microimpresa (meno di 9 addetti).

A fronte della più elevata incidenza di imprese di micro e piccole dimensioni sul totale rispetto a qualunque altro settore esaminato (82,4%), appartiene a quello della Plastica il secondo miglior risultato, quanto ad aumento del fatturato tra il 2006 e il 2010 (+35,5%, *cfr.* tab. 15.1); il primato spetta a quello metallurgico. Il fatturato è cresciuto moderatamente tra il 2006 e il 2008. Nel 2009 le imprese del sottocampione considerato hanno risentito degli effetti della recessione globale, ma sono state in grado di invertire il trend già l'anno successivo, facendo leva sulla specializzazione, sull'ampiamiento della gamma dei prodotti offerti e rafforzando il presidio dei mercati esteri in crescita. Sulla crescita del fatturato nel 2010 hanno inciso, soprattutto, l'aumento dei ricavi di due imprese, Lumson Spa e La Gerunda Merletti Srl. Alle stesse imprese è da ascrivere il forte aumento degli addetti del settore occorso tra il 2009 e il 2010.

Complessivamente, durante il periodo esaminato la forza lavoro aggregata è cresciuta del 5,7%, passando da 689 a 728 addetti.

Tabella 15.1: Andamento generale del settore della Plastica. Anni 2006 -2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	137.649.547	689	-2,0%
2007	153.434.282	694	5,1%
2008	162.077.813	683	4,5%
2009	152.328.218	679	4,7%
2010	186.526.848	728	8,2%
Δ 2006-2010	35,5%	5,7%	-

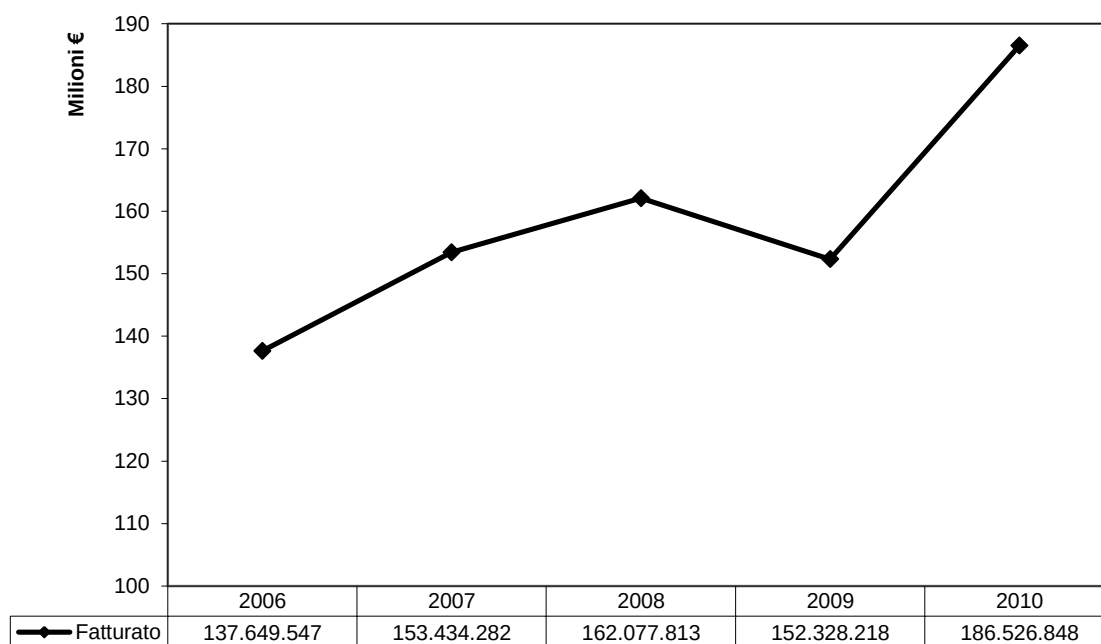
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'andamento del fatturato e quello dei dipendenti del settore della Plastica non appaiono omogenei in tutti gli anni considerati (*cfr.* fig. 15.1 e fig. 15.2).

A partire dal secondo peggior valore dell'anno 2006 (-2,0%, meno totalizzava solo il settore alimentare), l'indice medio di redditività dei mezzi propri (ROE) del settore della Plastica è progredito in maniera significativa, conseguendo il terzo miglior piazzamento del 2010 tra i tredici settori manifatturieri. Addirittura, il suo valore è quasi raddoppiato nel 2010 (+8,2%), rispetto al livello dell'anno precedente (+4,7%).

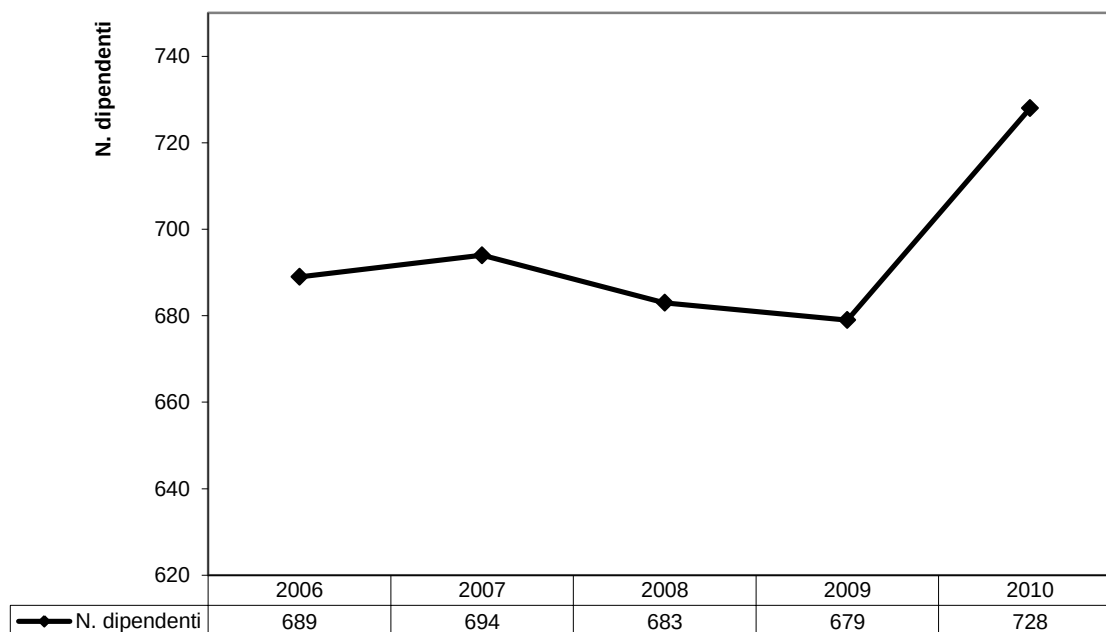
²⁹ Per settore della Plastica si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 25.1 Fabbricazione di articoli in gomma; 25.2 Fabbricazione di articoli in materie plastiche.

Figura 15.1: Andamento generale del fatturato del settore della Plastica. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 15.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore della Plastica. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

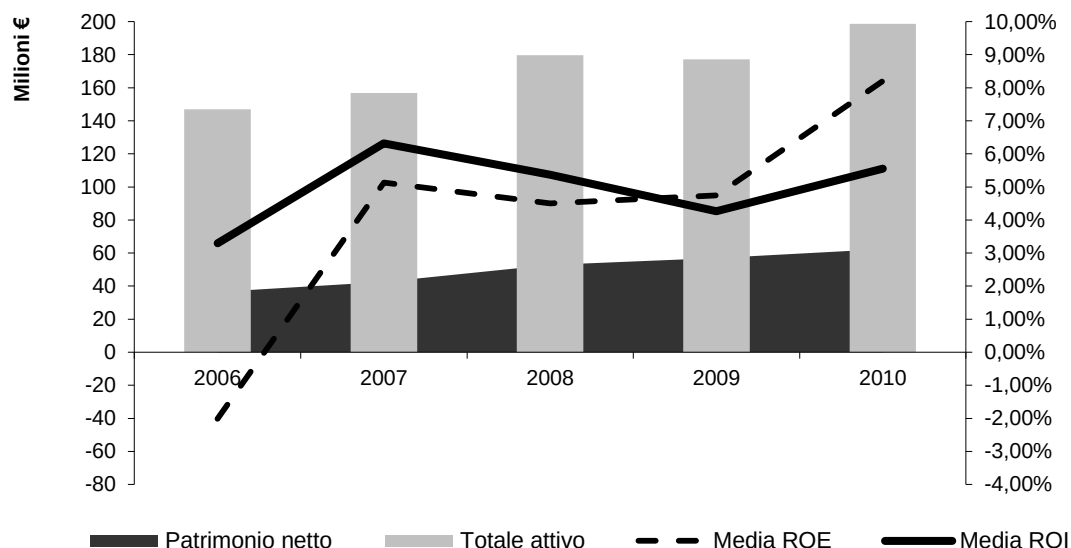
15.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

I valori del ROE e del ROI del settore della Plastica nel 2006 apparivano affatto simili: era negativo, infatti, il primo (-2,0%), mentre il secondo ammontava a +3,3%. Complice il miglioramento generalizzato delle performance di questo campione nel 2007, tale divario si riduce l'anno seguente (cfr. fig. 15.3). Tanto il ROE quanto il ROI decrescono leggermente nel 2008; nel 2009 poi, anno in cui il fatturato del settore si contrare, il ROE riprende a crescere, mentre il ROI flette ulteriormente. L'andamento asincrono dei due indici di redditività induce ad ipotizzare il positivo contributo al risultato economico della gestione non caratteristica (finanziaria, patrimoniale e straordinaria) di molte delle imprese considerate, che hanno in questo modo tentato di arginare gli effetti deteriori della recessione economica globale sul proprio *core business*. Allo stesso modo, quando, nel 2010, il fatturato aggregato del settore della Plastica compie un notevole balzo in avanti (+22,5% su base annua), il ROE cresce più di quanto non faccia il ROI. Quest'ultimo nel 2010 assume comunque il terzo più elevato valore all'interno del comparto manifatturiero cremonese (5,6%). Anche il ROE si piazza al terzo posto nel 2010 (8,2%).

Tra il 2006 e il 2010, l'aumento del patrimonio netto aggregato di questo settore è stato del +70,9% – di più è avvenuto solo in quelli della Carta/editoria, dei Minerali e della Chimica). Inoltre, molte imprese hanno compiuto importanti investimenti per offrire alla propria clientela una gamma di prodotti più ampia e specializzata e per incrementare la propria presenza all'estero.

Le performance di questo settore appaiono quindi, complessivamente, positive e sospinte da alcune imprese, anche piccole, particolarmente dinamiche, specializzate ed internazionalizzate.

Figura 15.3: Andamento economico generale del settore della Plastica. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

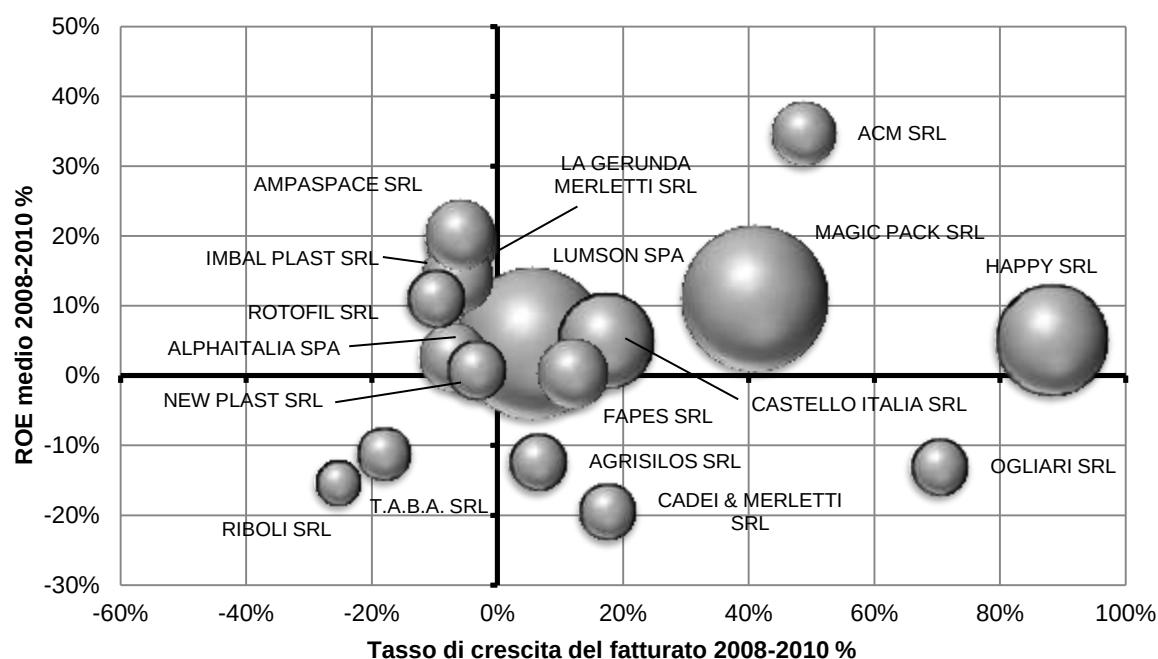
15.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Nel periodo analizzato il settore della Plastica è il comparto che è riuscito in misura maggiore ad aumentare le proprie vendite, con una variazione positiva media del fatturato pari a +15,08%. All'interno del settore le performance delle imprese, in termini di tasso di variazione del fatturato, sono però piuttosto disomogenee (passando da -25% a +88%) e circa metà delle aziende ha visto ridursi il proprio giro d'affari.

Dal punto di vista della redditività del capitale proprio, espressa graficamente dalla figura 15.4, il settore evidenzia invece performance medie discrete, attorno al 6%.

Dall'analisi puntuale del grafico, si evince come la metà delle imprese del campione, concentrato entro livelli di ROE medio compresi tra +1% e +11%, registri una discreta remunerazione dei capitali apportati dalla compagine societaria. Quattro aziende invece ottengono ottime performance reddituali, nel triennio 2008-2010, superiori al +14%. Sono, infine, cinque le aziende la cui gestione aziendale, nel suo complesso, risulta non performante: quattro di queste, dopo aver registrato il valore minimo di utile nel 2008 – o in un caso nel 2009 –, nell'anno successivo hanno prontamente recuperato redditività, migliorando il valore dell'indice. La quinta azienda, invece, nel triennio in esame, ha progressivamente peggiorato i suoi risultati economici e, di conseguenza, la sua redditività globale.

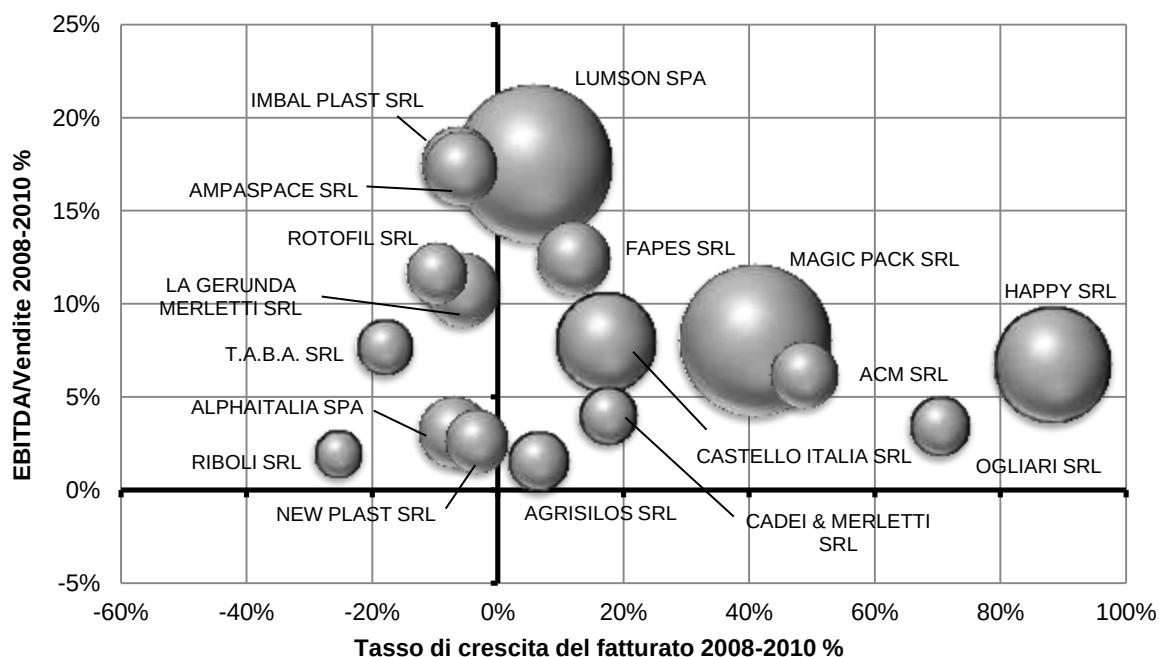
Figura 15.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio (ROE)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

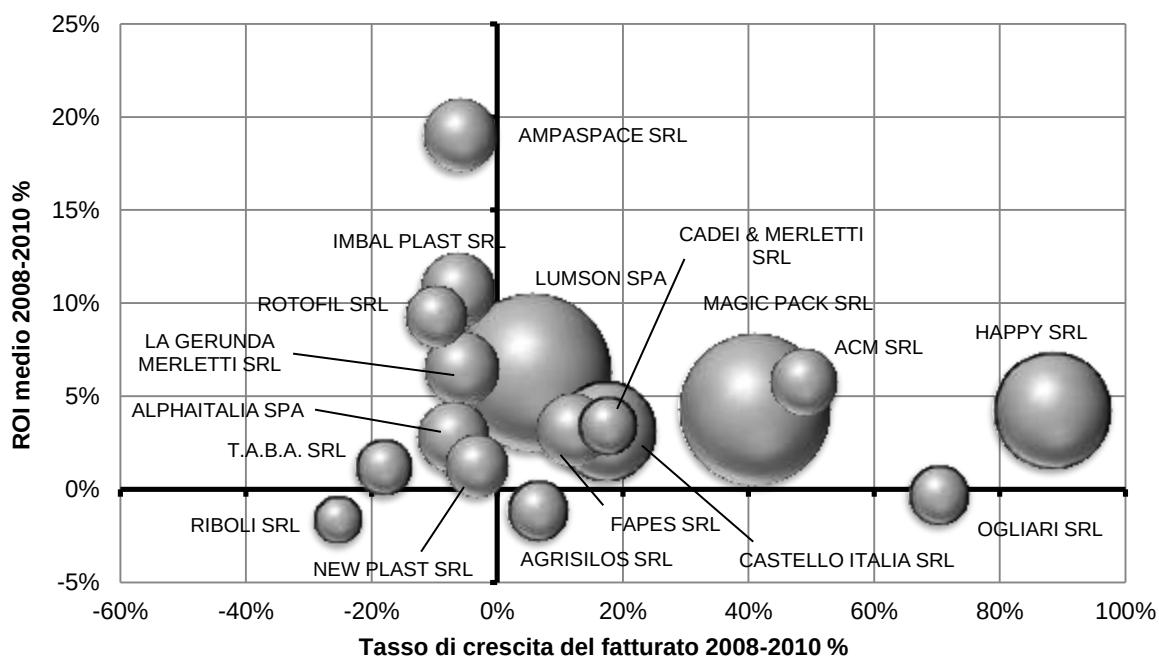
La redditività delle vendite al netto di ammortamenti e svalutazioni, il cui indicatore di riferimento è il rapporto EBITDA/Vendite, appare nel complesso soddisfacente, attestandosi attorno al +10%. Le imprese della Plastica si posizionano tutte nei quadranti superiori del grafico di figura 15.5 caratterizzati da valori positivi dell'indicatore. In particolare, la distribuzione del campione si concentra entro tassi di redditività compresi tra il +2% ed il +18%. Tutte le imprese riescono quindi a gestire in maniera efficiente le risorse generate dalla vendita dei prodotti e ad ottenere un discreto margine per far fronte ai costi e agli oneri relativi ad ammortamenti, svalutazioni e alle restanti voci di spesa delle gestioni parziali d'impresa.

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)

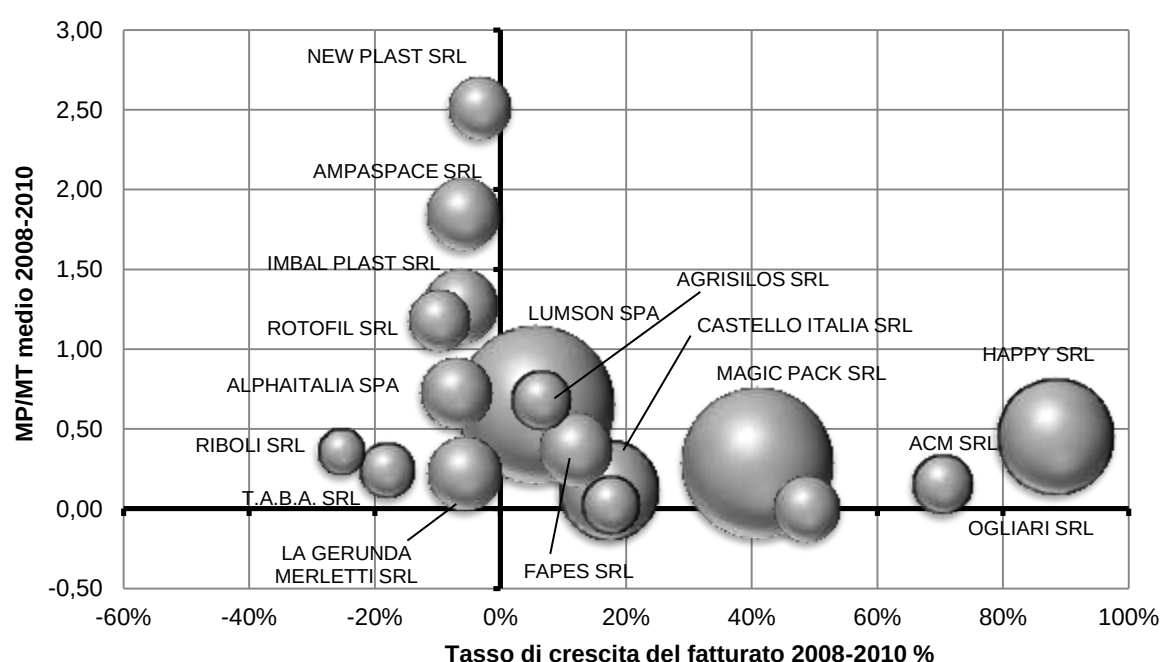


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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 superiore al +5% – terzo miglior risultato nella Manifattura cremonese, dopo i Mobili e l'Elettronica. Il campione presenta principalmente valori di ROI medio compresi tra il +1% 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 estremamente positivo tra reddito operativo e capitale investito, mentre altre tre mostrano alcuni segnali di difficoltà quanto a redditività del proprio business aziendale. Osservando per queste ultime l'andamento del reddito operativo, è importante sottolineare che questo, dopo essere stato negativo nel biennio 2008-2009, è tornato ad essere positivo nel 2010.

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 +0,01 ad un massimo di oltre +2,5 punti.

Il comparto risulta essere mediamente indebitato, con l'impiego di capitale di prestito sia da parte delle imprese di piccole dimensioni che di quelle di medie dimensioni. Ben dieci aziende ricorrono in maniera elevata ai capitali di terzi per svolgere la loro attività; solo due, invece, presentano una situazione finanziaria particolarmente solida, in cui i mezzi propri superano i mezzi terzi (valore dell'indice maggiore di +1,5).

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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	LUMSON S.P.A.	32.690.232,33	36.468.079,00
2	MAGIC PACK S.R.L.	28.979.840,67	33.631.386,00
3	HAPPY S.R.L.	15.600.255,00	20.230.293,00
4	CASTELLO ITALIA S.R.L.	11.893.075,00	14.853.412,00
5	AMPASPACE S.R.L.	8.245.202,00	7.807.973,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	HAPPY S.R.L.	88,16%	20.230.293,00
2	OGLIARI S.R.L.	70,21%	5.427.423,00
3	ACM S.R.L.	48,63%	6.557.096,00
4	MAGIC PACK S.R.L.	40,83%	33.631.386,00
5	CADEI & MERLETTI S.R.L.	17,38%	5.222.648,00

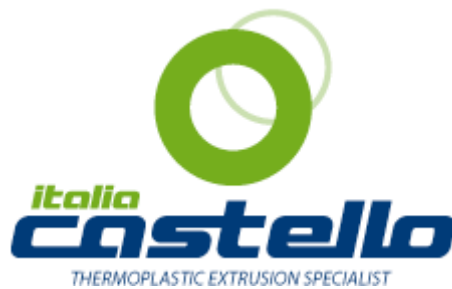
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 15.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore della Plastica per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	ACM S.R.L.	5-15	10-49	34,82%	5,82%
2	AMPASPACE S.R.L.	5-15	10-49	20,23%	19,07%
3	LA GERUNDA MERLETTI S.R.L.	5-15	10-49	19,13%	6,49%
4	IMBAL PLAST S.R.L.	5-15	10-49	14,23%	10,74%
5	ROTOFIL S.R.L.	5-15	10-49	11,19%	9,33%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dall'analisi congiunta delle tabelle sopra riportate e del grafico ROE medio/Crescita del fatturato, emergono diverse imprese caratterizzate da significative performance reddituali e di sviluppo in termini di ricavi delle vendite. Tra queste si evidenziano ACM Srl, che risulta essere l'azienda *best performer* del settore della Plastica, e le aziende del gruppo Happy (Happy Srl e Magic Pack Srl). A causa, però, delle scarse informazioni su ACM Srl, e del fatto che il gruppo Happy sia già stato oggetto di studio nell'edizione 2010 dell'Osservatorio, è stato approfondito il caso di Castello Italia Srl (cfr. box 11).

BOX 11: CASTELLO ITALIA SRL

Denominazione sociale: Castello Italia S.r.l.

Indirizzo: Via Leonardo da Vinci 40, 26011 Casalbuttano (CR)

Tel.: 0374 / 3642

Fax: 0374 / 360336

E-mail: info@castelloitalia.it

Web: www.castelloitalia.it

❖ **Breve storia dell'azienda**

Castello Italia S.r.l., azienda storica con sede produttiva a Casalmorano, nasce come impresa familiare nel 1965, grazie all'iniziativa imprenditoriale del dott. Menozzi. Originariamente dedicata unicamente all'attività di estrusione delle poliammidi e poliuretani per la produzione di tubi nel settore industriale, mantiene la propria vocazione di impresa artigiana fino all'anno 2000, quando viene acquisita da parte di un gruppo francese ed adotta l'attuale denominazione e ragione sociale. Il passaggio direziona l'azienda verso una struttura tipicamente industriale, ed ora rivolta anche al comparto *automotive*, con un'organizzazione aziendale del tutto rinnovata, accompagnata da una nuova squadra di manager con competenze e *skill* professionali di rilievo. Attualmente dispone di due sedi, una – Castello Italia – localizzata proprio nel cuore della Pianura Padana, con due stabilimenti produttivi di circa 12.000 mq coperti e oltre 50.000 mq di superficie industriale -- e l'altra, Castello France – a Sorbier, Lyon, controllata al 100% dalla casa madre italiana, con funzione di *hub* logistico. Anche la rete commerciale ha avuto modo di potenziare ed implementare la propria struttura nel corso del tempo, estendendosi in Europa, in particolar modo in Germania e nei Paesi nordici, in Asia, Medio Oriente, Nord Africa ed il Sud America.

❖ **Attività**

L'azienda svolge la propria attività nel settore della lavorazione delle materie plastiche, producendo tubi per il settore *automotive* e pneumatica industriale e compound speciali ad alto valore aggiunto. Punto di forza di Castello Italia S.r.l. è l'ampiezza e profondità di gamma che si articola in tubi lineari, termoformati e multitubi. In quasi 50 anni di presenza sul mercato, Castello Italia S.r.l. si è posizionata con successo sia nel comparto dell'automazione pneumatica per il passaggio dell'aria compressa e dei fluidi a basse pressioni sia in quello dell' *automotive* nel settore dei sistemi frenanti. In particolare, per poter rispondere efficacemente ai requisiti richiesti dai propri clienti ed essere competitivi sui mercati di riferimento, l'azienda applica ed implementa i concetti espressi nella normativa di riferimento UNI EN ISO 9001, mentre con riferimento al settore *automotive* dei sistemi frenanti, tutti i tubi sono realizzati con materiali conformi alle normative internazionali vigenti (DIN, SAE, NE, BS, ISO). Nel corso del 2010 l'azienda ha completato il processo di certificazione dei propri prodotti in alcuni importanti produttori OEM (*Original Equipment Manufactured*) di camion e ciò ha avuto una ricaduta positiva nei volumi di fatturato registrati nel corso dell'anno 2011.

Il processo produttivo si articola nelle seguenti fasi:

- Stoccaggio e controllo delle materie prime;
- Linee di estrusione;
- Controllo qualità;
- Confezionamento;
- Stoccaggio del prodotto finito.

❖ **Strategia**

I fattori critici di successo di Castello Italia S.r.l. sono rappresentati dalla costante ed attenta ricerca di qualità, innovazione e flessibilità, al fine di soddisfare in maniera efficace ed efficiente le richieste dei propri clienti. A tali aspetti si aggiungono altresì l'assistenza tecnica al consumatore finale, il rispetto delle normative tecniche, ambientali e di sicurezza sul lavoro, nonché affidabilità e tempismo. In particolare, la qualità del prodotto fornito e del servizio erogato, garantita dalla costante applicazione di metodi e procedure che strutturano l'organizzazione, è accompagnata dalla continua ricerca, sperimentazione ed impiego di materiali innovativi e tecnologici, attraverso cui realizzare impianti all'avanguardia. L'azienda è, infatti, fortemente convinta che, in

ottica di crescita strategica, l'implementazione di prodotti innovativi, sia per il mercato dell'automazione industriale sia per l'*automotive*, sia assolutamente necessaria, anche in funzione di incrementare il proprio vantaggio competitivo rispetto alla concorrenza. Da evidenziare, per l'esercizio 2010, lo svolgimento di un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo per l'innovazione tecnologica, finalizzata al miglioramento dell'attuale livello produttivo, e per l'utilizzo di materiali ad alta componente innovativa nella lavorazione dei tubi.

I controlli effettuati lungo la filiera produttiva, a partire dall'arrivo della materia prima fino al prodotto finito, sono affidati a personale competente e specializzato, in continuo aggiornamento grazie all'utilizzo di strumenti ad alto profilo tecnologico forniti dai principali produttori di settore. Viene così attentamente garantito il rispetto dei requisiti definiti dai clienti e successivamente tradotti in tolleranze sul diametro del tubo molto ristrette, pressione di scoppio e d'utilizzo affidabile, nonché sulla personalizzazione del prodotto finito in termini di colore, marcatura, formato o *packaging*. L'azienda opera inoltre nella piena minimizzazione del proprio impatto ambientale, attraverso un attento monitoraggio della qualità dell'aria immessa nell'atmosfera, della quantità di rifiuti prodotti e della qualità degli scarichi idrici e del livello di rumore prodotto.

La performance recente e la crisi economica

La nuova strutturazione ed organizzazione data all'azienda nelle sue nuove vesti a partire dall'anno 2000, a fronte dei primi anni di assestamento, si è rivelata una vincente strategia, in grado di prevenire involontariamente, in tempi non ancora sospetti, il contagio in azienda degli effetti della crisi economica. A partire, infatti, dal 2008 la Castello Italia S.r.l. inizia un proprio percorso di crescita interno, in termini di differenziazione dei mercati geografici di riferimento e dei prodotti offerti, supportato dalla nuova dirigenza di carattere ampio ed internazionale, dal *know how* tecnologico ed innovativo e dalle *skill* recentemente acquisite. A ciò si aggiungono anche la continua ricerca di materie prime, sempre più innovative e competitive dal punto di vista tecnico, al fine di far fronte con nuove strade alle fluttuazioni di cui questo mercato è stato protagonista, nonché l'acquisizione di nuove quote di mercato, per effetto delle difficoltà incontrate dalla concorrenza.

La buona ripresa di valore dei ricavi delle vendite nel corso del 2010 (+82,45% rispetto all'anno precedente), confermata anche dai dati del 2011 (il fatturato si attesta sui 20,4 milioni di euro) è principalmente imputabile alla messa in opera di una nuova unità industriale (32.000 mq di superficie complessiva, di cui circa 8.000 mq di superficie coperta) presso Casalmorano. Tale investimento ha permesso alla Castello Italia S.r.l. di migliorare i propri standard qualitativi ed i livelli di produzione, grazie alla dotazione di un impianto all'avanguardia, con una grande capacità produttiva di qualità elevata, in grado di favorire un processo di contenimento dei costi e di ottimizzazione dei processi produttivi. A ciò si aggiunge l'implementazione della rete commerciale, per cogliere appieno la ripresa economica post-crisi, concentrandosi sui mercati export, dal momento che, attualmente, oltre il 70% della produzione aziendale viene venduta al di fuori dei confini nazionali. La strategia commerciale di Castello Italia S.r.l. ha infatti mirato, in un primo momento, al consolidamento delle aree europee di riferimento, per ampliare poi il raggio d'azione verso mercati come l'Est Europa, la Cina, l'India e il Brasile. Anche la ripresa del mercato dei *compound* e di quello dell'estrusione di tubo, sebbene in assenza di buona tenuta da parte del comparto dei veicoli industriali, stanno a loro volta contribuendo al recupero dei volumi di vendita su livelli pari a quelli del 2008.

La società presenta poi una certa solidità finanziaria per effetto di un'operazione di ricapitalizzazione avvenuta durante il 2009.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	40	12.684.748,00	-	7,59	4,77
2009	37	8.141.065,00	-35,82	1,93	1,62
2010	43	14.853.412,00	82,45	6,31	3,36
Media 2008-2010	40	11.893.075,00	17,10	5,04	3,17

16 - Le performance delle imprese del settore Tessile³⁰

16.1 - Il Tessile in provincia di Cremona

Le imprese del settore tessile censite nella presente edizione dell'Osservatorio sono 10. La metà di esse è di medie dimensioni (5, pari al 50,0% del sottocampione considerato); vi si aggiungono 4 piccole imprese (40,0%) ed 1 microimpresa (10,0%). Una sola impresa ha totalizzato, tra il 2006 ed il 2010, un giro d'affari in media superiore ai 25 milioni di euro; analogamente, una sola ha registrato un fatturato medio annuo compreso tra i 5 e i 15 milioni di euro. Le restanti otto imprese si distribuiscono nelle classi di fatturato da 3,5 a 5 milioni di euro e da 15 a 25 milioni di euro.

Tra il 2006 e il 2010 il fatturato del settore tessile cremonese è diminuito dell'1,7%. Il calo occorso tra il 2007 ed il 2008 ne ha riportato il giro d'affari ai livelli di fine 2006, annullando la crescita dell'anno precedente. Ciò è dovuto principalmente alla riduzione delle vendite dell'azienda di maggiori dimensioni. La contrazione del fatturato aggregato è proseguita l'anno successivo e, in questa circostanza, sono state le tre imprese di maggiori dimensioni a condizionare il risultato. I restanti operatori di questo sottocampione, infatti, presentano livelli di fatturato sostanzialmente stabili o crescenti tra il 2006 e il 2010. Dopo aver toccato il punto di minimo nel 2009, il fatturato aggregato è tornato a crescere nel 2010, complici le molto positive performance di tre medie imprese – tra le quali la più grande del campione, che ha beneficiato della ripresa del mercato di riferimento, e Barbieri Srl, che ha capitalizzato gli investimenti compiuti per l'espansione dell'attività.

In ciascuno degli anni esaminati, le imprese del sottocampione hanno mantenuto sostanzialmente invariata la propria forza lavoro. Complici tuttavia le scelte di quelle di maggiori dimensioni, la forza lavoro aggregata del settore tessile cremonese appare continuativamente in calo dal 2008: la variazione finale occorsa durante il quinquennio di interesse ammonta a -4,2% (da 492 a 471 addetti).

Tabella 16.1: Andamento generale del settore tessile. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	153.737.832	492	1,2%
2007	168.141.347	499	7,5%
2008	153.446.002	515	-0,9%
2009	142.645.661	481	-5,3%
2010	151.161.027	471	-4,1%
Δ 2006-2010	-1,7%	-4,2%	-

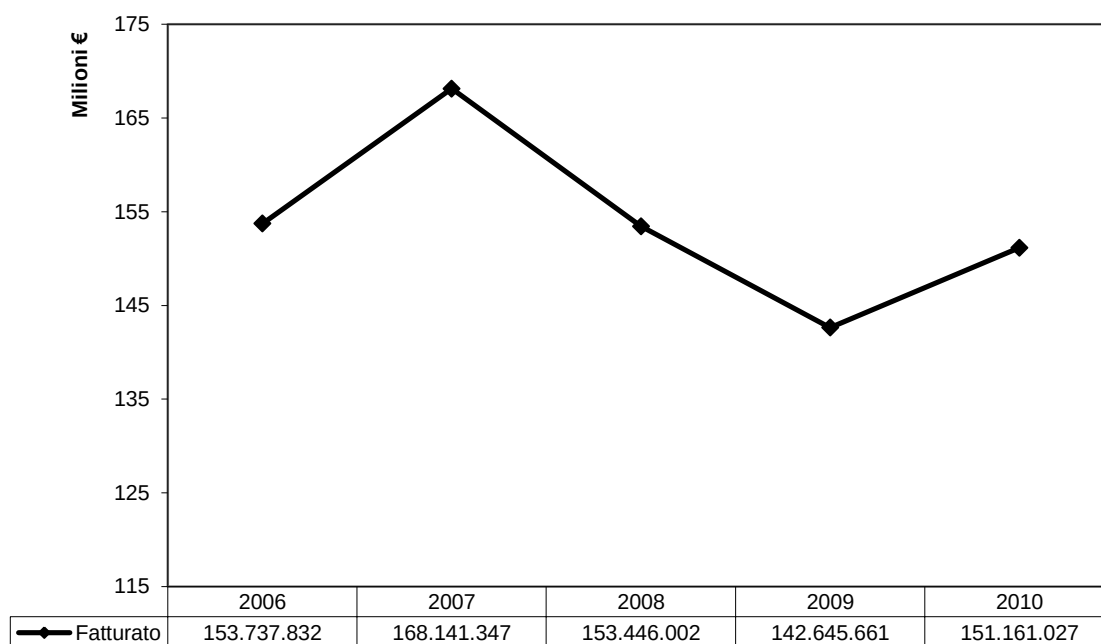
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

A livello di singole aziende, ma anche aggregato, l'andamento del fatturato e del numero degli addetti evolvono in maniera asincrona, pur mostrando entrambi moderate variazioni negative al termine del quinquennio considerato (cfr. fig. 16.1 e fig. 16.2).

Come il fatturato, anche l'indice medio di redditività del settore (ROE) fa segnare una lieve ripresa nel 2010, dopo aver raggiunto il punto di minimo nel 2009 (-5,3%). Il valore massimo era stato raggiunto nel 2007 (+7,5%): in seguito, il trend è risultato costantemente negativo.

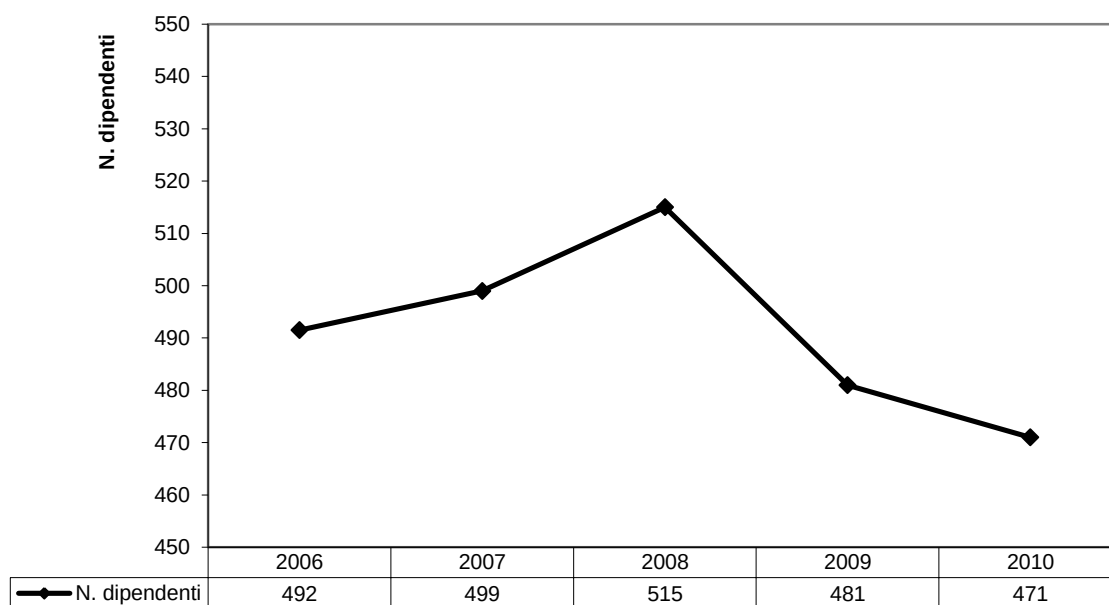
³⁰ Per settore tessile si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 17.1 Preparazione e filatura di fibre tessili; 17.2 Tessitura; 17.3 Finissaggio dei tessuti; 17.4 Confezionamento di articoli tessili, esclusi gli articoli di vestiario; 17.5 Altre industrie tessili; 17.6 Fabbricazione 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 16.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore tessile. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

16.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

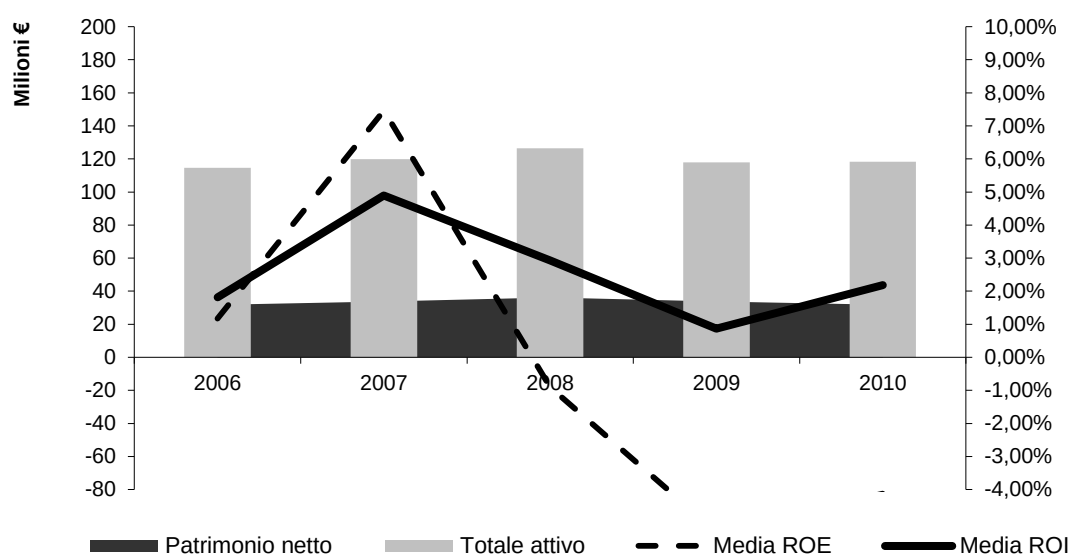
Nel 2007 tutti gli indicatori aggregati inclusi nell'analisi economico-finanziaria del settore tessile (ROE, ROI, patrimonio netto e totale attivo) crescono (cfr. fig. 16.3). Al miglioramento delle performance reddituali contribuisce in modo decisivo il ripianamento della perdita riportata dalla società Sicrem Spa.

Per il ROE e il ROI la crescita si arresta l'anno successivo. Essi presentavano valori simili nel 2006 – +1,2% l'indice di redditività del capitale proprio; +1,8% quello relativo agli investimenti. Nel 2008 e nel 2009 il primo si contrae in maniera più decisa e, complice il nuovo peggioramento dei risultati della società di maggiori dimensioni, l'utile netto complessivo del settore tessile diviene negativo da allora. A fronte di un range di variazione del ROE compreso tra +7,5% e -5,3%, quello del ROI appare più contenuto, tra +4,9% e +0,9%, e, soprattutto, sempre di segno positivo. Ciò lascia intendere che, ad influenzare il diverso andamento degli indici di redditività del settore tessile, siano soprattutto gli esiti della gestione non caratteristica – cioè finanziaria, patrimoniale e straordinaria. I due indici di redditività tornano a crescere nel 2010, grazie al recupero o alla riduzione delle perdite di alcune società, e nonostante l'aggravarsi di quella di una media impresa.

Quanto alle grandezze aggregate poste al denominatore di tali indici, patrimonio netto e totale attivo, anch'esse si muovono in maniera omogenea durante il quinquennio esaminato, ma l'intensità delle rispettive dinamiche è diversa. Infatti, al termine del periodo considerato, la crescita del patrimonio netto risulta di poco superiore allo zero, mentre quella del totale attivo si attesta a +3,2%. Ciò nonostante, tra i dieci settori (su tredici) entro i quali l'ammontare del totale attivo è cresciuto tra il 2006 ed il 2010, è proprio quello tessile a far registrare la variazione più contenuta degli investimenti.

Le dinamiche sopra illustrate, valide a livello aggregato, sintetizzano evoluzioni dei risultati delle singole aziende assai eterogenei, complice anche l'appartenenza di alcune di esse a speciali nicchie di mercato. Le performance delle imprese di maggiori dimensioni esercitano, inoltre, un condizionamento decisivo.

Figura 16.3: Andamento economico generale del settore tessile. Anni 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

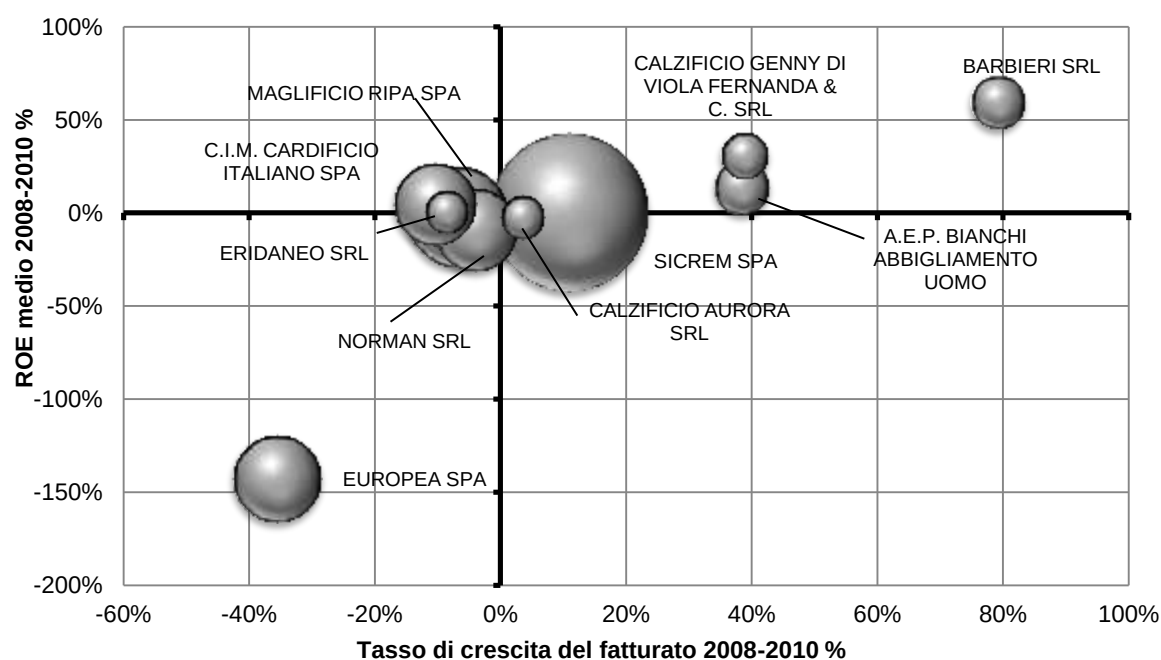
16.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il Tessile è il comparto ad aver segnato il minor decremento (in senso negativo) in termini di giro d'affari nel triennio 2008-2010 (-1,49%). Dall'analisi puntuale del grafico (cfr. fig.16.4) si evince che il campione è simmetricamente diviso tra aziende che, nel triennio in esame, hanno visto accrescere il proprio fatturato e quelle, invece, il cui giro d'affari si è contratto.

La maggior parte delle aziende operanti nel settore tessile mostra tassi di crescita del fatturato compresi tra -10% e +10%. Solo un'azienda presenta un tasso di crescita negativo ancora più elevato (-35%), più che annullato dalle performance di tre aziende il cui tasso di crescita è compreso tra +38% e +79%.

Sotto il profilo della redditività del capitale proprio, il settore invece non è particolarmente performante, con un valore aggregato leggermente negativo (-3,36%) che lo posiziona tra quelli maggiormente colpiti in termini di redditività globale, insieme al Petrolifero e all'Alimentare e al Legno. L'indice è influenzato significativamente da una media impresa che nel triennio ha più che raddoppiato la perdita d'esercizio. Fatta eccezione per quest'ultima, i livelli di ROE delle altre imprese risultano generalmente compresi tra -8% e +5%. Particolarmente buona la redditività aziendale di Barbieri Srl, protagonista nel triennio di un'importante ampliamento del proprio giro d'affari, seguita da Calzificio Genny di Viola Fernanda & C. Srl e da A. e P. Bianchi Abbigliamento Uomo Srl.

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

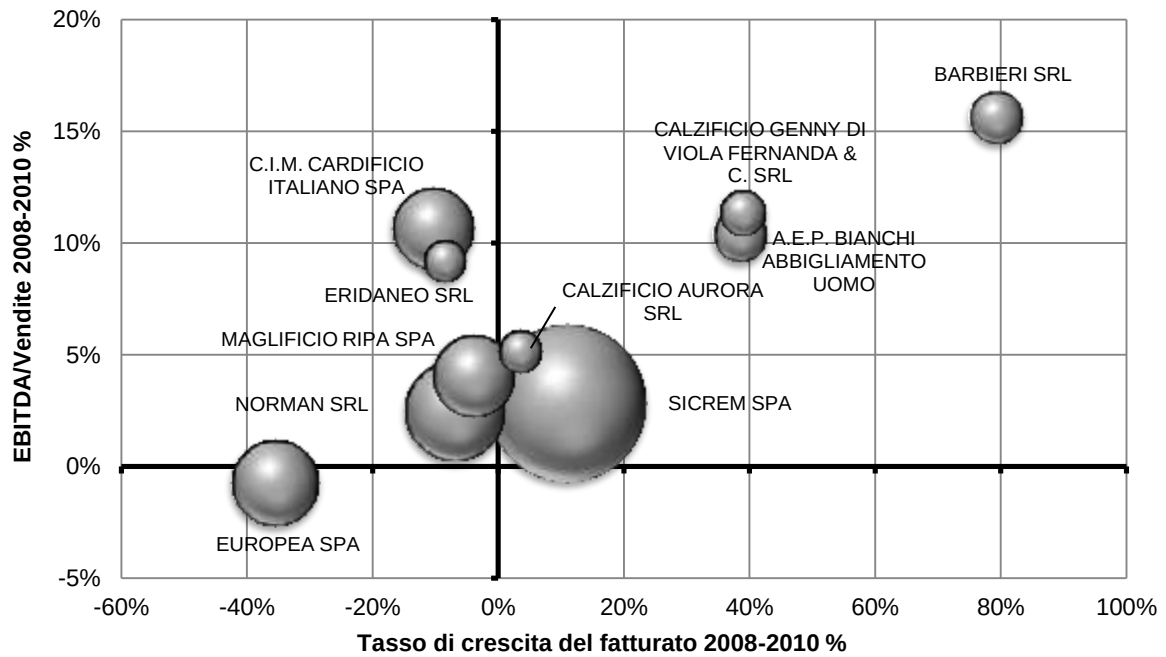


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Sotto il profilo della redditività lorda delle vendite, le imprese del comparto tessile si attestano su un rapporto EBITDA/Vendite medio pari a +4,39%, tra i più bassi dell'intera Manifattura cremonese, appena prima del settore del Legno (+4,05%).

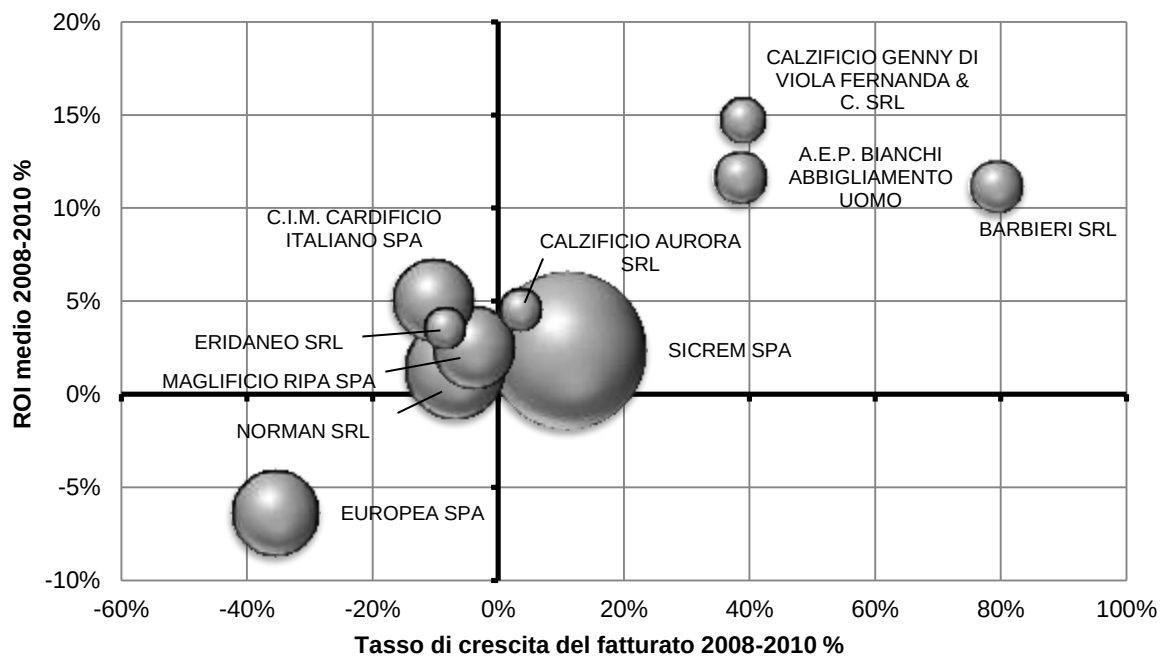
Le società in esame si distribuiscono in un intervallo valoriale compreso tra -1% e +16%. Osservando il grafico di figura 16.5, le imprese del Tessile si dividono principalmente in due sottogruppi, il primo caratterizzato da una scarsa capacità remunerativa del flusso dei ricavi (valori di EBITDA/Vendite compresi tra +2% e +5%), il secondo, invece, composto da aziende particolarmente efficienti nell'utilizzo delle risorse economiche generate dalle vendite (valore dell'indice attorno al +10%).

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)

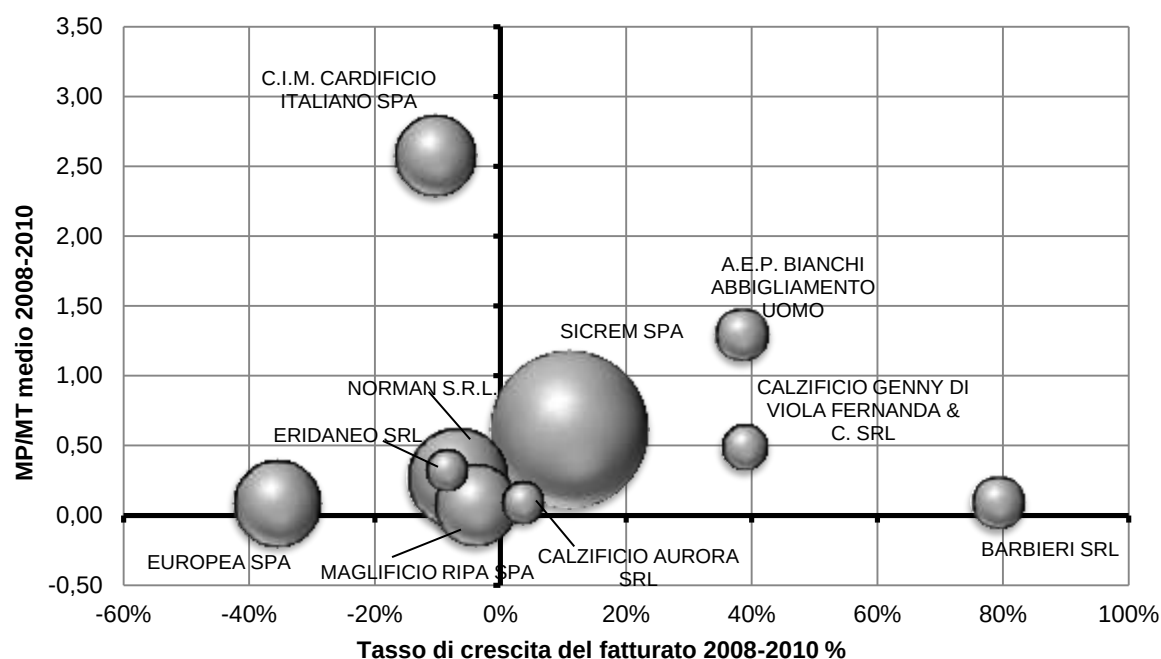


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per quanto riguarda la redditività del capitale investito, il comparto tessile registra un valore del ROI medio aggregato del +2% circa, non particolarmente elevato.

Così come per la redditività dei mezzi propri e per quella delle vendite, le imprese tessili manifestano una relazione di proporzionalità diretta (linea di tendenza) tra tasso di crescita del fatturato ed efficienza nell'impiego del capitale investito in azienda (*cfr.* fig. 16.6). 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.

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 particolarmente dipendenti da terze economie, collocandosi su tassi di indebitamento generalmente compresi tra lo 0 e lo 0,6. Soltanto due imprese sembrano privilegiare l'utilizzo di mezzi propri: di queste, solo una ha conseguito una crescita del fatturato nel triennio. Non sembrerebbe quindi possibile ipotizzare per questo settore una diretta correlazione tra sviluppo aziendale e autofinanziamento, così come un diverso ricorso all'indebitamento a seconda delle dimensioni aziendali.

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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	SICREM S.P.A.	50.514.747,00	55.329.648,00
2	EUROPEA S.P.A.	22.198.627,33	16.995.080,00
3	NORMAN S.R.L.	22.102.511,33	22.585.585,00
4	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	15.729.434,67	14.916.894,00
5	MAGLIFICIO RIPA S.P.A.	15.724.101,67	15.235.990,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	BARBIERI S.R.L.	79,07%	6.455.768,00
2	CALZIFICIO GENNY DI VIOLA FERNANDA & C. S.R.L.	38,74%	4.852.675,00
3	A. E P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO S.R.L.	38,33%	6.522.008,00
4	SICREM S.P.A.	10,89%	55.329.648,00
5	CALZIFICIO AURORA S.R.L.	3,42%	4.210.553,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 16.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore tessile per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	BARBIERI S.R.L.	3,5-5	10-49	59,76%	11,18%
2	CALZIFICIO GENNY DI VIOLA FERNANDA & C. S.R.L.	3,5-5	10-49	31,22%	14,77%
3	A. E P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO S.R.L.	5-15	1-9	14,06%	11,70%
4	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	15-25	50-249	5,18%	5,12%
5	ERIDANEO S.R.L.	3,5-5	10-49	1,29%	3,62%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'analisi delle precedenti tabelle e della matrice ROE/Crescita del fatturato porta ad individuare tre imprese caratterizzate da una significativa crescita percentuale, sia in termini di ROE medio che di fatturato: Barbieri Srl, Calzificio Genny di Viola Fernanda & C. Srl e A. e P. Bianchi Abbigliamento Uomo Srl. Tra queste, però, l'azienda in assoluto *best performer* del settore tessile è Barbieri Srl, cui viene dedicato il successivo *focus* di approfondimento (cfr. box 12).

BOX 12: BARBIERI SRL



Denominazione sociale: Barbieri S.r.l.

Indirizzo: Via Garibaldi 54, Scandolara Ravara (CR)

Tel.: 0375 / 95169

Fax: 0375 / 95169

E-mail: info@barbieri-belts.com

Web: www.barbierbelts.com

❖ Breve storia dell'azienda

Barbieri S.r.l. nasce nel 1941, quando Antonio Barbieri iscrive la piccola impresa artigiana di Scandolara Ravara alla Camera di commercio. Una consolidata tradizione nella lavorazione e sfibratura della canapa ha permesso alla neonata azienda di ritagliarsi da subito uno spazio nel settore della produzione di corda e spago, tanto che già le prime corde prodotte venivano utilizzate nei settori agricolo e in parte nel settore nautico, a bordo delle navi russe. La produzione era all'epoca completamente artigianale, tutto veniva fatto a mano e tessuto in una lunga pista sita in un campo vicino all'azienda, dove la corda veniva arrotolata.

Negli anni '60 una richiesta di nastro per trasporto uova offre all'azienda l'occasione per la svolta; Barbieri, intuendo le possibilità offerte da un mercato in crescita, decide così di acquistare i macchinari necessari per soddisfare l'ordine e passare da una produzione di tipo artigianale ad una meccanizzata.

La produzione si intensifica gradualmente e viene assunto sempre nuovo personale, di pari passo con un costante impegno in ricerca e innovazione sul fronte dei materiali, che permette all'azienda di specializzarsi e di passare dalla iniziale lavorazione di nastri in juta e canapa, alla lavorazione di fibre sintetiche.

L'azienda, ad oggi, realizza principalmente nastri per il trasporto uova, ma è in grado di produrre nastri per tappezzeria, per sollevamento, per vivaismo, filati di polipropilene, monofili di polietilene e filato per la pollina.

Da piccola realtà artigianale Barbieri S.r.l. ha saputo trasformarsi in una realtà imprenditoriale di successo, che opera sia sul territorio italiano che all'estero e conta attualmente più di trenta dipendenti. Soci di maggioranza dell'azienda sono Andrea e Walter Barbieri, nipoti del fondatore Antonio e figli dell'Amministratore Delegato, Fausto Barbieri. L'azienda ha tuttora sede a Scandolara Ravara, paese del casalasco a circa 30 km chilometri da Cremona ed è stata recentemente ampliata con la costruzione di un nuovo capannone adibito ad unità produttiva.

❖ Attività

Affermata sia sul mercato italiano che sul mercato internazionale, Barbieri S.r.l. si è specializzata nella produzione di nastri e trecce, in particolare nastri per il trasporto uova per il settore avicolo; negli ultimi ha realizzato volumi importanti: 11 milioni di metri di nastro prodotti nel 2009 e 13,5 milioni nel 2010.

I nastri vengono prodotti in diverse misure, colorazioni e tessuti, con un'estrema flessibilità di realizzo e possibilità di ottenere soluzioni personalizzate. Le materie prime utilizzate sono il granulo di polipropilene, con trattamento antistatico e antiUV, e il granulo di polietilene alta densità trattato con antiUV, utilizzati rispettivamente per la lavorazione della trama e dell'ordito. Dalla prima lavorazione della materia prima si ottengono i filati, monofilo e rafia, che, grazie a delle bobinatrici, vengono avvolti su tubi in plastica; i filati vengono poi tessuti su telai in trama e ordito a spina di pesce per ottenere nastri compatti, che vengono tagliati a seconda della misura richiesta e, grazie a degli avvolgitori, avvolti ed etichettati con le caratteristiche del prodotto, il nome del cliente e le istruzioni per il corretto montaggio.

I nastri per la raccolta uova, vero *core business* dell'azienda, venivano in passato realizzati in canapa e juta, ora sono invece prodotti in poliestere e polipropilene, fibre sintetiche che riducono notevolmente i rischi legati allo sviluppo di malattie come la salmonella o l'avaria. I nastri in poliestere garantiscono un facile adattamento al canale di raccolta e un'elevata resistenza, unita a un basso allungamento. I nastri in polipropilene, che possono essere lavati in acqua fredda, sono altamente resistenti a funghi e batteri, non trattenendo l'acqua e l'umidità. La produzione comprende inoltre trecce in polipropilene, poliestere, poliestere alta tenacità e polietilene, pensate in particolare per il mercato avicolo e per uso industriale. Da circa un paio d'anni Barbieri realizza anche il nastro pollina.

L'azienda ha al proprio interno un laboratorio dove vengono analizzate e testate tutte le materie prime e dove vengono effettuate prove di tenacità e allungamento tramite dinamometro elettronico, sia sui filati sia sugli articoli finiti quali nastri e trecce.

❖ **Strategia**

Barbieri S.r.l. si è fortemente specializzata negli ultimi anni ed è attualmente dotata della flessibilità necessaria per proporre ai propri clienti (principalmente produttori di impianti a terra e di gabbie per galline) produzioni dedicate, realizzabili in un'ampia gamma di altezze, larghezze, colori e materiali: nessun prodotto Barbieri è realizzato in serie.

La capacità dell'azienda di ritagliarsi una nicchia produttiva è testimoniata dal successo ottenuto sia sul mercato nazionale sia sui mercati internazionali, dove Barbieri, grazie anche alla partecipazione alle fiere di settore, realizza il 70% del proprio fatturato, esportando in quasi tutto il mondo: negli Stati Uniti, in Europa, in Nord e Sud Africa, in molti paesi asiatici compresa la Cina, in Nord e Sudamerica, Giappone, Thailandia, Malesia e Australia. I Paesi in via di sviluppo, dove si sta avviando la meccanizzazione di processi di raccolta finora svolti manualmente, offrono interessanti opportunità di business: Barbieri S.r.l. è recentemente riuscita ad entrare nel mercato indiano, dove soltanto da poco sono state avviate procedure di meccanizzazione e automatizzazione degli allevamenti.

La performance recente e la crisi economica

L'acquisto di un nuovo macchinario per la produzione di laminati plastici per uso avicolo ha permesso all'azienda di aumentare la varietà della propria offerta, cui è seguito un aumento degli ordinativi, che a sua volta ha trascinato la vendita delle produzioni consolidate e portato a un incremento del fatturato del +112,56% tra il 2009 e il 2010. Nonostante la crisi sui mercati europei e l'aumento del prezzo delle materie prime, gli ordini sono costantemente aumentati. L'azienda non ha risentito né della crisi economica né degli effetti negativi dovuti all'esplosione dell'influenza aviaria: a partire dal 2009 ha assunto altri 6 dipendenti e prevede di acquistare un nuovo macchinario per la produzione dei laminati plastici al fine di soddisfare la sempre maggior richiesta di questo prodotto.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	25	3.605.125,00	-	71,19	12,71
2009	25	3.037.184,00	-15,75	50,47	8,75
2010	29	6.455.768,00	112,56	46,25	12,06
Media 2008-2010	26	4.366.025,67	127,70	59,76	11,18

17 - Le performance delle imprese del settore della Produzione di mezzi di trasporto³¹

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

Nella presente edizione dell'Osservatorio il campione relativo al settore della Produzione di mezzi di trasporto (da ora in poi solo settore dei Trasporti) risulta formato da 7 imprese: 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%). Quanto al giro d'affari, le stesse 7 imprese si distribuiscono nel modo seguente entro le diverse classi di fatturato: 2 si collocano all'interno di quella fino a 5 milioni di euro, 2 nella classe da 5 a 15 milioni di euro, 2 in quella compresa tra l'estremo superiore della precedente e i 25 milioni di euro e una sola azienda presenta un giro d'affari superiore a questa soglia.

Tra il 2009 e il 2010 il fatturato aggregato è cresciuto del 19,4%, merito del miglioramento delle performance di tutte le imprese del sottocampione. Ciò nonostante, la variazione della stessa grandezza sull'intero arco temporale considerato è negativa (-11,6%, il quarto peggior dato del settore manifatturiero in provincia di Cremona). Il maggior calo si è verificato tra il 2007 ed il 2009: su tale evoluzione della variabile aggregata esercitano un'influenza decisiva le vicende relative all'azienda di maggiori dimensioni.

Anche il numero degli addetti complessivamente impiegati del settore ha registrato una variazione negativa (-2,3%). In totale, si è passati da 882 dipendenti nel 2006 a 862 nel 2010, per effetto di un iniziale biennio di crescita delle assunzioni e di due successivi anni di ridimensionamento della forza lavoro aziendale.

Tabella 17.1: Andamento generale del settore dei Trasporti. Anni 2006-2010

Anni	Fatturato	N. dipendenti	ROE medio del settore
2006	165.964.039	882	8,5%
2007	190.817.354	901	-62,6%
2008	167.554.314	911	4,4%
2009	122.852.500	890	-2,5%
2010	146.724.285	862	1,4%
Δ 2006-2010	-11,6%	-2,3%	-

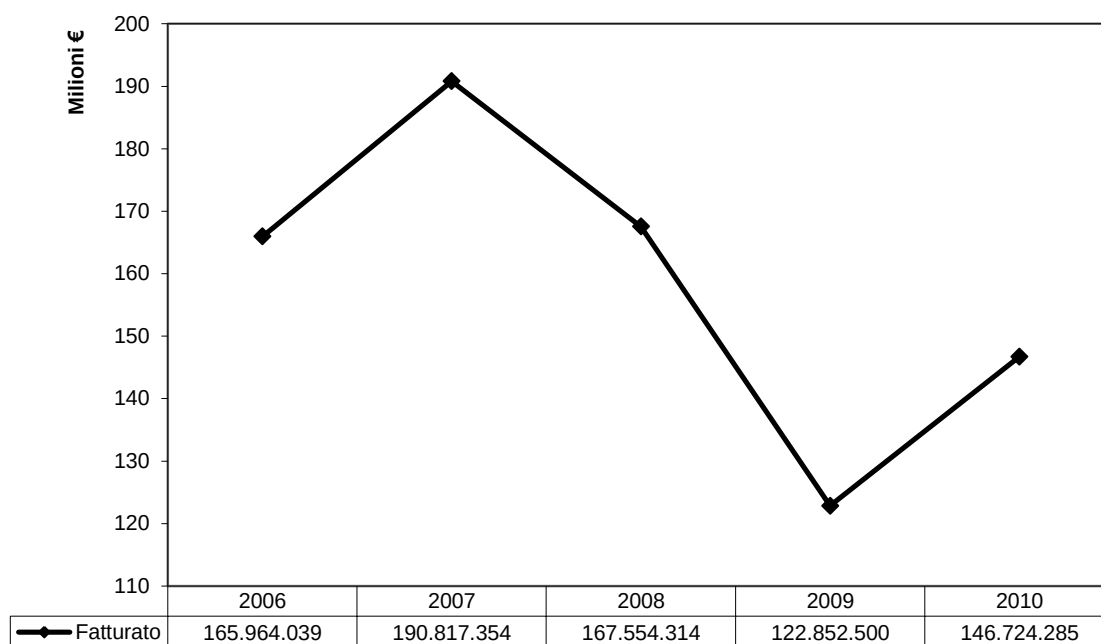
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Le dinamiche di fatturato e numero degli addetti sono disomogenee durante l'arco temporale di osservazione: ciò potrebbe essere imputato a diverse cause, come il calo della produttività per addetto, la minore automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, la decrescita dei prezzi di vendita (cfr. fig. 17.1 e fig. 17.2).

Quanto al ROE del settore, il suo valore si contrae, passando dal +8,5% nel 2006 al +1,4% nel 2010 (cfr. tab. 17.1), registrando valori negativi nel 2007 e nel 2009, principalmente per effetto delle difficoltà fronteggiate dall'impresa più grande (VHIT Spa).

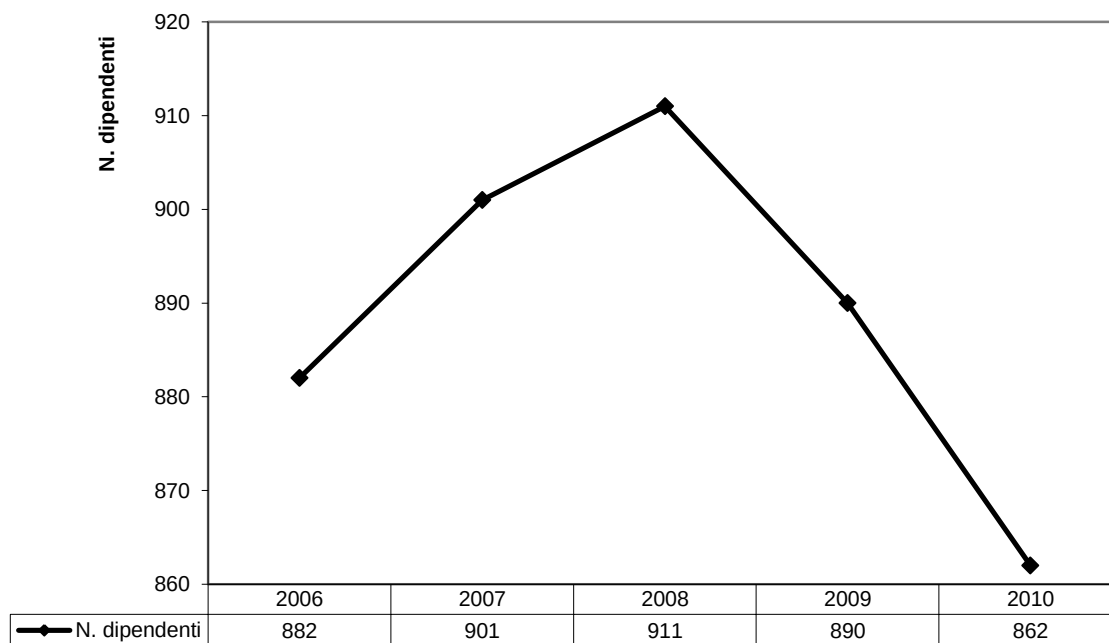
³¹ Per settore della Produzione di mezzi di trasporto si intendono le imprese classificate con i seguenti codici ATECO 2002: 34.1 Fabbricazione di autoveicoli; 34.2 Fabbricazione di carrozzerie per autoveicoli, rimorchi e semirimorchi; 34.3 Fabbricazione di parti ed accessori per autoveicoli e loro motori; 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 2006-2010



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 17.2: Andamento generale del numero di dipendenti del settore dei Trasporti. Anni 2006-2010



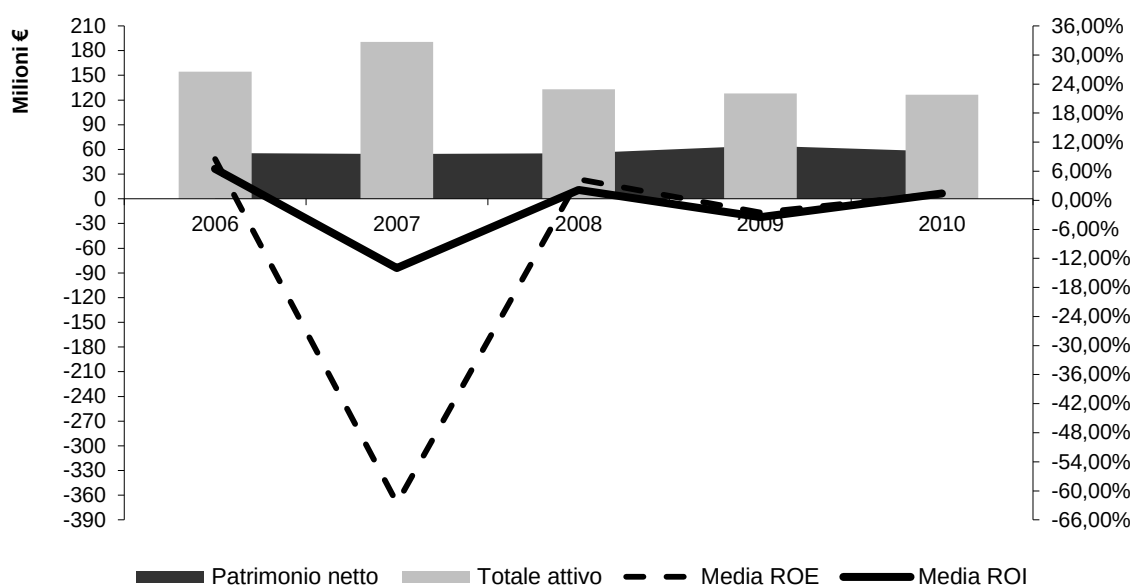
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

17.2 - Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Le vicende della società VHIT Spa condizionano significativamente l'andamento degli indicatori di redditività relativi al settore dei Trasporti (*cfr.* fig. 17.3). Gli indici in questione presentano in ogni anno variazioni omogenee nel segno e, se si eccettua il 2007, anche i loro valori risultano simili. Dopo il 2007, entrambi si attestano su valori negativi nel 2009, quando gli effetti depressivi della recessione globale sul mercato dell'auto determinano per l'azienda di maggiori dimensioni una importante contrazione dei ricavi non proporzionale alla riduzione dei costi. Del resto, anche i valori dell'utile e del reddito operativo di quasi tutte le altre imprese esaminate si riducono nel 2009. Alla caduta del ROE contribuisce anche l'incremento del patrimonio netto aggregato, mentre il totale attivo decresce, seppur di poco.

Proprio con riguardo alle grandezze aggregate poste al denominatore delle formule del ROE e del ROI (patrimonio netto e capitale investito), i loro andamenti appaiono affatto concordi durante l'arco temporale esaminato. Questo settore è infatti protagonista della seconda maggior contrazione degli investimenti totali tra il 2006 e il 2010 (-18,2%; il primato appartiene a quello petrolifero). Tale grandezza aggregata appare in calo continuamente dal 2007 al 2010, ma è proprio durante il primo anno che essa si contrae maggiormente (la riduzione è di poco superiore ai 57 milioni di euro), complici soprattutto operazioni infragruppo che hanno interessato la società VHIT Spa. Le variazioni del patrimonio netto appaiono, viceversa, più contenute.

Figura 17.3: Andamento economico generale del settore dei Trasporti. Anni 2006-2010



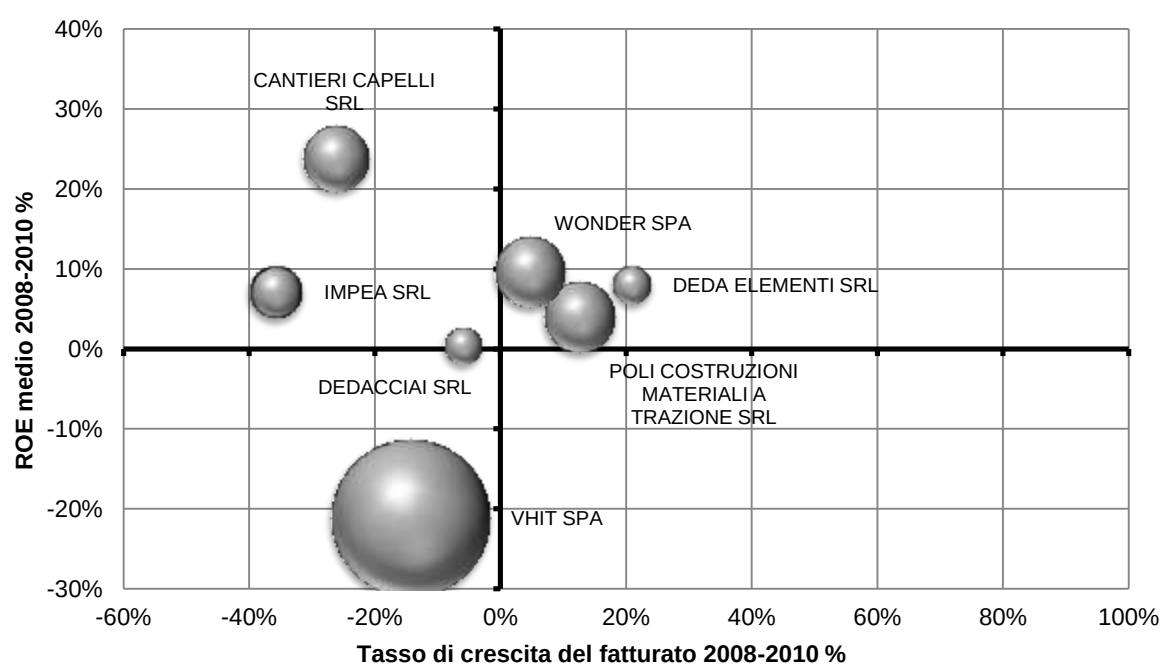
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

17.3 - Analisi di posizionamento delle imprese

Il tasso di crescita medio del settore della Produzione di mezzi di trasporto è negativo (-12,43%). Le quattro imprese che presentano un tasso di crescita negativo (*cfr.* fig. 17.4) non hanno recuperato i livelli di fatturato del 2008, ma la crescita del giro d'affari registrata tra il 2009 e il 2010, in concomitanza con le performance positive delle tre aziende restanti, fa sperare nella parziale ripresa del settore.

Nel triennio in esame le performance reddituali relative al ritorno sui mezzi propri risultano disomogenee, distribuite in un intervallo valoriale ampio, tra -21% e +24% (*cfr.* fig. 17.4). Sebbene la quasi totalità delle imprese del comparto presenti un ROE positivo, la redditività media del settore è pressoché nulla (inferiore al +1%) a causa delle performance negative dell'unica grande impresa del settore che nel triennio 2008-2010 ha subito forti perdite (specialmente nel 2009).

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

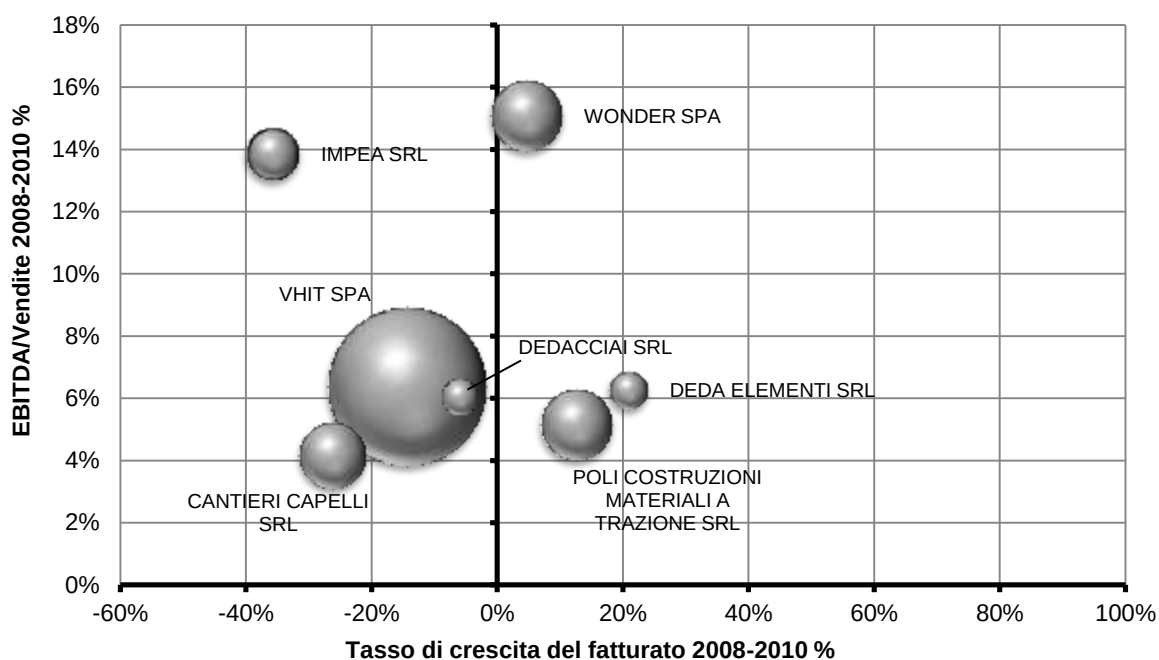


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

La redditività lorda delle vendite del settore nel triennio 2008-2010 risulta discreta (+7,48%) se confrontata con tutti gli altri comparti della Manifattura cremonese – che, come già anticipato precedentemente, si dividono in due gruppi: il primo (sette settori) con una redditività compresa tra +4% e +7%; il secondo, invece, con performance migliori, tra +10% e +12%.

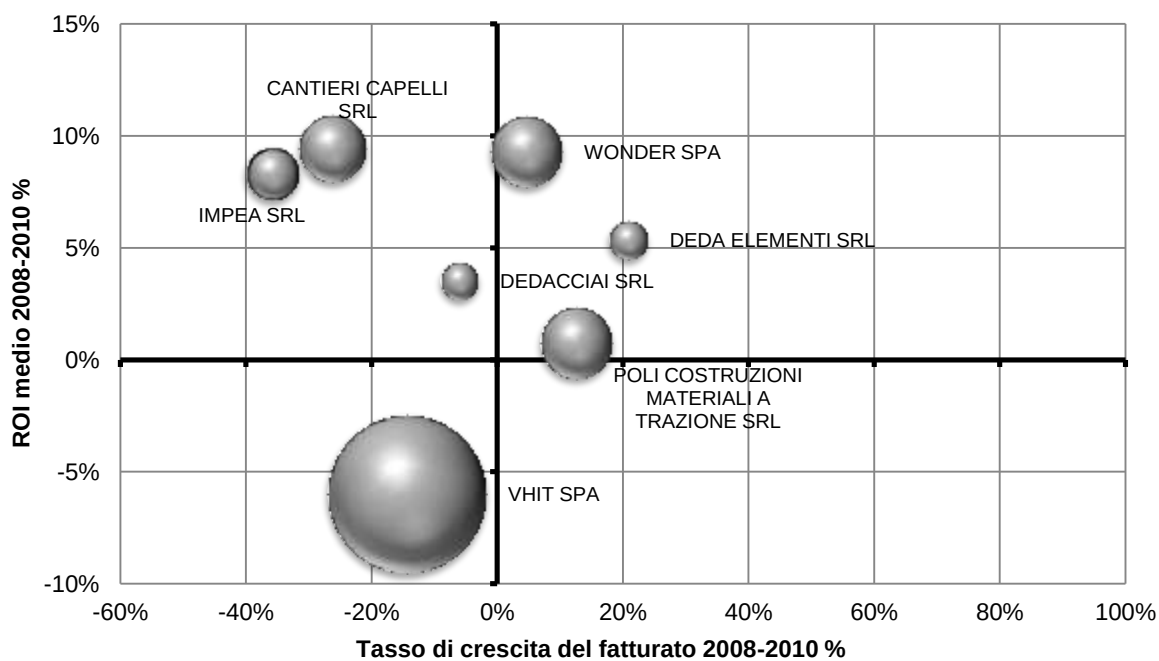
Come si evince dal grafico sottoriportato (*cfr.* fig. 17.5), la maggior parte delle aziende osi attestano su valori compresi tra +4% e +6%, fanno eccezione due medie imprese che si distinguono per l'efficiente utilizzo delle risorse economiche generate dalle vendite dei propri prodotti.

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)

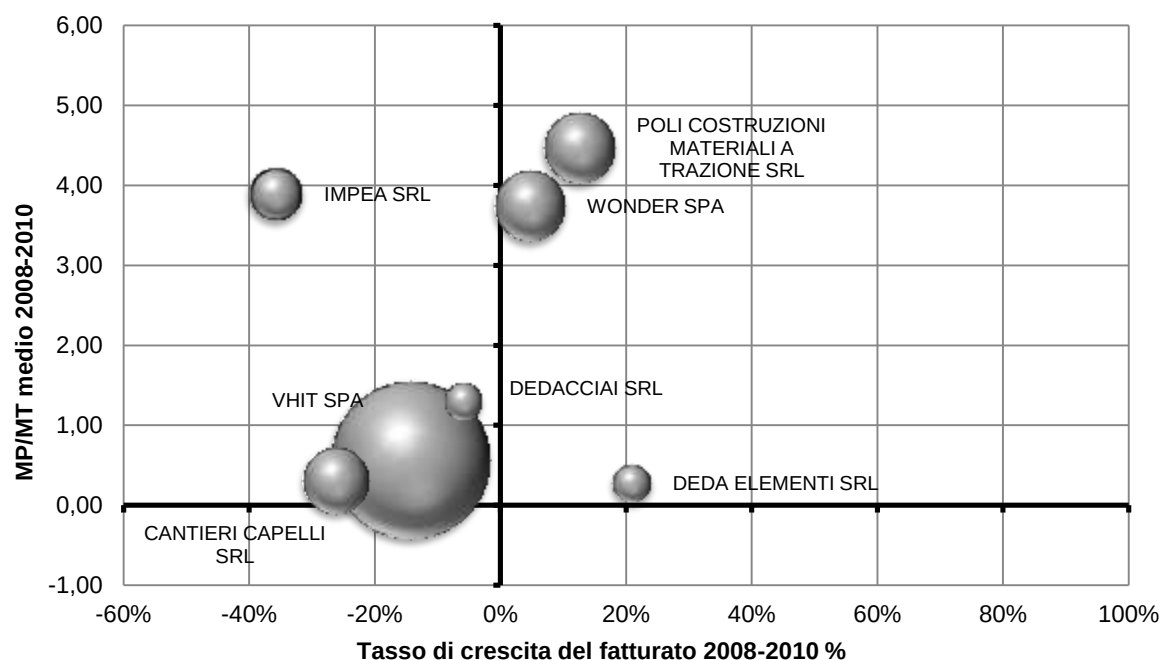


Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Il grafico di figura 17.6 rappresenta la redditività del capitale investito: anche per questo indicatore la redditività del settore è pressoché nulla (+0,05%) e, inoltre, risulta la più bassa di tutta la Manifattura cremonese – eccezion fatta per il petrolifero, la cui redditività della gestione caratteristica è negativa.

La bassa redditività del comparto è influenzata dall'azienda di maggiori dimensioni in quanto, nel complesso, le aziende dei Trasporti godono di un corretto equilibrio tra reddito prodotto e capitale impiegato per generarlo, che si riflette in valori dell'indice compresi tra +5% e +10%.

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 piuttosto indebitate (valore dell'indice prossimo allo zero) e imprese sostanzialmente autonome sotto il profilo finanziario (valore dell'indice in alcuni casi superiore a 3).

Osservando la matrice non è ragionevole ipotizzare per questo settore una diretta correlazione tra sviluppo aziendale e autofinanziamento, così come un diverso ricorso all'indebitamento a seconda delle dimensioni aziendali.

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 2008-2010, la classifica delle prime cinque aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2008-2010 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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Media fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	VHIT S.P.A.	80.636.176,33	81.448.869,00
2	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.R.L.	15.866.585,00	16.463.956,00
3	WONDER S.P.A.	15.118.993,33	16.237.608,00
4	CANTIERI CAPELLI S.R.L.	14.674.567,67	14.260.342,00
5	IMPEA S.R.L.	10.775.576,00	9.054.574,00

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 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Tasso di crescita del fatturato 2008-2010	Fatturato 2010
1	DEDA ELEMENTI S.R.L.	20,80%	4.692.055,00
2	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.R.L.	12,49%	16.463.956,00
3	WONDER S.P.A.	4,60%	16.237.608,00
4	DEDACCIAI S.R.L.	-6,10%	4.566.881,00
5	VHIT S.P.A.	-14,43%	81.448.869,00

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 17.4: Classifica delle prime cinque aziende del settore dei Trasporti per ROE medio.
Anni 2008-2010

	DENOMINAZIONE	Classe fatturato	Classe dipendenti	Media ROE 2008-2010	Media ROI 2008-2010
1	CANTIERI CAPELLI S.R.L.	5-15	50-249	23,85%	9,45%
2	WONDER S.P.A.	15-25	50-249	9,68%	9,31%
3	DEDA ELEMENTI S.R.L.	3,5-5	10-49	8,09%	5,37%
4	IMPEA S.R.L.	5-15	50-249	7,22%	8,33%
5	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.R.L.	15-25	50-249	4,06%	0,77%

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/Crescita del fatturato, si nota come la maggior parte delle imprese del settore presenta almeno uno dei due indicatori in contrazione. Le uniche due aziende che registrano valori positivi sia di ROE medio che di crescita del fatturato nel triennio in esame sono Wonder Spa e Deda Elementi Srl. Poiché Wonder Spa è già stata analizzata nella precedente edizione dell'Osservatorio, l'approfondimento è dedicato al caso di Deda Elementi Srl (cfr. box 13).

BOX 13: DEDA ELEMENTI SRL

Denominazione sociale: Deda Elementi S.r.l.

Indirizzo: Via Leonardo da Vinci 21/23, 26010 Campagnola Cremasca (CR)

Tel.: 0373 / 750129

E-mail: contabilita@dedaelementi.com

Web: www.dedaelementi.com

❖ **Breve storia dell'azienda**

Deda Elementi S.r.l., società partecipata di Dedacciai S.r.l., è un'azienda familiare di Campagnola Cremasca, in provincia di Cremona, attiva nella produzione e commercializzazione di accessori e componenti per le biciclette da competizione. La società capogruppo, realtà lombarda specializzata dal 1993 in tubazioni d'acciaio speciali, ad alta tecnologia per la realizzazione di telai, e la società partecipata fanno capo al Gruppo Deda, al cui interno sono presenti anche le divisioni Dedacciai STRADA e Deda TRE. La volontà di diversificazione delle varie attività è stata favorita dalla particolare fertilità del settore del ciclismo in Italia e dall'alto impatto sociale dei suoi prodotti nella cultura del Paese.

❖ **Attività**

Core business dell'azienda è la progettazione, produzione e commercializzazione di accessori e parti di biciclette professionali. In particolare, alla fase di *Design-Engineering*, in cui il ricorso a linee innovative ed eleganti è finalizzato a garantire prestazioni sportive superiori, segue la fase di produzione, in cui si utilizzano materie prime d'avanguardia ed altamente tecnologiche. L'attività è pertanto prevalentemente concentrata sulla produzione di componenti su misura per mezzi unici, caratterizzati da un elevato livello di personalizzazione e customizzazione. La componentistica e gli accessori sono, così, parti importanti per il computo del valore aggiunto del prodotto finito "bicicletta da competizione", in quanto un numero limitato di componenti è funzionale ad un numero pressoché illimitato di prodotti finali.

Il processo produttivo si configura come una fitta rete di fasi integrate il cui monitoraggio, dal momento iniziale fino a quello finale, è reso possibile attraverso un apposito codice articolo, unitamente ad altri parametri chiave. L'obiettivo è così quello di realizzare prodotti percepiti come unici e di eccellente competitività. Deda Elementi S.r.l., caratterizzata per l'elevata ampiezza e profondità di gamma, presenta le seguenti linee di prodotto:

- Curve;
- Reggisella;
- Piegia;
- Accessori;
- Manubri integrati;
- Aerobar;
- Attacchi;
- Trasmissione.

❖ **Strategia**

La *mission* del gruppo Deda e di ogni sua singola azienda partecipata è la volontà di apportare un elevato contributo tecnologico non solo nel settore dei telai per biciclette, ma anche nel comparto degli accessori e della componentistica a questi legate. La forte peculiarità innovativa si riscontra in Deda Elementi S.r.l. non solo con riferimento al design dei propri prodotti, ma anche all'eccellenza delle materie prime impiegate, prima tra tutte la fibra di carbonio, curate nella loro dimensione, spessore e forma. Continui sono, altresì, gli investimenti finalizzati all'automazione degli impianti, nonché quelli rivolti all'impiego di risorse umane altamente specializzate e professionali, anche in funzione della durata del ciclo di vita di questo particolare prodotto, che si attesta su un orizzonte temporale di 3 anni. L'obiettivo di Deda Elementi S.r.l., oltre la volontà di fornire prodotti di qualità elevata, è la soddisfazione in tempo reale di richieste da parte della clientela in termini di progettazione, ordini e spedizioni. La garanzia di qualità, d'altro canto, e di trasparenza è presente non solo con riferimento al prodotto finito, ma anche ai costi sostenuti, nonché ai servizi erogati.

La performance recente e la crisi economica

La tenuta dei livelli di fatturato nel triennio considerato è stata resa possibile, a fronte di una contrazione della domanda interna, per merito del potenziamento dell'export, che incide per circa l'85% sul totale dei ricavi di vendita. In particolare, i flussi in uscita interessano principalmente il mercato statunitense e alcuni Paesi asiatici (Giappone, Corea, Singapore e Thailandia). Per quanto riguarda le esportazioni comunitarie Francia, Spagna e Belgio hanno fatto registrare importanti variazioni in termini di acquisti, seppur la loro incidenza sul fatturato totale dell'azienda rimane ancora minima. Problemi di marginalità si sono riscontrati a seguito dell'oscillazione del prezzo delle materie prime e delle principali fonti energetiche, in particolare i carburanti, che hanno ridotto la forbice tra costi e ricavi e hanno avuto un impatto significativo sul prezzo finale di vendita.

❖ **Dati economici**

	Addetti	Fatturato	Tasso di crescita annuo del fatturato (%)	ROE (%)	ROI (%)
2008	11	3.884.183,00	-	9,37	4,85
2009	12	3.944.365,00	1,55	8,51	6,65
2010	15	4.692.055,00	18,96	6,61	4,64
Media 2008-2010	13	4.173.534,33	20,80	8,09	5,37

Indice delle tabelle

TABELLA 3.1: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER SETTORE E CLASSE DI FATTURATO (IN MILIONI DI EURO)	21
TABELLA 3.2: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER SETTORE E CLASSE DI DIPENDENTI.....	22
TABELLA 3.3: CAMPIONE OGGETTO DI INDAGINE PER CLASSE DI FATTURATO E PER CLASSE DI DIPENDENTI	22
TABELLA 3.4: CLASSIFICAZIONE DEI CODICI ATECO IN SETTORI.....	23
TABELLA 4.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2006-2010	29
TABELLA 4.2: GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI TERZI) PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010	33
TABELLA 4.3: GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI TERZI) PER SETTORE. ANNI 2006-2010.....	34
TABELLA 4.4: INDICE DI ESIGIBILITÀ DEL DEBITO PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010.....	34
TABELLA 4.5: INDICE DI ESIGIBILITÀ DEL DEBITO PER SETTORE. ANNI 2006-2010	35
TABELLA 4.6: INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010	36
TABELLA 4.7: INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA PER SETTORE. ANNI 2006-2010.....	36
TABELLA 4.8: DURATA MEDIA DEI CREDITI PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010	38
TABELLA 4.9: DURATA MEDIA DEI DEBITI PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010.....	38
TABELLA 4.10: Δ DURATA MEDIA DEI DEBITI – DURATA MEDIA DEI CREDITI PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010	39
TABELLA 4.11: DURATA MEDIA DEI CREDITI PER SETTORE. ANNI 2006-2010.....	40
TABELLA 4.12: DURATA MEDIA DEI DEBITI PER SETTORE. ANNI 2006-2010	40
TABELLA 4.13: Δ DURATA MEDIA DEI DEBITI – DURATA MEDIA DEI CREDITI PER SETTORE. ANNI 2006-2010	41
TABELLA 4.14: REDDITIVITÀ, LIQUIDITÀ E SOLIDITÀ PATRIMONIALE PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNO 2010	42
TABELLA 4.15: REDDITIVITÀ, LIQUIDITÀ E SOLIDITÀ PATRIMONIALE PER SETTORE. ANNO 2010	42
TABELLA 4.16: CLASSIFICA DEI SETTORI MANIFATTURIERI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	46
TABELLA 4.17: CLASSIFICA DEI SETTORI MANIFATTURIERI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	46
TABELLA 4.18: CLASSIFICA DEI SETTORI MANIFATTURIERI PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	47
TABELLA 5.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2006-2010.....	49
TABELLA 5.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE ALIMENTARE PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	55
TABELLA 5.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE ALIMENTARE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	55
TABELLA 5.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE ALIMENTARE PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	55
TABELLA 6.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA. ANNI 2006-2010.....	59
TABELLA 6.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	65
TABELLA 6.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	65
TABELLA 6.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	65
TABELLA 7.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2006-2010	69
TABELLA 7.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CHIMICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010	75
TABELLA 7.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CHIMICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	75
TABELLA 7.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA CHIMICA PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	75
TABELLA 8.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2006-2010	79
TABELLA 8.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	85
TABELLA 8.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	85

TABELLA 8.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	85
TABELLA 9.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2006-2010	89
TABELLA 9.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEL LEGNO PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010	95
TABELLA 9.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEL LEGNO PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010.....	95
TABELLA 9.4: CLASSIFICA DELLE PRIME 5 AZIENDE DEL SETTORE DEL LEGNO PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010.....	95
TABELLA 10.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2006-2010	99
TABELLA 10.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA MECCANICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	105
TABELLA 10.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA MECCANICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	105
TABELLA 10.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA MECCANICA PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	105
TABELLA 11.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2006-2010	109
TABELLA 11.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	115
TABELLA 11.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010.....	115
TABELLA 11.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA PER ROE MEDIO.	115
ANNI 2008-2010	115
TABELLA 12.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2006-2010	119
TABELLA 12.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MINERALI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010	125
TABELLA 12.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MINERALI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	125
TABELLA 12.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE MINERALI PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010.....	125
TABELLA 13.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2006 -2010	129
TABELLA 13.2: CLASSIFICA DELLE CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MOBILI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	135
TABELLA 13.3: CLASSIFICA DELLE CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MOBILI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	135
TABELLA 13.4: CLASSIFICA DELLE CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI MOBILI PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010.....	135
TABELLA 14.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2006-2010.....	139
TABELLA 14.2: CLASSIFICA DELLE TRE AZIENDE DEL SETTORE PETROLIFERO PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010.....	145
TABELLA 14.3: CLASSIFICA DELLE TRE AZIENDE DEL SETTORE PETROLIFERO PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	145
TABELLA 14.4: CLASSIFICA DELLE TRE AZIENDE DEL SETTORE PETROLIFERO PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010.....	145
TABELLA 15.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DELLA PLASTICA. ANNI 2006 -2010.....	149
TABELLA 15.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA PLASTICA PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010	155
TABELLA 15.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA PLASTICA PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	155
TABELLA 15.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DELLA PLASTICA PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	155
TABELLA 16.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE TESSILE. ANNI 2006-2010	159
TABELLA 16.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE TESSILE PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010	165
TABELLA 16.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE TESSILE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010.....	165
TABELLA 16.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE TESSILE PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010.....	165
TABELLA 17.1: ANDAMENTO GENERALE DEL SETTORE DEI TRASPORTI. ANNI 2006-2010.....	169

TABELLA 17.2: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI TRASPORTI PER FATTURATO MEDIO. ANNI 2008-2010	175
TABELLA 17.3: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI TRASPORTI PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO. ANNI 2008-2010	175
TABELLA 17.4: CLASSIFICA DELLE PRIME CINQUE AZIENDE DEL SETTORE DEI TRASPORTI PER ROE MEDIO. ANNI 2008-2010	175

Indice delle figure

FIGURA 1.1: PRINCIPALI RISULTATI IN FORMA AGGREGATA	6
FIGURA 2.1: TASSI DI VARIAZIONE ANNUA DEL PIL REALE NEI PRINCIPALI PAESI. ANNI 2008-2011.	9
FIGURA 2.2: CRESCITA PERCENTUALE DELLA DOMANDA ESTERA DI BENI E SERVIZI. ANNI 2008-2011.	11
FIGURA 2.3: DINAMICA DEL FATTURATO PER SETTORE DI APPARTENENZA. ANNI 2007-2009-2010.	12
FIGURA 2.4: DINAMICA DEI MARGINI LORDI PER SETTORE DI RIFERIMENTO. ANNI 2007-2009-2010.	13
FIGURA 2.5: DINAMICA DEL ROI PER CLASSE DIMENSIONALE DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE. ANNI 2007-2009-2010.	14
FIGURA 2.6: INDICI DI REDDITIVITA'. ANNI 2007-2010	14
FIGURA 2.7: DINAMICHE DEL PIL PRO CAPITE A PREZZI CORRENTI. ANNI 2007-2010	15
FIGURA 2.8: DINAMICHE DEL VALORE AGGIUNTO A PREZZI CORRENTI, CONFRONTO LOMBARDIA - ITALIA ANNI 2003-2010 (VALORI IN MILIONI DI EURO)	16
FIGURA 2.9: DINAMICA TRIMESTRALE DELLE ESORTAZIONI LOMBARDE, CONFRONTO CON L'ITALIA NORD OCCIDENTALE. ANNI 2003-2010 (VALORI IN MILIONI DI EURO)	17
FIGURA 2.10: DINAMICA TRIMESTRALE DELLE ESORTAZIONI CREMONESE. ANNI 2007-2010 (VALORI IN MILIONI DI EURO)	18
FIGURA 2.11: SPECIALIZZAZIONE DELL'EXPORT MANIFATTURIERO CREMONESE. ANNO 2010.	19
FIGURA 2.12: DEMOGRAFIA IMPRENDITORIALE IN PROVINCIA DI CREMONA. ANNI 2006-2010	20
FIGURA 3.1: NATURA GIURIDICA DELLE IMPRESE DEL CAMPIONE	23
FIGURA 4.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2006-2010	30
FIGURA 4.2: ANDAMENTO GENERALE DEI DIPENDENTI DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2006-2010	30
FIGURA 4.3: SEGMENTAZIONE DEL FATTURATO AGGREGATO PER CLASSE DIMENSIONALE (N° MEDIO DEI DIPENDENTI) DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2006-2010	31
FIGURA 4.4: FATTURATO AGGREGATO DELLE IMPRESE PER CLASSE DIMENSIONALE (PERCENTUALE SUL TOTALE). ANNI 2006-2010	31
FIGURA 4.5: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2006-2010	32
FIGURA 4.6: DURATA DEI DEBITI E DEI CREDITI DEL SETTORE MANIFATTURIERO. ANNI 2006-2010	37
FIGURA 4.7: DURATA MEDIA DEI CREDITI PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010	38
FIGURA 4.8: DURATA MEDIA DEI DEBITI PER CLASSE DIMENSIONALE. ANNI 2006-2010	39
FIGURA 4.9: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	43
FIGURA 4.10: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	44
FIGURA 4.11: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	44
FIGURA 4.12: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	45
FIGURA 5.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2006-2010	50
FIGURA 5.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2006-2010	50
FIGURA 5.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE ALIMENTARE. ANNI 2006-2010.....	51
FIGURA 5.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	52
FIGURA 5.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	53
FIGURA 5.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	53
FIGURA 5.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	54
FIGURA 6.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA. ANNI 2006-2010	60
FIGURA 6.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA CARTA/EDITORIA. ANNI 2006-2010	60
FIGURA 6.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE	61
FIGURA 6.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	62
FIGURA 6.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	63
FIGURA 6.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	63
FIGURA 6.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	64
FIGURA 7.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2006-2010...	70

FIGURA 7.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2006-2010	70
FIGURA 7.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA CHIMICA. ANNI 2006-2010	71
FIGURA 7.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	72
FIGURA 7.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	73
FIGURA 7.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	73
FIGURA 7.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	74
FIGURA 8.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2006-2010	80
FIGURA 8.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2006-2010	80
FIGURA 8.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELL'ELETTRONICA. ANNI 2006-2010 ..	81
FIGURA 8.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	82
FIGURA 8.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	83
FIGURA 8.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	83
FIGURA 8.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	84
FIGURA 9.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2006-2010	90
FIGURA 9.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2006-2010	90
FIGURA 9.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEL LEGNO. ANNI 2006-2010	91
FIGURA 9.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	92
FIGURA 9.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	93
FIGURA 9.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	93
FIGURA 9.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	94
FIGURA 10.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2006-2010	100
FIGURA 10.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2006-2010	100
FIGURA 10.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA MECCANICA. ANNI 2006-2010	101
FIGURA 10.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	102
FIGURA 10.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	103
FIGURA 10.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	103
FIGURA 10.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	104
FIGURA 11.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2006-2010	110
FIGURA 11.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2006-2010	110
FIGURA 11.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA METALLURGIA. ANNI 2006-2010	111
FIGURA 11.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	112
FIGURA 11.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	113
FIGURA 11.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI)	113
FIGURA 11.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	114
FIGURA 12.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2006-2010 ..	120
FIGURA 12.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2006-2010	120
FIGURA 12.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEI MINERALI. ANNI 2006-2010	121
FIGURA 12.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	122
FIGURA 12.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	123

FIGURA 12.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	123
FIGURA 12.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	124
FIGURA 13.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2006-2010	130
FIGURA 13.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2006-2010.....	130
FIGURA 13.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEI MOBILI. ANNI 2006-2010	131
FIGURA 13.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	132
FIGURA 13.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	133
FIGURA 13.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	133
FIGURA 13.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	134
FIGURA 14.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2006-2010.....	140
FIGURA 14.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2006-2010.....	140
FIGURA 14.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE PETROLIFERO. ANNI 2006-2010.....	141
FIGURA 14.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	142
FIGURA 14.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	143
FIGURA 14.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	143
FIGURA 14.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	144
FIGURA 15.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DELLA PLASTICA. ANNI 2006-2010	150
FIGURA 15.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DELLA PLASTICA. ANNI 2006-2010.....	150
FIGURA 15.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DELLA PLASTICA. ANNI 2006-2010.....	151
FIGURA 15.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	152
FIGURA 15.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	153
FIGURA 15.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	153
FIGURA 15.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	154
FIGURA 16.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE TESSILE. ANNI 2006-2010	160
FIGURA 16.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE TESSILE. ANNI 2006-2010.....	160
FIGURA 16.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE TESSILE. ANNI 2006-2010	161
FIGURA 16.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	162
FIGURA 16.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	163
FIGURA 16.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	163
FIGURA 16.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	164
FIGURA 17.1: ANDAMENTO GENERALE DEL FATTURATO DEL SETTORE DEI TRASPORTI. ANNI 2006-2010	170
FIGURA 17.2: ANDAMENTO GENERALE DEL NUMERO DI DIPENDENTI DEL SETTORE DEI TRASPORTI. ANNI 2006-2010.....	170
FIGURA 17.3: ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL SETTORE DEI TRASPORTI. ANNI 2006-2010	171
FIGURA 17.4: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE PROPRIO (ROE)	172
FIGURA 17.5: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ LORDA DELLE VENDITE (EBITDA/VENDITE)	173
FIGURA 17.6: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DELLA REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO (ROI).....	173
FIGURA 17.7: MATRICE DI POSIZIONAMENTO DEL GRADO DI INDIPENDENZA DA TERZI (MEZZI PROPRI/MEZZI DI TERZI)	174

Indice dei Box

BOX 1: BIO A.S.T.R.A SRL	56
BOX 2: SILC SPA	66
BOX 3: ICF SRL	76
BOX 4: INDUSTRIA CAVEL SRL	86
BOX 5: ASCHIERI – DE PIETRI SRL	96
BOX 6: VENERONI SRL	106
BOX 7: GRIMALDELLI SRL	116
BOX 8: ANTEBIAGO SRL	126
BOX 9: ICAS SRL	136
BOX 10: DECAL SPA	146
BOX 11: CASTELLO ITALIA SRL	156
BOX 12: BARBIERI SRL	166

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 Cre- masco	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	A.S.T.R.A. BIO S.R.L.	Cascina Cor- teregona 1	26030	Calvatone	CR	commerciale@irisbio.com	0375/97057 - 977126
5	ACCIAIERIA ARVEDI S.P.A.	Via Acquavi- va 18	26100	Cremona	CR	sales@ast.arvedi.it	0372/4781
6	ACHITEX MINERVA S.P.A. (già MINERVA S.P.A.)	Via degli Artigiani 6	26010	Vaiano Cre- masco	CR	info@gruppoachitex.com	0373/279711
7	ACM - S.R.L.	Via Circon- vallazione D 26	26025	Pandino	CR	info@acm-plastic.com	0373/71382
8	ACTIVE S.R.L.	Via Delmon- cello 12	26037	San Giovanni in Croce	CR	amministrativo@active- srl.com	0375/91742
9	AFT S.R.L.	Via Campo di Marte 1/a	26013	Crema	CR	-	0523/640211
10	AGRICOLTORI RIUNITI CREMONESI MANTOVANI - A.R. CRE. MAN. SOC. AGRICOLA COOPERATIVA	Via Case Sparse 16	26041	Casalmaggiore	CR	-	0375/59174
11	AGRISILOS S.R.L.	Strada Stata- le Padana Inferiore 11/c	26039	Vescovato	CR	info@piscinelaghetto.com	0372/81941
12	ALGHISI S.R.L.	Via Prati Magri 6	26020	Palazzo Pi- gnano	CR	info@alghisi.com	0373/970280
13	ALIMENTARI NORDITALIA S.P.A. (in sigla ALINOR S.P.A.)	Via Vittorio Veneto 1	26010	Ripalta Cre- masca	CR	info@alinor.it	0373/259587
14	ALINTECH S.R.L.	Via Vittorio Veneto 37	26010	Pianengo	CR	info@alintench.it	0373/750150
15	ALPHAITALIA S.P.A.	Via Manzoni 172/176 - Fraz. Vico- moscano	26041	Casalmaggiore	CR	info@alphaitalia.com	0375/200456
16	AMPASPACE S.R.L.	Via delle Tre Venezie 10	26017	Casaleto Va- prio	CR	costi@ppg.com	0373/272011
17	ANGHINETTI S.R.L.	Via XX Set- tembre 95	26040	Gussola	CR	info@anghinetti.com	0375/260885
18	ANTEBIAGO S.R.L.	Viale Vittoria 53	26016	Spino d'Adda	CR	info@antebiago.it	0373/980391
19	ANTICA LATTERIA AGRICOLA DI PANDINO S.R.L.	Via Milano 112	26025	Pandino	CR	info@latteriadipandino.it	0373/90123
20	ANTONIAZZI S.P.A.	Via Cremona 11	26026	Pizzighettone	CR	info@antoniazzi.it	0372/7391
21	ARINOX S.P.A.	Strada Stata- le 45 bis	26010	Robecco d'O- glio	CR	sales@arinox.arvedi.it	0185/3661
22	ARTI GRAFICHE PERSICO S.P.A.	Via Sesto 14	26100	Cremona	CR	info@persico-sikav.it	0372/413141
23	ARVEDI TUBI ACCIAIO S.P.A. (in sigla A.T.A. S.P.A.)	Via Acquavi- va 3	26100	Cremona	CR	sales@ata.arvedi.it	0372/4091
24	ASCHIERI - DE PIETRI S.R.L.	Via Marsala 15	26040	Fossacaprara	CR	info@aschieri-depietri.it	0375/42541
25	ATP S.P.A.	Via A. Man- zoni 92	26016	Spino d'Adda	CR	info@atpsrl.it	0373/980446
26	AUTOROTOR S.R.L.	Via dell'Indu- stria 4	26010	Vaiano Cre- masco	CR	info@autorotor.it	0373/278505
27	AVIMATIC S.R.L.	Strada Stata- le Paillese Km .30230	26010	Bagnolo Cre- masco	CR	info@avimatic.com	0373/649457
28	AVISCO S.P.A.	Via Puccini 15	26027	Rivolta d'Adda	CR	info@avisco.it	0363/370360
29	AZZINI SOCIETA' PER AZIONI (o in forma abbreviata AZZINI S.P.A.)	Via IV No- vembre 58	26015	Soresina	CR	info@azzini.it	0374/343952
30	BARBIERI FRATELLI S.R.L.	Via delle Industrie 20	26010	Casaleto Ce- redano	CR	info@barbierifratelli.it	0373/262396
31	BARBIERI S.R.L.	Via Garibaldi 54	26040	Scandolara Ravara	CR	info@barbieri-belts.com	0373/95135
32	BASSI S.R.L.	Via Brescia 27	26010	Offanengo	CR	manuel.bassi@bassi-srl.it	0373/780239
33	BENELLI MACCHINE S.R.L.	Via del Lavo- ro s.n.	26012	Castelleone	CR	-	0374/358534
34	BERNUZZI GIUSEPPE S.R.L.	Via XIII Mar- tiri 7	26040	Gussola	CR	-	0375/64181

35	BERTANA S.P.A.	Strada Statale Bergamasca 98 - Fraz. San Martino in Beliseto	26022	Castelverde	CR	bertana@bertana.it	0372/427421
36	BETTINELLI F.LLI S.P.A.	Via L. da Vinci 56	26010	Bagnolo Cremasco	CR	info@bettinelli.it;	0373/237538
37	BETTONI LEGNAMI S.R.L.	Via Fienili 9	26010	Castel Gabbiano	CR	-	0373/258835
38	BIANCHI S.R.L.	Via G. Matteotti 60	26034	Piadena	CR	bianchip@tin.it	0375/98237
39	BIGNAMINI S.R.L.	Cascina Codognola 17	26026	Pizzighettone	CR	info@bignamini.it	0372/745319
40	BINEX S.R.L.	Via G. Verdi 4	26030	Gabbioneta-Binanuova	CR	info@binexitalia.it	0372/844425
41	BINI FERNANDO S.P.A.	Via delle Rotte 4	26040	Scandolara Ravara	CR	info@binifernando.com	0375/957011
42	BIONINFEA S.R.L.	Via Tesino 60	26010	Capergnanica	CR	info@bioninfea.it	0373/76209
43	BRAGA S.P.A.	Via E. Vannoni 51	26041	Casalmaggiore	CR	braga@braga.it	0375/200970
44	BRAGAPAN S.R.L.	Via E. Vannoni 61	26042	Casalmaggiore	CR	info@bragapan.com	0375/200515
45	BRUSAFERRI & C. S.R.L.	Strada Provinciale 6	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	info@lemi.it	0374/363068
46	C.B.M. S.R.L.	Via Castello 10/a	26038	Torre de' Piccenardi	CR	info@cbm-srl.com	0375/394095
47	C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A.	Strada Statale Paullese 4 Km 27	26010	Vaiano Cremasco	CR	cim@cardificioitaliano.it	0373/791453
48	C.IM.EX. S.R.L.	Via Umberto I 51	26010	Dovera	CR	cimex@cimexsrl.it	0373/978480
49	C.M.E. MOTORI ELETTRICI S.R.L.	Statale Paullese 4	26020	Madignano	CR	cme@cmemotori.it;	0373/65144
50	C.R. CUSCINETTI A RULLI S.R.L.	Via Dante 14	26100	Cremona	CR	s.bollani@crsrl.com	0377/437021
51	CADEI & MERLETTI S.R.L.	Via Oriolo 35	26020	Madignano	CR	casirani@cadeiemerletti.it	0373/65381
52	CALDAIE MELGARI S.R.L.	Via Arti e Mestieri 9	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@caldaiemelgari@it	0372/830441
53	CALZIFICIO AURORA S.R.L.	Via Dosolo 1 - San Giacomo, Zona Industriale	26030	Malagnino	CR	info@calzificioaurora.com;	0372/496370
54	CALZIFICIO GENNY DI VIOLA FERNANDA & C. S.R.L.	Via Repubblica 106 - Fraz. Vico-bellignano	26040	Casalmaggiore	CR	info@genny.it	0375/41891
55	CANTIERI CAPELLI S.R.L.	Via delle Industrie 19	26020	Spinadesco	CR	info@cantiericapelli.it	0372/491399
56	CARTOTECNICA CREMASCA - SIRA S.R.L.	Via R. Sanzio 7/9/11 - Zona PIP	26013	Crema	CR	info@cremascasira.it	0373/202872 0373/202764
57	CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L.	Via Ferri 19/21	26019	Vailate	CR	info@cartotecnicagoldprint.it	0363/849611
58	CASELLA BURRO S.R.L.	Via Balilla 7/b	26036	Rivarolo del Re	CR	-	0375/534024
59	CASITALIA S.P.A.	Strada Statale 234 Codognese 1	26020	Spinadesco	CR	info@casitaliaprefabbricati.it	0372/491241
60	CASTELLO ITALIA S.R.L.	Via G. Matteotti 3	26020	Casalmorano	CR	info@castelloitalia.it	0374/74135
61	CENTRO LATTE BONIZZI S.R.L.	Via Bergamo 6	26030	Soncino	CR	info@bonizzi.it	0374/85521
62	CO.GE.ME. S.P.A.	Via E. Fermi 34	26041	Casalmaggiore	CR	info@cogeme.it	0375/283511
63	COLOR COSMETICS S.R.L.	Strada Provinciale 472 Bergamina Km 21+150	26010	Dovera	CR	colorcosmetics@intercos.it	0373/9291
64	COMANDULLI COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L.	Via Medaglie d'argento 20	26012	Castelleone	CR	info@comandulli.it	0374/56161 - 358120
65	CONSORZIO AGRARIO DI CREMONA SOC. COOP. A R. L.	Via C. Monteverdi 17	26100	Cremona	CR	info@conagrcr.it	0372/4031
66	CONSORZIO CASALASCO DEL POMODORO SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	Strada Provinciale 32	26036	Rivarolo del Re	CR	info@ccdp.it	0375/536211
67	COVA S.R.L.	Via Palazzina 24	26010	Capergnanica	CR	-	-
68	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

69	DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A.	Via P. Triboldi 4	26016	Soresina	CR	info@decal.it	0374/341830
70	DEDA ELEMENTI S.R.L.	Via L. da Vinci 21/23	26010	Campagnola Cremasca	CR	contabilita@dedaelementi.com	0373/750129
71	DEDACCIAI S.R.L.	Via L. da Vinci 19	26010	Campagnola Cremasca	CR	info@dedacciai.com	0373/74499
72	DELIZIE NOSTRANE DI ROSSI S.R.L.	Via Risorgimento 55	26033	Pescarolo	CR	info@delizienostrane.com	0372/836475
73	DELMA S.R.L.	Via G. Marcora 6	26020	Genivolta	CR	delmasrl@tiscalinet.it	0374/68615
74	DELTA S.R.L.	Via dell'Artigianato	26012	Castelleone	CR	info@deltaconverting.com	0374/350903
75	DOLCIARIA GADESCHI S.P.A.	Strada Provinciale 26 Km 5	26010	Corte de' Frati	CR	info@gadeschi.com	0372/93156
76	E.M.G. S.R.L.	Via I Maggio 7	26010	Pozzaglio ed Uniti	CR	info@emgsrl.com	0372/55002
77	E.V. S.R.L.	Via Trecchi 20	26100	Cremona	CR	editoria@evsrl.it;	0372/403507
78	EDILKAMIN S.P.A.	Strada Provinciale 28	26030	Gabbioneta-Binanuova	CR	stabilimento@edilkamin.com	0372/844442
79	ELCOS - S.R.L.	S. S. 234 Km 58,25	26023	Grumello Cremonese	CR	info@elcos.net	0372/72330
80	ELEX ITALIA S.R.L.	Via dell'Industria 2	26010	Montodine	CR	info@elextspa.com	0373/669311
81	ER.MO. S.P.A.	Via Bergamo 10	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	info@ermo.it	0374/364111
82	ERIDANEO S.R.L.	Viale del Santuario 10	26041	Casalmaggiore	CR	info@eridaneo.com	0375/41772 - 200850
83	EURO INOX S.R.L.	Via dell'Industria 10	26020	Cappella Cantone	CR	info@euroinox.net	0374/344227
84	EUROGAS S.R.L.	Via Pradazzo 22	26012	Castelleone	CR	info@eurogasitalia.it	0374/57191
85	EUROMISURE S.P.A. (già EUROMISURE S.R.L.)	Via G. Borghisani 4	26035	Pieve San Giacomo	CR	euromisure@euromisure.it	0372/6404
86	EUROPEA S.P.A.	Via Fornace 4	26031	Isola Dovarese	CR	contabilita@tintoriaeuropea.it	0375/396096
87	EUROSISTEMI S.R.L.	Via G. Borghisani 4	26035	Pieve San Giacomo	CR	euromis@tin.it	0372/640411
88	F.LLI SALANTI S.R.L.	Via Acquanegra 46/48	26020	Acquanegra Cremonese	CR	flisalanti@tin.it	0372/729381
89	F.O.I. - S.R.L.	Viale Trento e Trieste 36/a	26100	Cremona	CR	infofoi@libero.it	0372/403311
90	FABBRICA ITALIANA DADI S.R.L.	Via Genala 48	26015	Soresina	CR	info@fabbricaitalianadadi.com	0374/978994
91	FAPES S.R.L.	Via Marconi 23/25	26010	Sergnano	CR	info@fapes.it	0373/419181
92	FAVAGROSSA EDOARDO S.R.L.	Via Lepanto 51 - Fraz. Roncadello	26041	Casalmaggiore	CR	favagrossa@favagrossa.com	0375/283311
93	FERRARINI & BENELLI S.R.L.	Via del Commercio 22	26014	Romanengo	CR	info@ferben.com	0374/85130
94	FERRARONI S.P.A.	Via Casalmaggiore 18	26040	Bonemerse	CR	info@ferraroni.com	0372/496143
95	FIMI S.P.A.	Via delle Industrie 6	26010	Izano	CR	info@fimi.net	0373/780193
96	FIR ELETTROMECCANICA S.R.L.	Via Roma 19	26041	Casalmaggiore	CR	info@firgroup.com	0375/285111
97	FONDINOX S.P.A.	Via Marconi 42/48	26010	Sergnano	CR	fondinox@fondinox.com	0373/45651
98	FORNACI LATERIZI DANESI S.P.A.	Via Bindina 8	26029	Soncino	CR	info@danesilaterizi.it	0374/85462
99	FRA.BO S.P.A.	Via Circonvallazione 7	26020	Bordolano	CR	info@frabo.it	0372/95742
100	FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA S.P.A.	Via Crema 8	26020	Palazzo Pignano	CR	HR.PP@fmc-ag.com	0373/9741
101	FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A.	Via Milano 22	26016	Spino d'Adda	CR	imballaggi industriali@fugazzaimballaggispa.it	0373/965048
102	GAIOTTO AUTOMATION S.P.A.	Strada Statale 415 Km 27	26010	Vaiano Cremasco	CR	info@gaiotto.it	0373/279111
103	GALVAN S.P.A.	Via Mantova 137/a	26100	Cremona	CR	galvan@galvan.it	02/38201118
104	GARDONI S.R.L.	Via Eroi dell'Aria 22	26025	Pandino	CR	info@gardoni.it	0373/91654
105	GENNARO AURICCHIO S.P.A.	Via Dante 27	26100	Cremona	CR	info@auricchio.it	0372/403311
106	GOLD PRINT S.R.L.	Via A. Inzani 25	26015	Soresina	CR	info@gold-print.it	0374/340726
107	GRABI CHEMICAL S.R.L.	Via D. Ruffini 22	26100	Cremona	CR	webmaster@grabichemical.it	0372/451987
108	GRAFICART PADANA S.R.L.	Via S. Pellico 111 - Fraz.	26041	Casalmaggiore	CR	info@graficartpadana.it	0375/59167

Casalbellotto							
109	GRAFICHE ROZZI S.R.L.	Via M. Morandi 15	26039	Vescovato	CR	admin@graficherozzi.com	0373/830303
110	GRIMALDELLI S.R.L.	Strada Provinciale 20	26010	Salvirola	CR	info@glcgrimaldelli.com	0373/72435
111	HAPPY S.R.L.	Via del Lavoro 1	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@magicpack.it	0372/837086
112	I.C.F. S.R.L.	Via G. B. Benzoni 50 - Fraz. Scannabue	26020	Palazzo Pignano	CR	info@icfsrl.it	0373/982024
113	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
114	I.M.L. S.R.L.	Via Circonvallazione Sud 55	26010	Offanengo	CR	marketing@iml.it	0373/780380
115	I.N.T. S.R.L.	Via S.Predengo 27/29	26022	Castelverde	CR	int@tecnosite.it	0372/803527
116	ICAS S.R.L.	Strada Statale 415 Paullese Km 28.650	26010	Vaiano Cre-masco	CR	comm@icas.it	0373/278045
117	ILTA INOX S.P.A.	Strada Statale 45/bis	26010	Robecco d'Oglio	CR	sales@ilta.arvedi.it	0372/9801
118	ILTOM S.P.A.	Via delle Industrie 26/28	26014	Romanengo	CR	info@iltom.it	0373/759011
119	IMBAL CARTON CREMONA S.R.L.	Via della Libertà 103/a - b	26034	Drizzona	CR	info@imbalcarton.com	0375/98323
120	IMBAL PLAST S.R.L.	Via Milano 46	26029	Soncino	CR	info@imbalplast.it	0374/85211
121	IMPEA S.R.L.	Viale Trento e Trieste 106	26100	Cremona	CR	amminis@impea.it	0372/22577
122	INDUSTRIA CAVEL S.R.L.	Via San Predendo 46	26100	Cremona	CR	info@industriacavel.it	0372/471459
123	INDUSTRIA EMILIANA PARATI S.P.A.	Via Case Sparse 16 - Fraz. Vicomoscato	26041	Casalmaggiore	CR	info@emilianaparati.it	0375/283011
124	INDUSTRIA GRAFICA EDITORIALE PIZZORNI - I.G.E.P. - S.R.L.	Via Castelleone 152	26100	Cremona	CR	info@igepizzorni.it	0372/471004
125	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
126	INOXDADI S.R.L.	Via A. Frank 5/7 - Fraz. Gallignano	26029	Soncino	CR	acquisti@inoxdadi.com	0374/978636
127	INVERNIZZI S.P.A.	Strada Provinciale per Gussola	26030	Solarolo Rainerio	CR	info@invernizzi-spa.com	0375/31331
128	ISOELECTRIC S.R.L.	Via Lodi 14	26010	Bagnolo Cre-masco	CR	info@isoelectric.it	0373/234385 - 648165
129	ITALCOPPIE SENSORI S.R.L.	Via A. Tonani 10	26030	Malagnino	CR	info.commerciali@italcoppie.it	0372/441220
130	ITALMODULAR S.R.L.	Via A. de Gasperi 25	26025	Pandino	CR	info@italmodular.it	0373/970296
131	ITALPROSCIUTTI S.R.L.	Via C. Colombo 18/1	26010	Dovera	CR	info@italprosciutti.it	0373/978216
132	ITALTRADE S.R.L.	Via G. Marconi 27	26020	Spinadesco	CR	info@italtradesrl.com	0372/491591
133	JAM JOVIS S.R.L.	Via G. Marcora 4	26020	Genivolta	CR	jamjovis@jamjovis.com	0374/68708
134	KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L.	Strada Statale Paullese Km 2	26010	Bagnolo Cre-masco	CR	info@kochheattransfer.com	0373/237611
135	LA GERUNDA MERLETTI S.R.L.	Strada Provinciale 35 Km 3	26020	Palazzo Pignano	CR	lagerunda@tiscalinet.it	0373/982459
136	LAMERI S.P.A.	Via Cattaneo 28/30	26020	San Bassano	CR	info@lameri.it	0372/454249
137	LATTERIA DI CASALBUTTANO SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	Via Sonzogno 7	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	-	0374/362056
138	LATTERIA PIZZIGHETTONESE SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA	Via Montegrappa 85/87/89	26026	Pizzighettone	CR	latteria@pizzighettone.it	0372/743013
139	LATTERIA SOCIALE CA' DE' STEFANI SOCIETA'	Via Padana Inferiore 12	26039	Vescovato	CR	info@latteriacadestefani.it	0372/830270

COOPERATIVA AGRICOLA							
140	LATTERIA SORESINA SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	Via dei Mille 13/17	26015	Soresina	CR	latteriasoresina@latteriasoresina.it	0374/349111
141	LEAF ITALIA S.R.L.	Via Milano 16	26100	Cremona	CR	info@leaf.it	0372/4821
142	LOVE CARNI & FOODS SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA	Via Malta	26039	Vescovato	CR	info@lovefood.it	0376/570311
143	LUCKY DOLCIARIA S.R.L.	Via Mattei 2/4	26020	Madignano	CR	luckydolciaria@luckydolciaria.it	0373/658878
144	LUMSON S.P.A.	Via Tesino 62/64	26010	Capergnanica	CR	lumson@lumson.com	0373/2331
145	MA.AG. S.R.L.	Via Giovanni Paolo II 12	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	info@ma.ag.com	0374/363119
146	MA.SOL. S.R.L.	Via M. Buonarroti 26/3	26024	Paderno Ponchielli	CR	info@masol.it	0374/367098
147	MAGIC PACK S.R.L.	Via del Lavoro 1	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@magicpack.it	0372/837086
148	MAGLIFICIO RIPA S.P.A.	Via dell'Industria 32	26016	Spino d'Adda	CR	info@maglificioripa.it	0373/980090 - 980097
149	MARCHI S.R.L.	Strada Statale N. 10 Km 234	26039	Vescovato	CR	marchicucine@marchicucine.it	0372/830350
150	MARIO FERRI S.R.L.	Via G. Miglioli 2	26012	Castelleone	CR	info@marioferri.com	0374/56450
151	MARSILLI & CO. S.P.A.	Via per Ripalta Arpina 14	26012	Castelleone	CR	info@marsilli.com	0374/3551
152	ME.COM S.R.L.	Via degli Artigiani 3 - Zona Industriale	26100	Cremona	CR	info@mecomnet.com	0372/460566
153	MECCANICA FANTINI S.R.L.	Via De' Benzenzi 4	26100	Cremona	CR	info@meccanicafantini.it	0372/443011
154	MG PREFABBRICATI S.R.L.	Via Fornace 6/8	26022	Castelverde	CR	info@mgprefabbricati.it	0372/471370
155	MHT S.R.L. ENVIROTERM TECHNOLOGIES	Via IV Novembre 1	26022	Castelverde	CR	info@off-mec-samec.com	0372/427122
156	MICRON S.R.L. (già B & B TECH S.R.L.)	Via dell'Artigianato 42	26029	Soncino	CR	info@microncoatings.it	0374/84986
157	MOLINO OLEIFICIO MANZONI S.R.L.	Via G. Saragat 16	26019	Vailate	CR	molino.manzoni@axia.it	0363/341678
158	MOLINO RONCA F.LLI S.R.L.	Via Malcantone 10	26100	Cremona	CR	-	0372/26505
159	MOLINO SERAGNI S.P.A.	Viale Monte Grappa 2	26027	Rivolta d'Adda	CR	info@molinoseragni.it	0363/377111
160	MOSCONI S.R.L.	Via Villa Fornace 4	26021	Annicco	CR	info@mosconi.com	0374/79020
161	NEW PLAST S.R.L.	Via Brescia 10/b	26010	Pozzaglio ed Uniti	CR	nplast@tin.it	0372/55035 - 55181
162	NORMAN S.R.L.	Via Dante 14	26100	Cremona	CR	info@normansrl.com	0376/788901
163	NUOVA OLEODINAMICA BONVICINI S.R.L.	Via Castelleonese S.S. 415 Km 60,6	26023	Grumello Cremonese	CR	produzione@nuovabonvicini.com	0372/70231
164	NUOVA RUGGERI S.R.L.	Via L. Ceccopieri 2	26100	Cremona	CR	info@nuovaruggeri.it	0372/450374
165	O.M.Z. OFFICINA MECCANICA ZANOTTI S.P.A.	Via Volta 23	26013	Crema	CR	info@omztorneria.it	0373/202700
166	OCRIM - SOCIETA' PER L'INDUSTRIA MECCANICA S.P.A.	Via Massarotti 76	26100	Cremona	CR	info@ocrim.com	0372/4011
167	OFFICINE FAMIGLIE DENTI S.R.L.	Via G. Marcora 18	26020	Genivolta	CR	info@ofdsrl.it	0374/690017
168	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
169	OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI S.P.A.	Via Soncino 19	26010	Ricengo	CR	sales@villabonaldi.com	0373/244424
170	OFFICINE VALMETAL S.R.L.	Via Oriolo 23	26020	Madignano	CR	info@valmetal.net	0373/65206
171	OGLIARI S.R.L.	Via Risorgimento	26017	Trescore Cremasco	CR	-	0373/273398
172	OLEIFICIO ZUCCHI S.P.A. (o abbreviato O.Z. S.P.A. CR)	Via Acquaviva 12	26100	Cremona	CR	zucchi@oleificiozucchi.com	0372/532111
173	ORI & BONETTI S.R.L.	Via Oglio 4	26030	Cicognolo	CR	info@oribonetti.com	0372/835934 - 835951
174	ORSINI IMBALLAGGI S.P.A.	Via Madonna del Bosco 1	26016	Spino d'Adda	CR	amministrazione@orsiniimballaggi.it	0373/965336
175	ORT - ITALIA S.P.A.	Via Canevari 61	26018	Trigolo	CR	info@ortitalia.com	0374/370168

176	PADANA CLEANROOM S.R.L.	Via Kennedy 29 - Fraz. Levata	26044	Grontardo	CR	info@padanacleanroom.it	0372/89170
177	PADANIA ALIMENTI S.R.L. (o in forma abbreviata PADANIA S.R.L.)	Via E. Fermi 79	26041	Casalmaggiore	CR	info@padania.it	0375/28431
178	PADANIA S.R.L.	Via Circonvallazione Sud 47	26010	Offanengo	CR	padaniasrl@libero.it	0373/780120
179	PALAZZANI RUBINETTERIE S.P.A.	Via M. Anelli 75/77	26020	Casalmorano	CR	info@palazzanirubinetterie.it	0374/74141
180	PANDINO WURSTEL S.R.L.	Via G. Rozza 1/3	26025	Pandino	CR	-	0373/920039
181	PAOLO CORAZZI FIBRE S.R.L. o CORAZZI FIBRE S.R.L. o CORAZZI S.R.L.	Via P. Corazzi 2	26100	Cremona	CR	info@corazzi.com	0372/40481
182	POLA S.R.L.	Via del Pero-lo 13	26029	Soncino	CR	pola@pola.it	0374/85602 - 85862
183	POLI COSTRUZIONE MATERIALI TRAZIONE S.P.A. (brevemente POLI S.P.A.)	Via Fontanel-la 11	26010	Camisano	CR	info@polibrakes.com	0373/777250
184	PRABO S.R.L.	Via dell'Industria 78	26016	Spino d'Adda	CR	info@prabo.it	0373/980188
185	PRODUTTORI LATTE ASSOCIATI CREMONA - SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA (P.L.A.C.)	Via Ostiano 30	26034	Persico Dosimo	CR	amministratio-ne@latteriaplac.it	0372/455646
186	PROFILI BRAGA S.R.L.	Via Formis 23	26041	Casalmaggiore	CR	info@braga.it	0375/200970
187	PROJECTS & STYLE S.R.L.	Via dell'Industria 24	26014	Romanengo	CR	-	0373/72796
188	R.G.M. ELETTROTECNICA INDUSTRIALE S.R.L.	Via Sesto 68	26100	Cremona	CR	info@rgm.cr.it	0372/31522
189	RAVIOLIFICIO BERTARINI S.P.A.	Strada Provinciale 56 Km 8.815	26028	Sesto ed Uniti	CR	info@bertarini.it	0372/76868
190	REGI S.R.L.	Via M. Buonarroto 2/4/6	26013	Crema	CR	info@regi.it	0373/31861
191	RIBOLI S.R.L.	Via Mazzini 12/14	26020	Madignano	CR	ribolisrl@riboli.it;	0373/65155
192	ROTOFIL S.R.L.	Via C. Pasquali 39 - Fraz. Casalbello	26040	Casalmaggiore	CR	info@rotofil.it	0375/59492
193	S.A.M.E.C. S.P.A. - COSTRUZIONI MECCANICHE	Via IV Novembre 1	26022	Castelverde	CR	info@samecspa.com	0372/427122
194	S.I.L.C. SOCIETA' ITALIANA LAVORAZIONE CELLULOSA S.P.A. (o S.I.L.C. S.P.A.)	Strada Provinciale N. 35 Km 4	26017	Trescore Cremasco	CR	info@silcitalia.com	0373/2711
195	S.I.P.C. SOCIETA' ITALIANA PREFABBRICATI DI CEMENTO SOLAI VARESE S.R.L.	Via Carrera 276	26013	Crema	CR	info@sipsolaivarese.it	02/9566581
196	S.T.I.M.A. ENGINEERING S.R.L.	Via per Ripalta Arpina 1	26012	Castelleone	CR	info@stimaengineering.it	0374/58360
197	SAILA S.P.A.	Via Milano 16	26100	Cremona	CR	info@leaf.it	0372/4821
198	SALUMIFICIO CAGNANA S.P.A.	Via A. Moro 7	26017	Trescore Cremasco	CR	info@cagnana.com	0373/273052
199	SALUMIFICIO MANCLOSSI S.R.L.	Via Rossignoli 33	26013	Crema	CR	nmanclossi@libero.it	0373/230683
200	SALUMIFICIO SAN MICHELE S.P.A.	Via Pallavicina 11	26010	Offanengo	CR	info@san-michele.it	0373/244800
201	SANFELICE S.P.A.	Via C. Battisti 65	26030	Gadesco Pieve Delmona	CR	info@nostranello.it	0372/838393
202	SECONDO VERGANI S.P.A.	Via Tacito 7	26100	Cremona	CR	secondo@secondo.com	0372/434331
203	SERENI COPERTURE S.R.L.	Via Cadeferro 60	26040	Martignana di Po	CR	info@serenicoperture.it	0375/263036
204	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
205	SIDERIMPEX S.P.A.	Strada al Porto 31	26041	Casalmaggiore	CR	info@cogeme.it	0375/283511
206	SIMAR - COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L.	Via Giuseppina 68	26048	Sospiro	CR	info@simarcr.it	0372/623030
207	SIMON IMBALLAGGI S.P.A.	Via Cremona 24	26029	Soncino	CR	info@simonimballaggi.it	0374/84816
208	SIPRAL PADANA S.P.A.	S.S. 415 Paullese N. 7/9	26010	Bagnolo Cremasco	CR	info@sipralpadana.it	0373/648075

209	SIS-TER S.P.A.	Via Crema 8	26020	Palazzo Pignano	CR	info@sister.it	0373/9771
210	SO.G.I.S.-INDUSTRIA CHIMICA SOCIETA' PER AZIONI	Via Giuseppina 132	26048	Sospiro	CR	info@sogis.com	0372/622211
211	SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE S.E.C. S.P.A.	Via delle Industrie 2	26100	Cremona	CR	laprovincia@cremonaonline.it	0372/413980 - 4981 - 462800
212	SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.E.L. S.R.L.	Via De Be- renzani 6	26100	Cremona	CR	info@stampaquotidiani.it	0372/4981
213	SOCIETA' INTERNAZIONALE LUBRIFICANTI S.L.I. S.P.A.	Via P. Tribol- di 4	26015	Soresina	CR	info@slilubrificants.com	0143/677767
214	SOFF CEREALI S.R.L.	Via Bassa 25 - Fraz. Vico- moscano	26041	Casalmaggiore	CR	soffcereali@libero.it;	0375/42940
215	SOLCHIM S.P.A.	Via delle Arti 6	26010	Fiesco	CR	info@solchimgroup.com	0374/375711
216	SORINI S.P.A.	S.S. 415 Paulese Km 45,6	26012	Castelleone	CR	sorini@sorini.it	0374/350150
217	SOTECO S.P.A.	Via E. Fermi 2	26022	Castelverde	CR	ita@soteco.com	0372/424611
218	STEEL COLOR S.P.A.	Via per Pieve Terzagni 15	26033	Pescarolo ed Uniti	CR	info@steelcolor.it	0372/834311
219	STILIAC S.P.A.	Loc. Quattro- case c.s. 19	26040	Casalmaggiore	CR	info@stiliac.com	0375/59198
220	T.A.B.A. SAMPELLEGRINI S.R.L. (e in breve T.A.B.A. S.R.L.)	Via degli Artigiani 1	26025	Pandino	CR	amministrazione@taba.it;	0373/970106
221	TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A.	Piazzale Caduti del lavoro 30	26100	Cremona	CR	info@tamoil.it	0372/5591
222	TEA INOX S.R.L.	Via degli Artigiani 16	26025	Pandino	CR	teainox@inwind.it	0373/970854 0373/972007
223	TECHNOMAX S.R.L.	Via Casa Bianca 10 - Zona Artigia- nale	26037	San Giovanni in Croce	CR	info@technomax.it	0375/310281
224	TECMES S.R.L.	Strada Pro- vinciale 36 Km 3.95	26010	Vaiano Cre- masco	CR	tecmes@tecmes-italia.com	0373/278623
225	TECNIMETAL INTERNATIONAL S.R.L.	Via Casa Bianca 28	26037	San Giovanni in Croce	CR	info@tecnimetal.com	0375/310082
226	TECNO IMBALLI S.R.L.	Via Bertolino 2	26025	Pandino	CR	info@tecnoimballi.it	0373/970946
227	TEICOS S.R.L.	Via Bertolino 20	26025	Pandino	CR	teicos@teicos.it	0373/970648
228	TEKNOWEB S.R.L.	Via dei Salici 71	26020	Palazzo Pi- gnano	CR	info@teknowebsrl.com	0373/951311
229	TERCOM S.R.L.	Via della Fogarina 19	26100	Cremona	CR	info@tercom.it	0372/801460
230	TERMICS S.R.L.	Via S.Predengo 27/29	26022	Castelverde	CR	termics@tecnosite.it	0372/471488
231	THERMO ENGINEERING S.R.L.	Via Giusep- pina 19	26030	Malagnino	CR	info@thermoengineering.it	0372/441411
232	TITANOX S.R.L.	Via Cà Nove 2/A	26038	Torre de' Pi- cenardi	CR	info@titanox.it	0375/394065
233	TM TECNOMATIC S.P.A.	Via delle Industrie 36	26100	Cremona	CR	sales@tmtecnomatic.com	0372/28318
234	TRASMEC S.R.L.	Via Soncine- se 2/A	26011	Casalbuttano ed Uniti	CR	info@trasmec.it	0374/364011
235	VENERONI S.R.L.	Via della Resistenza 8	26020	Formigara	CR	info@veneroni.it	0374/78036 - 378520
236	VERNISOL S.P.A. (già VERNISOL ITALIANA S.R.L.)	Via delle Industrie 4	26020	Cremona	CR	info@vernisol.it	0372/446177
237	VERYFLON S.R.L.	Via degli Artigiani 27	26041	Casalmaggiore	CR	segreteria@veryflon.com	0375/40197
238	VHIT S.P.A.	Strada Vici- nale delle Sabbione 5	26010	Offanengo	CR	-	0373/2491
239	VILLA SCAMBIATORI S.R.L.	Via Giovanni XXIII 2- 4	26020	Madignano	CR	info@villascambiatori.com	0373/659111
240	VINICOLA DECORDI DEL BORGO IMPERIALE - CORTESOLE S.P.A	Via delle Brede 6	26045	Motta Baluffi	CR	vinicola@decordi.it	0375/310203
241	WITOR'S S.R.L.	Via Levata 2	26010	Corte de' Frati	CR	info@witors.it	0372/930311
242	WONDER S.P.A.	Via Boschet- to 40	26100	Cremona	CR	info@wonder-italia.it	0372/421811
243	ZINCOFER S.R.L.	Via Regina della Scala 7	26029	Soncino	CR	info@zincofer.com	0374/978678 0374/968689